

Peter Jennergren

2012-05-08

## Räntefria skattekrediter i Energimarknadsinspektionens reala kalkylränta före skatt

Jag har av advokat Torgny Wetterberg blivit ombedd att lämna min syn på det avdrag som Energimarknadsinspektionen gjort för skattekrediter på 0,3% i den WACC-beräkning som Energimarknadsinspektionen valt att tillämpa vid fastställandet av intäktsramarna för elnätsföretag i Sverige under perioden 2012-2015. Jag är klar över att denna PM kommer att åberopas av ett stort antal elnätsföretag i en pågående tvist vid förvaltningsrätten i Linköping.

I det aktuella ärendet har Energimarknadsinspektionen (EI) fastställt den kalkylränta som ska användas vid beräkning av tillåten kapitalkostnad till 5,2%. Denna ränta är *real* och *före skatt*. Räntan på 5,2% framkommer i ett sista steg i fastställandet, genom ett schablonmässigt avdrag på 0,3% för räntefria skattekrediter från ett föregående värde på 5,5%. Den omedelbart föregående räntan 5,5% är således även den real och före skatt, men utan beaktande av räntefria skattekrediter. Räntesatsen 5,5% erhålles som ett genomsnitt av fyra olika beräkningar, nämligen de lägre och övre intervallgränserna för real ränta före skatt i konsultrapporter från Grant Thornton och Ernst & Young.<sup>1</sup> Jag kommer i detta utkast inte alls att diskutera den nämnda räntan på 5,5%, utan tar den som given (vilket naturligtvis inte innebär, att jag utan vidare accepterar de överväganden och beräkningar som leder fram till realt 5,5% före skatt). EI:s argumentation för att reducera med 0,3% går ut på att nätföretagen skattemässigt kan göra större avskrivningar än vad som följer av den tillåtna kapitalkostnaden. Jag redovisar nedan ett antal synpunkter som talar *mot* en reduktion för att kompensera för räntefria skatte-krediter.

---

<sup>1</sup> Grant Thornton, Energimarknadsinspektionen, Estimering av kalkylränta (WACC) för elnätsverksamhet under tillsynsperioden 2012-2015; Ernst & Young, Energimarknadsinspektionen: Estimering av kalkylränta för elnätsverksamhet för åren 2012-2015. Dessa två konsultrapporter ingår som bilagor i EI 2011:07 Kalkylränta i elnätsverksamhet.

## 1. Tre principiella invändningar mot reduktion av räntan före skatt för skattemässiga krediter

Inspirationen till reduktionen för skattemässiga krediter av räntan före skatt kommer tydligen från en PM av Jan Bergstrand.<sup>2</sup> Utgångspunkten är följande: Det är tal om *en enda* anläggningstillgång (alltså inte ett bestånd av anläggningstillgångar med olika åldrar). Antag att de skattemässiga avskrivningarna är lika med de regleringsmässiga. Antag vidare, att den räntesats *före skatt* som regleringsmyndigheten använder för att beräkna årliga kapitalkostnader (ränta plus avskrivning) är lika med företagets egna marknadsmässiga avkastningskrav efter skatt dividerat med "1 minus skattesatsen". Denna division är den vanliga schablonen vid omvandling från efter skatt till före skatt. I så fall blir nuvärdet av tillåtna årliga kapitalkostnader efter skatt plus skattereduktioner för skattemässiga avskrivningar, diskonterade till företagets avkastningskrav efter skatt, exakt lika med anskaffningsutgiften för den aktuella anläggningstillgången. Det reglerade företaget får på så vis tillgodogöra sig kapitalkostnader som är marknadsmässiga, varken mer eller mindre. Avkastningen på det investerade kapitalet är mao. marknadsmässig. Under samma förutsättningar (likhet mellan skattemässiga och regleringsmässiga avskrivningar; och mellan regleringsmyndighetens räntesats före skatt och företagets egna marknadsmässiga avkastningskrav efter skatt dividerat med "1 minus skattesatsen") blir även nuvärdet av tillåtna årliga kapitalkostnader före skatt, diskonterade till företagets avkastningskrav före skatt, exakt lika med anskaffningsutgiften för den aktuella anläggningstillgången.

Den vanliga schablonen för att omvandla en ränta efter skatt till ränta före skatt (division med "1 minus skattesatsen") stämmer således exakt, ifall de skattemässiga avskrivningarna är lika med de regleringsmässiga.<sup>3</sup> Ifall de skattemässiga avskrivningarna görs snabbare än de regleringsmässiga, kan däremot den vanliga schablonen ge en ränta före skatt som är alltför hög. I synnerhet kan årliga kapitalkostnader som beräknas som annuiteter baserade på en schablonmässig ränta före skatt resultera i kapitalkostnader efter skatt plus skattereduktioner för skattemässiga avskrivningar vilkas nuvärde vid diskontering till företagets avkastningskrav efter skatt är större än anskaffningsutgiften för den aktuella enskilda anläggningstillgången. I så fall får företaget en avkastning som är högre än marknadsmässig.

<sup>2</sup> Jan Bergstrand, Ränteberäkning vid reglering av monopolverksamhet.

<sup>3</sup> Se t. ex. Peter Jennergren, On Depreciation and Return on the Asset Base in a Regulated Company Under the Rate-of-Return and LRIC Regulatory Models, s. 343-355 i E. Björndal et al., utgivare, *Energy, Natural Resources and Environmental Economics*, Springer-Verlag, Berlin och Heidelberg, 2010 (speciellt s. 345 och 348-349). Förklaringen till att den vanliga schablonen för omräkning från efter skatt till före skatt stämmer exakt är kort sagt följande: Om skattemässig avskrivning är lika med regleringsmässig avskrivning, så blir netto regleringsmässig avskrivning efter skatt samma som regleringsmässig avskrivning före skatt.

Bergstrands undersökning avser en enda anläggningstillgång. I ett helt bestånd av tillgångar med olika årsklasser blir effekten långt mindre. Detta är den första principiella invändningen mot räntereduktion för skattemässiga krediter. För att ta ett exempel kan man föreställa sig ett bestånd omfattande 10 likadana maskiner med samma livstid men olika åldrar. Det förekommer varken real växt eller inflation. Varje år utrangeras en maskin, och en maskin nyanskaffas. I detta exempel blir de skattemässiga avskrivningarna *på hela beståndet* exakt lika med de regleringsmässiga, och detta även om varje enskild maskin avskrivs skattemässigt snabbare än regleringsmässigt. Varje års skattemässiga avskrivningar på hela beståndet blir precis lika med det belopp som behövs för att inköpa nästa nya maskin. Samma gäller för de regleringsmässiga avskrivningarna. Detta har redan påpekats i det aktuella ärendet.<sup>4</sup>

En andra, mer väsentlig principiell invändning mot räntereduktion för skattemässiga krediter är följande: Om nuvärdet av tillåtna årliga kapitalkostnader efter skatt plus skattereduktioner för skattemässiga avskrivningar, diskonterade till företagets avkastningskrav efter skatt, är lika med anskaffningsutgiften, då bevaras företagets förmögenhet. Investeringen i en ny anläggningstillgång motsvaras ju exakt av ett lika stort nuvärde av de efterföljande betalningskonsekvenserna. Motsvarande ekvivalenta villkor för ett helt bestånd av anläggningstillgångar av olika årsklasser innebär, att nuvärdet av tillåtna årliga kapitalkostnader efter skatt plus skattereduktioner för skattemässiga avskrivningar för samtliga årsklasser i hela beståndet, diskonterade till företagets avkastningskrav efter skatt, ska vara lika med det regleringsmässiga restvärdet för beståndet, dvs. lika med den regleringsmässiga kapitalbasen. Ifall detta villkor är uppfyllt, då sägs regleringsmodellen utgå från en *förmögenhetsbevarande* princip. Den gällande regleringsmodellen bygger dock *inte* på en sådan princip, bl. a. därför att det skulle kräva information om det regleringsmässiga restvärdet för varje företag, vilket kan innebära praktiska svårigheter. I stället utgår den gällande regleringsmodellen från en *kapacitetsbevarande* princip vilket bl. a. innebär, att varje års tillåtna kapitalkostnad ska vara tillräckligt stor för att möjliggöra finansiering av successiva nya inköp av årsklasser av anläggningstillgångar för att ersätta årsklasser som utrangeras och för expansion för att möta en växande efterfrågan.<sup>5</sup> Sammanfattningsvis skriver EI, att "... förhandsregleringen som den är utformad utgår från ett kapacitetsbevarande perspektiv med real annuitet och verkliga drift- och underhållskostnader."<sup>6</sup>

<sup>4</sup> ICECAPITAL, WACC år 2009, bilaga till EI 2011:07 Kalkylränta i elnätsverksamhet, s. 13; Ernst & Young, WACC och rörelsekapital, s. 10-12.

<sup>5</sup> EI R2009:09, Förhandsreglering av elnätsavgifter – principiella val i viktiga frågor, s. 30-34.

<sup>6</sup> EI R2010:07, Värdering av elnätsföretagens kapitalbas i förhandsregleringen, s. 27-28.

Det finns då, med den valda kapacitetsbevarande principen, inte grund för något villkor avseende bevarande av förmögenhet. Men konklusionen att den reala kalkylräntan före skatt ska reduceras från 5,5% till 5,2% för att ta hänsyn till en eventuell effekt av att företagen skattemässigt kan avskryva snabbare än vad som förutsätts i regleringsmodellen följer från den bortvalda förmögenhetsbevarande principen.<sup>7</sup> Det är inkonsistent att i en regleringsmodell som sägs bygga på en kapacitetsbevarande princip ändå lägga in ett inslag av den alternativa, bortvalda principen. Som det uttrycks av Stefan Yard: "När man nu valt att tillämpa ett kapacitetsbevarande synsätt vid utformningen av den nya regleringen av elnätsverksamhet framstår det som olämpligt att välja en analysgång vid beaktande av skatteeffekter i samband med kalkylräntebestämning, vilken i grunden bygger på ett förmögenhetsbevarande synsätt."<sup>8</sup>

Förslaget att reducera räntan före skatt för att ta hänsyn till skattemässiga krediter bygger på en implicit jämförelse mellan skattemässiga och regleringsmässiga avskrivningar. Den gällande regleringsmodellen utgår från NUAK för företagens hela bestånd av anläggningstillgångar. Den tillåtna (reala) kapitalkostnaden (i 2010 års penningvärde) är lika med en real annuitetsfaktor  $r / [1 - (1+r)^{-n}]$  multiplicerad med NUAK (i 2010 års penningvärde). I formeln för den reala annuitetsfaktorn är  $r$  den reala räntan före skatt, och  $n$  den regleringsmässiga avskrivningstiden för den aktuella klassen av tillgångar (40 eller 10 år; jfr fotnot 7). Den implicita jämförelsen mellan skattemässiga och regleringsmässiga avskrivningar som leder till slutsatsen att nätföretagen eventuellt får skattkrediter utgår från att tillgångarna skattemässigt avskrivs snabbare än regleringsmässigt. Detta får ingen effekt alls i en situation utan tillväxt och med ett bestånd med jämn fördelning av årsklasserna, som det redan har diskuterats tidigare (exemplet med 10 maskiner som avskrivs över 10 år, och där det anskaffas en ny maskin varje år). Men om det förekommer en viss real tillväxt och/eller viss inflation, då kan de skattemässiga avskrivningarna på hela beståndet bli annorlunda än de regleringsmässiga, vilket skulle kunna medföra en favör för nätföretaget. Problemet är då bara, att det inte går att entydigt säga, hur stora de regleringsmässiga avskrivningarna på hela beståndet egentligen är. En real annuitet innebär nämligen, att ränta och avskrivning bakas samman till ett enda belopp där varje del inte tydligt kan urskiljas. Avskrivningsdelen kan mao. beräknas på olika sätt (och därefter blir räntedelen givetvis residual). Alltså kan man inte entydigt påstå, att tillgångarna skulle skattemässigt avskrivs snabbare än regleringsmässigt. Detta är den tredje

<sup>7</sup> Den regleringsmässiga avskrivningstiden är 40 år för ledningar, stationer och transformatorer och 10 år för elmätare och IT-system. Dessa avskrivningstider förutsätts givetvis motsvara faktiska ekonomiska livstider. Den skattemässiga avskrivningstiden kan vara avsevärt kortare, 5 år.

<sup>8</sup> Stefan Yard, Yttrande avseende PM "Räntebereäkning vid reglering av monopolverksamhet" av professor Jan Bergstrand, s. 3.

principiella invändningen mot att reducera räntan före skatt för att ta hänsyn till skattemässiga krediter. Uttrycket "bakas samman" används f. övr. av Stefan Yard.<sup>9</sup>

Nu anvisar faktiskt EI själv en möjlig, klart definierad uppdelning av annuiteten i avskrivning och ränta: Avskrivningen beräknas som linjär avskrivning på NUAK över relevant antal år (40 eller 10 år).<sup>10</sup> Med en sådan specifikation av regleringsmässig avskrivning kan den skattemässiga avskrivningen på hela beståndet bli *mindre* än den regleringsmässiga, som framgår av följande exempel: Den regleringsmässiga avskrivningstiden är 40 år. Skattemässig avskrivning sker över 5 år, första gången året efter det år som en årsklass anskaffats. Det förekommer ingen real växt, men däremot en inflation på 2% per år. Alla årsklasser är reallt lika stora. Den sista årsklassen har just inköpts för beloppet 1. NUAK för hela beståndet blir då  $40 \times 1$ . Avskrivningsdelen i den reala annuiteten blir enligt EI:s uppdelning lika med  $(1/40) \times (40 \times 1) = 1$ . Den skattemässiga avskrivningen sker på nominella anskaffningspriser. Dessa blir lika med 1,  $1/(1+0,02)$ ,  $1/(1+0,02)^2$ ,  $1/(1+0,02)^3$  och  $1/(1+0,02)^4$  för de fem sista årsklasserna. Den skattemässiga avskrivningen på hela beståndet blir lika med

$$(1/5) \times [ 1 + 1/(1+0,02) + 1/(1+0,02)^2 + 1/(1+0,02)^3 + 1/(1+0,02)^4 ] = 0,96$$

vilket är *mindre* än den regleringsmässiga avskrivningen. Någon skattecredit förefaller alltså inte uppkomma i detta exempel.

## 2. Ytterligare invändningar mot reduktion av räntan före skatt för skattemässiga krediter

En omständighet som närmast automatiskt kan medföra att de skattemässiga avskrivningarna blir större än de regleringsmässiga är, att vissa anläggningstillgångar ingår i den skattemässiga kapitalbasen men inte i den regleringsmässiga. Enligt den gällande regleringsmodellen ska vissa typer av anläggningstillgångar inte ingå i den regleringsmässiga kapitalbasen, exempelvis datorsystem för kundhantering, kontorsfastigheter, datorer och fordon.<sup>11</sup> Kostnader för dessa tillgångar ska i stället ingå i de löpande kostnaderna. Den skattemässiga

<sup>9</sup> Stefan Yard, Yttrande avseende PM "Ränteberegning vid reglering av monopolverksamhet" av professor Jan Bergstrand, s. 6.

<sup>10</sup> Se EI R2009:09 Förhandsreglering av elnätstariffer – principiella val i viktiga frågor, s. 88-90, och EI R2010:24 Förhandsprövning av elnätstariffer – slutrapport inför första tillsynsperioden 2012-2015, s. 42, 49. (I den gällande regleringsmodellen görs avdrag för dålig kvalitet mot räntedelen av annuiteten. Kvalitetsavdraget kan dock inte vara större än räntedelen. Alltså måste man veta hur stor räntedelen är, och därför beräknar man först avskrivningsdelen linjärt på NUAK över 40 eller 10 år, för att därefter erhålla räntedelen som residual.)

<sup>11</sup> Se EI R2009:09 Förhandsreglering av elnätstariffer – principiella val i viktiga frågor, s. 59, och EI R2010:24 Förhandsprövning av elnätstariffer – slutrapport inför första tillsynsperioden 2012-2015, s. 16.

kapitalbasen kan alltså omfatta en större mängd av anläggningstillgångar än den regleringsmässiga. Den regleringsmässiga kapitalbasen blir då inte konsistent med den skattemässiga. I så fall är det naturligtvis missvisande att jämföra skattemässiga och regleringsmässiga avskrivningar.

En annan, liknande omständighet är följande: En given anläggningstillgång kan ingå i båda kapitalbaserna, men *värderingen* av tillgången vid dess anskaffande, dvs. anskaffningsvärdet, kan skilja sig mellan dem. NUA-k-värden för tillgångarna i den regleringsmässiga kapitalbasen hämtas från EI:s katalog av normvärden. EI:s katalog bygger på kostnadskataloger från EBR (Elbyggnadsrationalisering) som är ett branschorgan för elnätsbranschen.<sup>12</sup> EI:s normvärden är anpassade för nätföretag som själva *tillverkar* egna anläggningstillgångar, i stället för att *förvärva* dem från utomstående leverantörer. Men normvärdena för tillverkning kan vara lägre än fakturapriserna för förvärv utifrån, eftersom vissa kostnadsposter enligt god redovisningssed inte får inräknas i anskaffningsvärdet för en *tillverkad* tillgång (dvs. de redovisas som löpande kostnader). Däremot kommer samma poster med i anskaffningsvärdet för en *förvärvad* tillgång, eftersom de tas upp i leverantörens faktura vilken normalt utgör anskaffningsvärde. Tillgångarna i den regleringsmässiga kapitalbasen kommer därigenom att åsättas lägre anskaffningsvärden än motsvarande anskaffningsvärden i den skattemässiga kapitalbasen för ett nätföretag som förvärvar, snarare än själv tillverkar, sina anläggningstillgångar. Enligt EI förvärvar de flesta nätföretagen, däribland de största, i huvudsak samtliga sina anläggningstillgångar.<sup>13</sup>

De skattemässiga och regleringsmässiga kapitalbaserna kan alltså vara olika, både med avseende på vilka tillgångar som inkluderas, och med avseende på tillgångarnas anskaffningsvärden. I så fall är det givetvis tveksamt att hävda på basis av en jämförelse mellan de skattemässiga och regleringsmässiga avskrivningarna, att de förra är större än de senare, och att nätföretagen därför erhåller räntefria skattekrediter som det bör kompenseras för genom ett avdrag på den i ett föregående steg beräknade reala räntan före skatt.

Sammanfattningsvis avråder jag från att reducera den i förväg beräknade reala räntan före skatt på 5,5% med 0,3% som kompensation för skattekrediter pga. skattemässiga avskrivningar. Det kan också noteras, att EI:s egna konsulter närmast verkar avråda från att göra det. Således skriver Ernst & Young: "Vidare har ett omfattande utredningsarbete av akademiker och konsulter, däribland Ernst & Young, visat att möjligheten att göra skattemässiga överavskrivningar leder till en högre realiserad avkastning än den som avses ges av schablon-

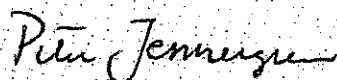
<sup>12</sup> EI R2010:07, Värdering av elnätsföretagens kapitalbas i förhandsregleringen, s. 19.

<sup>13</sup> EI R2010:07, Värdering av elnätsföretagens kapitalbas i förhandsregleringen, s. 53-57

metoden. Denna möjlighet skiljer sig dock åt mellan elnätbolagen. Utredningsarbetet har dock inte ännu resulterat i något praktiskt genomförbart alternativ till schablonmetoden.” (Med schablonmetoden avses division med “1 minus skattesatsen” för att komma från en ränta efter skatt till en ränta före skatt; min anmärkning.) ICECAPITAL skriver: “ICECAPITAL har analyserat effekterna av dessa överavskrivningar och metoder för att justera WACC:en efter mer realistiska förutsättningar. Dock anser vi inte att det existerar någon tillfredsställande metod för att göra en justering av WACC:en då en sådan justering skulle bygga på bristfällig data eller på att många nya, och ofta bristfälliga antaganden måste göras.”<sup>14</sup>

Faktiskt förefaller inte ens EI själv vara helt övertygad om att ett avdrag på den reala räntan före skatt bör göras för att kompensera för skattekrediter som uppkommer genom skattemässiga avskrivningar. EI:s reala ränta före skatt, efter ett sådant avdrag på 0,3%, är alltså 5,2%. EI gör dock en alternativ beräkning av den reala räntan före skatt, som också leder till ett slutresultat på 5,2%. I denna alternativa beräkning görs ett antal ändringar i förutsättningar. En av de ändringarna är att *det inte görs något avdrag på 0,3% för att kompensera för skattekrediter genom skattemässiga avskrivningar*.<sup>15</sup> Jag kan bara tolka detta som att EI själv bedömer ett sådant avdrag som tveksamt.

Stockholm som ovan



Peter Jennergren

<sup>14</sup> Ernst & Young, Energimarknadsinspektionen: Estimering av kalkylränta för elnätsverksamhet för åren 2012-2015, s. 9; ICECAPITAL, WACC år 2009, s.14.

<sup>15</sup> Se EI 2011:07 Kalkylränta i elnätsverksamhet, s. 20-22. Den alternativa reala räntan före skatt på 5,2% beräknas genom att vissa ändringar görs i Grant Thornton's och Ernst & Young's ursprungliga antaganden. På så vis erhåller EI två alternativa intervall för den reala räntan före skatt. Den alternativa reala räntan före skatt på 5,2% är ett genomsnitt av fyra värden (intervallgränserna i de två intervallen). Något avslutande avdrag på 0,3% för skattekrediter görs alltså inte i den alternativa beräkningen.

