

Stockholm den 22 maj 2014

YTTRANDE 5

Mål nr 101-14; Energimarknadsinspektionen ./. Elverket Vallentuna AB

Detta yttrande är Yttrande 5 av sammanlagt fem yttranden som ges in såsom svar på Ei:s överklagande av förvaltningsrättens dom av den 11 december 2013 i mål 79991-11. Yttrande innehåller Elnätsföretagets närmare kommentarer till och bemötande av vad Ei anfört i sin Komplettering II (aktbilaga 10). Yttrande 5 behandlar sålunda kalkylräntan.

Hänvisningar till "F1 Pag (1)" avser den flik och sidhänvisning (vår "paginering") till de handlingar som återfinns i pärm 2. Om handlingen inges först i kammarrätten markeras detta med en understrykning ("Pag (1)").

I yttrandet återfinns en rad citat från handlingar i pärm 2. Elnätsföretaget vill påpeka att det finns mer av intresse i dessa handlingar än det som citeras i yttrandet. De handlingar till vilket hänvisning sker bör därför studeras. Det som är av särskilt intresse i handlingarna har markerats för att underlätta rättens genomgång.

1. KALKYLRÄNTANS FÖRHÅLLANDE TILL KAPITALBASEN

På sätt som utförligt redogjorts för i Yttrande 2, avsnitt 3, ska elnätsföretagens intäktsramar enligt 5 kap 6 § ellagen ge en rimlig avkastning på kapitalbasen. Kapitalbasen fastställs med utgångspunkt av 5 kap 9 § ellagen och 9 § kapitalbasförordningen (F1 Pag 29-30, 37) och är regulatoriskt beräknad.

I författningskommentaren i prop. 2008/09:141, sid 102, avseende 5 kap 6 § ellagen framgår bl.a. följande (F1 Pag 108):

I paragrafen finns en grundläggande bestämmelse om hur intäktsramen ska beräknas. Intäktsramen ska täcka skäliga kostnader för att bedriva nätverksamheten och ge en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas). I 8 § finns en särskild bestämmelse om hur skäliga kostnader i nätverksamheten ska beräknas. Kapitalbasen behöver inte överensstämma med nätföretagets bokföring (eg. markering). Bestämmelser om beräkningen av kapitalbasen finns i 9 §.

Den i 5 kap 6 § angivna avkastningen ska sålunda beräknas (multiplieras) på den regulatoriskt beräknade kapitalbasen.

Kapitalbasen enligt 5 kap 6 § ellagen har inte något med elnätsföretagens bokföring att göra. Den avkastning som ellagen stipulerar har heller inte någon koppling till elnätsföretagens "faktiska" avkastning. Denna avkastning påverkas av en rad olika förhållanden (elnätsföretagets historik och bolagsform, tillämpade och förändrade redovisningsprinciper m m). Att det förhåller sig på detta vis framgår uttryckligen av prop. 2008/09:141, sid 79-80 (**F1 Pag 19-20**):

Beräknad respektive faktisk avkastning

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. Syftet med intäktsramen är som bekant bara att beräkna vad som är en skälig kostnad i nätverksamhet inklusive en rimlig avkastning och jämföra detta med nätföretagets intäkter. För det fall 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 regeringen förutsätter eller om intäktsramen av olika anledningar får en alltför generös utformning. Under dessa förhållanden kan nätföretagets faktiska avkastning komma att överstiga vad som är beräknat som en rimlig avkastning i nätverksamheten. Om det omvända förhållandet gäller, dvs. att nätföretaget har högre kostnader i nätverksamheten än vad som inkluderats i intäktsramen kommer nätföretaget sannolikt få nöja sig med en lägre faktisk avkastning än den beräknade. Det kan t.ex. hända om nätföretaget bedriver sin verksamhet ineffektivt, får ett kvalitetsavdrag p.g.a. bristande kvalitet eller har haft att utge avbrottsersättning.

Sammanfattningsvis ska således den i 5 kap 6 § ellagen angivna skäliga avkastningen (kalkylräntan) utgå från den regulatoriskt beräknade kapitalbasen.

2. EI:S BESLUT AVSEENDE KALKYLRÄNTAN

Regeringen har delegerat till Ei att välja metod för beräkningen av kalkylräntan vilket ger Ei möjlighet att göra "bedömningar" av olika förhållanden. Detta innebär emellertid inte att Ei har rätt att göra vad som helst och helt skönsmässigt fastställa kalkylräntans storlek eller de parametervärden som ligger till grund för kalkylräntans beräkning. Även detta påpekades av lagstiftaren i prop. 2008/09:141, sid 79 (**F1 Pag 19**):

Allmänna överväganden

För att kunna beräkna en kapitalkostnad behöver en skälig avkastning i nätverksamheten kalkyleras. Det ligger i sakens natur att en rimlig avkastning måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder utan att detta särskilt uttrycks i lagstiftningen.

Ei:s beslut rörande kalkylräntan måste således vara konsistent med det övriga regelverket, underbyggt av ekonomisk teori och Ei:s överväganden måste grundas på fakta.

Förvaltningsrättens dom innehåller under rubriken "Kalkylränta (WACC)" (sidorna 41-44) en faktaredogörelse av hur Ei kom fram till sitt beslut om en kalkylränta om 5,2 procent för tillsynsperioden 2012-2015. Förvaltningsrättens redogörelse är korrekt.

I domen på sidan 41ff framgår att Ei valde att vid fastställandet av kalkylräntan tillämpa den s.k. WACC-metoden och att Ei beställde ett antal konsultrapporter (Grant Thornton och Ernst & Young) i syfte att fastställa kalkylräntans storlek.

Det uppdrag Ei hade lämnat till konsulterna byggde på att kalkylräntan, på samma sätt som gällt tidigare, skulle uppdateras årligen. På sätt som anges i domen på sidan 43 kom dock Ei fram till att "Ei ville ha en mer långsiktig och stabil kalkylränta som inte skulle behöva uppdateras årligen".

Denna centrala förändring i Ei:s metodik resulterade i, på sätt angivits i domen på sidan 43, att Ei gjorde fem justeringar i förhållande till konsulternas bedömningar. Dessa justeringar publicerades i Ei:s promemoria 2011:07, "Kalkylränta i elnätsverksamhet", (bilaga 3 till de överklagade besluten med tillhörande underbilagor, **F1 Pag 109 - 132**). Genom denna analys fastställde Ei ett antal parametrar i WACC-beräkningen och kalkylräntans storlek för tillsynsperioden 2012-2015 till 5,2 procent.

Ei:s justeringar var följande:

1. Ei höjde den nominella riskfria räntan från konsulternas genomsnitt på 3,06 procent till 4,0 procent.

Ei motiverade höjningen med att det var bättre att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid bedömningen av den riskfria räntan, varvid Ei därför valde att utgå från Riksbankens mål för inflation (2%) och en långsiktig förväntan av utvecklingen av BNP (2%).

2. Ei tog bort den Bloombergomräkning av betavärdet (den s.k. systematiska risken) som Ei:s konsult, Grant Thornton, hade använt sig av.

Ei hänvisade till att Ernst & Young inte hade beaktat denna risk.

3. Ei sänkte den särskilda riskpremien från konsulternas genomsnitt på 0,86 procent till 0,5 procent.

Ei hänvisade till den finländska regleringen och menade att svensk och finsk elnätsverksamhet kunde antas ha sådana likheter att det därför var motiverat att ha en motsvarande riskpremie.

4. Ei höjde skuldsättningsgraden från konsulternas genomsnitt på 37 procent till 50 procent.

Ei valde härvid, sammanfattningsvis, att utgå från elnätsföretagens "verkliga skuldandel", dvs elnätsföretagens redovisade/bokförda skulder.

5. Vid konvertering av kalkylräntan efter skatt till en kalkylränta före skatt använde Ei en beräknad genomsnittlig effektiv skattesats om 20 procent istället för vedertagen schablonskatt om 26,3 procent.

Ei ansåg härvid att elnätsföretagen, genom s.k. skattemässiga överavskrivningar, erhöll en räntefri skattecredit som skulle beaktas vid konvertering av kalkylräntan efter skatt till en kalkylränta före skatt. Denna bedömning gjordes på ett kompletterande bedömningsunderlag som särskilt kommer att kommenteras i avsnitt 3.2 nedan.

Konsekvenserna av de av Ei gjorda justeringarna har tydligt och korrekt redogjorts för av förvaltningsrätten i domen på sidan 43 sista stycket och sidan 44 första stycket:

Genom att höja den riskfria räntan (punkt 1) ökade Energimarknadsinspektionen kalkylräntan från konsulternas genomsnitt på 5,5 procent till 6,61 procent. Genom de tre justeringarna i punkterna 2-4 sänkte myndigheten kalkylräntan från 6,61 procent till 5,8 procent. Slutligen reducerade Energimarknadsinspektionen kalkylräntan från 5,8 procent till 5,2 procent med hänvisning till nätföretagens möjligheter till skattemässiga överavskrivningar (punkt 5).

Ei kom sålunda fram till, efter fastställande av nämnda 5 parametrar, att kalkylräntan för tillsynsperioden 2012-2015 skulle uppgå till 5,2 procent (**F1 Pag 58**).

Elnätsföretaget finner särskild anledning att påpeka att Ei är bundet av den metodik Ei valt, t ex beträffande förhållandet att kalkylräntan ska vara långsiktig och stabil. Ei är också bundet av sitt val av enskilda parametrar (justering 1-5). Ei har därför inte möjlighet att i kammarrätten ändra metod eller enskilda parametrar till nackdel för elnätsföretagen.

3. ELNÄTSFÖRETAGENS ÖVERKLAGANDE AVSEENDE KALKYLRÄNTAN

Ett stort antal elnätsföretag överklagade de av Ei i oktober 2011 beslutade intäktsramarna till förvaltningsrätten. Såvitt avser kalkylräntan utvecklade elnätsföretagen sin talan i yttrandet av den 31 maj 2012, avsnitt 12. I samband därmed gav elnätsföretagen in och åberopade två utlåtanden, dels ett utlåtande av professor emeritus Peter Jennergren, dels ett utlåtande av professor Thore Johnsen (F3 Pag 36-42 och F3 Pag 43-53).

Förvaltningsrätten har i sin dom på sidorna 44-46 och sidorna 49-59 sammanfattat elnätsföretagens argumentation avseende kalkylräntan. Nämnda sammanfattning är korrekt men kortfattad.

Elnätsföretagets ståndpunkt i förvaltningsrätten kan sammanfattas enligt följande.

3.1 Kalkylräntans beräkning (Ei:s justeringar 1-4)

Ei gjorde följande fel vid fastställandet av kalkylräntans storlek såvitt avser justeringen 1-4.

Ei gav ett uppdrag till Grant Thornton och Ernst & Young som byggde på att kalkylräntan skulle uppdateras varje år. När Ei så ändrade tidsperspektiv varigenom kalkylräntan skulle ligga fast under hela tillsynsperioden så borde Ei ha gått tillbaka till konsulterna och bett dem göra om sina bedömningar. Detta gjorde inte Ei.

Istället gjorde Ei egna bedömningar av enskilda parametrar vilket resulterade i de justeringar som redovisats i avsnitt 2. Justeringarna var inte underbyggda av fakta. De blev därför felaktiga – vilket förvaltningsrätten korrigerat i sin dom.

3.2 Ei:s justering för uppgiven skatte kredit – överavskrivningar (parameter 5)

Ei motiverade sänkningen av kalkylräntan för uppgiven skatte kredit i PM 2011:07 på följande sätt (F1 Pag 109-132):

Sid 2 (Pag 110)

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 skatte krediter. Eftersom effekten av dessa innebär att viss del av finansieringen kan ske med räntefria krediter då de verkliga ekonomiska livslängderna på merparten av en 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 elnätsföretagen möjlighet att erhålla skattefria krediter.

Påståendet att "utredningen klart visar" att det fanns fog för att göra ett avdrag för en skattekredit var dock inte sant.

Följande framgick av den utredning EI hade tillgång till.

Grant Thornton bilaga 1 till pm 2001:07(F1 Pag 133-134):

Sid 3 (Pag 134):

Grant Thornton har valt att tillämpa standardmetoden vid omräkning av WACC efter skatt till WACC före skatt. Standardmetoden ger dock ett mindre precist resultat vid en konvertering av en WACC efter skatt till en WACC före skatt för verksamheter med anläggningar med längre livslängder, det vill säga standardmetoden överskattar WACC före skatt. Grant Thornton finner dock att standardmetoden ska tillämpas då de alternativa metoderna för justering av standardmetoden grundar sig på många skattningar och antaganden om hela elnätsmarknaden. Vår rekommendation är dock att de alternativa metoderna analyseras vidare med utgångspunkt i faktiska data och inte på antaganden och skattningar för enskilda bolag eller hela elnätsmarknaden.

Ernst & Young bilaga 2 till pm 2001:07 (F1 Pag 135-136):

Sid 9 (Pag 136):

EI har uppmärksammat att schablonmetoden är en teoretisk förenkling som inte nödvändigtvis resulterar i samma avkastning som om en modell med kassaflöden efter skatt skulle tillämpas. Vidare har ett omfattande utredningsarbete av akademier och konsulter, däribland Ernst & Young, visat att möjligheten att göra skattemässiga överavskrivningar leder till en högre realiserad avkastning än den som avses ges av schablonmetoden. Denna möjlighet skiljer dig dock åt mellan elnätsbolagen. Utredningsarbetet har dock inte ännu resulterat i något praktiskt genomförbart alternativ till schablonmetoden.

EI inhämtade också synpunkter från professorerna Yard, Bergstrand och Bergendahl som upprättade var sin rapport. Alla tre ansåg att det fanns en skattefordel att ta hänsyn till. Professorernas slutsatser var dock inte grundade på analyser av verkligheten, utan byggde på deras subjektiva uppfattningar.

För att få ett bättre beslutsunderlag lämnade Ei ett särskilda uppdrag till ICE-Capital att utreda frågan (bilaga 3 till pm 2001:07). ICE-Capital slutsats var följande (**F1 Pag 137-139**):

Sid 14 och 15 (Pag 138-139)

Många av de svenska elnätsbolagen använder sig av skattemässiga överavskrivningar, varför kritiken kring användandet av schablonskatt vid beräkning av WACC är befogad.

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 antingen skulle bygga på bristfällig data eller på att många nya, och ofta bristfälliga antaganden måste göras. []

Likaså finner vi det inte rimligt att man använder sig av en justeringsmodell som kräver antaganden i form av storlek och fördelning av investeringar över en investeringscykel, storlek på överavskrivningar, samt där kalkylräntan antas ligga fast över hela perioden. Man kan dock konstatera av genomförda analyser och simuleringar att överavskrivningarnas effekt på WACC:en är relativt liten, som mest några tiondels procentenheter.[]

Av ovanstående följer att vare sig Ernst & Young, Grant Thornton eller ICE-Capital stödde Ei:s beslut om att minska kalkylräntan med ett avdrag för en uppgiven skattefördel.

I detta läge lämnade Ei ett nytt uppdrag till Ernst & Young att utreda frågan och att kommentera professorernas utredningar. Följande framgår av utredningen (**F1 Pag 140-142**):

Sid 2 (Pag 141):

Ernst & Young har haft i uppdrag av Energimarknadsinspektionen (EI) att kommentera professorerna Jan Bergstrand, Stefan Yard och Göran Bergendahls utredningar om konvertering av kalkylräntan från nominellt efter skatt till reallt före skatt enligt den s.k. "schablonmetoden". I Ernst & Youngs uppdrag har även ingått att analysera effekten av inflation och successiva investeringar vid utvärderingen av schablonmetodens för- och nackdelar. []

Ernst & Young har kartlagt närföretagens obeskattade reserver i förhållande till restvärdet på deras anläggningstillgångar. Detta nyckeltal indikerar i vilken utsträckning företagen gör överavskrivningar. Slutsatsen är att de stora bolagen tycks ha de största möjligheterna att göra avskrivningar, möjligen med hjälp av koncernbidrag. En annan slutsats är att spridningen i utnyttjandegraden av obeskattade reserver försvårar ett eventuellt införande av en parameter i den kommande elnätregleringen som tar hänsyn till obeskattade reserver.

Sid 15 (Pag 142):

Slutsats och rekommendation avseende WACC-konvertering

Ei har bett Ernst & Young att ange de argument som talar för att behålla nuvarande schablonmetod för konvertering av WACC i oförändrat skick. De analyser vi gjort pekar dock i sig inte på några skäl att behålla nuvarande schablonmetod.

Det kan dock finnas ett praktiskt värde i att inte introducera för många parametrar som kan ifrågasättas av nätföretagen, utan hålla reglermodellen så enkel som möjligt. Enkelhet är också ett argument som lyfts fram i internationella exempel.

Vår rekommendation är istället att låta lämplig expertis utreda och komma med förslag till ett praktiskt fungerande alternativ till schablonmetoden.

I den mån detta redan inte redan är gjort rekommenderar vi också att Ei undersöker alternativet att beakta skatten direkt i kassaflödena istället för indirekt i kalkylräntan, detta i linje med viss internationell praxis. På så sätt undviks detta konverterings-moment och dess konsekvenser.

Inte heller Ernst & Youngs nya utredning gav sålunda stöd för vare sig fakta rörande överavskrivningar eller för förekomsten av fördelen – saken var komplicerad.

Det var på detta underlag som Ei påstod "att utredningen klart visade" att det fanns fog för att minska kalkylräntan för att kompensera för en påstådd skattefördel.

Det var helt enkelt inte sant och Ei:s beslut i denna del var inte underbyggt av fakta.

4. FÖRVALTNINGSRÄTTENS DOM

Förvaltningsrätten har i sin dom av den 11 december 2013 fastställt kalkylräntan till 6,5 procent för tillsynsperioden 2012-2015. Bedömningen grundades på den utredning som förelåg i förvaltningsrätten. Domen innebar ett bifall till elnätsföretagens överklaganden och en ändring av den av Ei beslutade kalkylräntan om 5,2 procent.

Förvaltningsrättens överväganden för att ändra den av Ei fastställda kalkylräntan om 5,2 procent till 6,5 procent, kan sammanfattas enligt följande:

1. Riskfri ränta – domen sidorna 64-67 (Ei angav i beslutet den riskfria räntan till 4%)

Förvaltningsrätten bedömde att den metod som Ei använt sig av för att beräkna den riskfria räntan, bestående i att addera Riksbankens inflationsmål med den förväntade BNP-utvecklingen, i sig var accepterad av elnätsföretagen och att det inte fanns någon anledning att frånga denna metod samt att såväl Ei som elnätsföretagen var överens om att ett långsiktigt perspektiv ska tillämpas.

Förvaltningsrätten fann därför att den riskfria räntan kunde beräknas

utifrån Riksbankens inflationsmål om 2 procent med tillägg av förväntad BNP-utveckling.

Förvaltningsrätten hänvisade till att de av elnätsföretagen åberopade utlåtandena av professorerna Thore Johnsen och Mattias Ganslandt pekat på att den förväntade BNP-tillväxten historiskt sätt varit betydligt högre än de 2 procent som Ei tillämpat.

Avslutningsvis fann förvaltningsrätten, baserat på utredningen i målet, att "en förväntad BNP-utveckling kan uppskattas till dryga 2% med utrymme för viss justering".

Att särskilt notera:

Den riskfria räntan är en viktig parameter med stort genomslag i WACC-metoden. Elnätsföretagen har inte invänt mot Ei:s utgångspunkt att den riskfria räntan ska beräknas med utgångspunkt ifrån Riksbankens inflationsmål om 2 procent med tillägg av förväntad BNP-utveckling. Parterna var med andra ord överens om hur den riskfria räntan principiellt skulle beräknas.

Det förvaltningsrätten hade att ta ställning till var om den riskfria räntan, beroende på storleken på den förväntade BNP-utvecklingen, skulle vara högre än de 4 procent som Ei fastställt.

2. Särskild riskpremie – domen sid. 67-68 (Ei angav i beslutet den särskilda riskpremien till 0,5%)

Förvaltningsrätten konstaterade att Ei tidigare utgått från en särskild riskpremie om 1 procent och att samtliga rapporter/utlåtanden ger uttryck för att den särskilda riskpremien bör vara högre än de 0,5% som Ei beslutat om.

Förvaltningsrätten konstaterade att Ei saknade erforderlig utredning och därmed stöd för att riskpremien endast skulle uppgå till av Ei beslutade 0,5 procent.

3. Justering av betavärdet med Bloombergomräkning – domen sid. 68-70 (Ei tog bort Bloombergomräkningen)

Med bland annat hänvisning till professor Thore Johnsen ansåg förvaltningsrätten att en Bloombergomräkning inte är nödvändig under förutsättning att den särskilda riskpremien (punkten 2 ovan) höjdes.

Att särskilt notera:

Ett borttagande av Bloombergomräkningen förutsatte en ökning av den särskilda riskpremien.

4. Skuldsättningsgrad – domen sid. 70-71 (Ei utgick från elnätsföretagen bokförda värden och valde 50% istället för konsulternas 37%)

Förvaltningsrätten konstaterade inledningsvis att Ei, vid fastställande av skuldsättningsgraden, utgått från bokförda värden hos de svenska elnätsföretagen, varigenom Ei frångick konsulternas bedömning (som utgick från internationella jämförelsebolags marknadsvärden).

Vidare konstaterade förvaltningsrätten att det av utlåtandena från Grant Thornton, Ernst & Young, PwC, KPMG och professor Ganslandt framgått att skuldsättningsgraden ska baseras på marknadsvärden och inte bokförda värden.

Förvaltningsrätten ansåg därför att Ei, utan erforderligt stöd härför, hade frångått ekonomiskt vedertagen metod genom att höja skuldsättningsgraden till 50% med hänvisning till bokförda värden.

5. Avdrag för skattecredit – domen sid. 71-73 (Ei har i beslutet tillämpat en skattesats om 20%)

Förvaltningsrätten noterade särskilt att Ei:s beslut att tillämpa en effektiv skattesats om 20 procent innebar att kalkylräntan hade minskat med 0,6 procent i förhållande till om bolagsskatten (26,3%) hade använts.

Vidare noterade förvaltningsrätten att det framgick av rapporterna från Grant Thornton, Ernst & Young och ICE-Capital att kalkylräntan generellt kan överskattas om ett elnätsföretag gör överavskrivningar men att möjligheten att göra överavskrivningar skiljer sig mycket åt mellan elnätsföretagen.

Därtill noterade förvaltningsrätten att ICE-Capital konstaterat att överavskrivningarnas effekt på kalkylräntan är relativt liten, som mest några tiondels procent samt att såväl Ei som samtliga konsulter/expertter är eniga om att det inte finns någon tillfredsställande metod för att justera kalkylräntan för överavskrivningarnas effekter.

Med hänsyn till ovanstående konstaterade förvaltningsrätten att, eftersom möjligheterna till överavskrivningar skiljer sig så mycket åt mellan olika elnätsföretag, innebär en generell justering av kalkylräntan, på det sätt Ei har gjort, att enskilda företag missgynnas.

Förvaltningsrätten ansåg därför att det inte är lämpligt att använda någon annan skattesats än bolagsskatten (26,3%) vid konvertering av en kalkylränta från efter skatt till en kalkylränta före skatt och att något avdrag för skattekrediter alltså inte ska göras.

Med beaktande av de bedömningar som gjorts och de slutsatser som dragits, avseende de ovan angivna parametervärdena ingående i WACC-metoden, fann förvaltningsrätten, sammantaget, att den av Ei fastställda kalkylräntan om 5,2 procent var för låg och att kalkylräntan därför skulle justeras i höjande riktning. Förvaltningsrätten fann att en rimlig långsiktig stabil kalkylränta kunde bestämmas till 6,5 procent under tillsynsperioden 2012-2015.

Elnätsföretaget finner anledning att särskilt påpeka att det i domen inte föreligger några oklarheter i de bedömningar eller överväganden som förvaltningsrätten gjort avseende kalkylräntan.

5. EI:S ÖVERKLAGANDE AV FÖRVALTNINGSRÄTTENS DOM AVSEENDE KALKYLRÄNTAN

5.1 Inledande utgångspunkt

Ei överklagade förvaltningsrättens dom och utvecklade sitt överklagande avseende kalkylräntan i Komplettering II (aktbilaga 10).

I avsnitt 3 för Ei olika resonemang angående "tidsperspektivet" för kalkylräntan. I nämnda avsnitt avslutar Ei sitt resonemang med att ange följande (avsnitt 3.11):

Sammanfattningsvis kan konstateras att en WACC/kalkylränta som är långsiktig i den meningen att den sträcker sig över hela tillsynsperioden inte skiljer sig från de "momentana" uppskattningar av rimlig WACC som Ei:s beslut baserat sig på. Det kan vidare konstateras att en bedömning av rimlig kalkylränta under tillsynsperioden 2012-2015 inte ska påverkas av vad som kan tänkas vara en rimlig kalkylränta betraktat som ett genomsnitt över många tillsynsperioder, på det sätt som nätföretagens sakkunniga förespråkar.

Det var för Elnätsföretagen oklart om det Ei anförde i Komplettering II, innebar en avvikelser från vad som framgår av bilaga 3 inkluderande underbilaga 4 till de överklagade besluten.

I anledning av att Ei inte i kammarrätten, till nackdel för elnätsföretagen, kan göra en sådan ändring, ställdes frågan om det som Ei anförde innebar en avvikelser från vad som framgår av bilaga 3 (inkluderande tillhörande underbilaga 4) till det överklagade beslutet.

Ei besvarade frågan i yttrande av den 16 april 2014 (aktbilaga 20) vari Ei klargjorde att det som Ei anför i Komplettering II inte innebär en avvikelse från vad som framgår av bilaga 3 (inkluderande tillhörande underbilaga 4) till det överklagade beslutet.

Elnätsföretaget förhåller sig till Ei:s svar.

5.2 Ei:s resonemang i Komplettering II angående "tidsperspektivet"

I Komplettering II (och i synnerhet under avsnitt 3) för Ei långa resonemang och gör olika påståenden om "tidsperspektivet" för den aktuella kalkylräntan. Härvid gör Ei olika felaktiga påståenden om vad elnätsföretagen skulle ha anfört och Ei påstår därtill att det skulle föreligga oklarheter i förvaltningsrättens dom.

Det föreligger inte några oklarheter, vare sig från elnätsföretagens eller förvaltningsrättens sida. Vad Ei menar "är oklart" går inte att förstå.

Av Ei:s PM 2011:07 (bilaga 3 till det överklagade beslutet, **F1 Pag 58**) framgår uttryckligen att Ei fastställde kalkylräntan till 5,2 procent för tillsynsperioden 2012-2015. Elnätsföretagen har aldrig hävdats att kalkylräntan skulle avse någon annan eller längre period. Förvaltningsrätten har inte uppfattat annat än att kalkylräntan avser tillsynsperioden 2012-2015. Det framgår med all önskvärd tydlighet av förvaltningsrättens domskäl på sidan 74, första stycket:

Med utgångspunkt i nämnda ställningstagande och med beaktande av vad som anförts ovan gällande samtliga i WACC-metoden ingående parametrar gör förvaltningsrätten bedömningen att en långsiktig stabil kalkylränta ska bestämmas till 6,5 procent under tillsynsperioden 2012-2015. [vår understrykning]

För god ordning finns det anledning att göra en kort rekapitulation vad avser "tidsperspektivet" och då särskilt vad avser "långsiktig stabil kalkylränta".

Det var Ei som ville skapa förutsättningar för att kalkylräntan skulle vara långsiktigt stabil. På sätt som redogjorts för ovan hade Ei tidigare fastställt en kalkylränta för respektive tillsynsår. Den metodansatsen medförde att det från ett år till ett annat uppstod stora förändringar i kalkylräntan – upp och ner – vilket åskådliggörs i de av Ei tillämpade kalkylräntorna för åren 2003-2009 (tabellen återfinns i Elnätsföretagets komplettering till överklagandet i förvaltningsrätten av den 31 maj 2012, avsnitt 12.2):

Tillsynsår	Real kalkylränta före skatt
2003	6,7 %
2004	6,4 %
2005	5,8 %
2006	6,6 %
2007	6,8 %
2008	7,1 %
2009	5,85 %

När Ei skulle fastställa kalkylräntan för tillsynsperioden 2012-2015 var det Ei som beslutade att kalkylräntan, inom ramen för WACC-metoden, skulle fastställas med ett "långsiktigt perspektiv". Detta kom i direkt uttryck i Ei:s PM 2011:07 (**F1 Pag 109-130**) och berörde den i WACC-metoden ingående parametern "riskfri ränta".

I Ei:s PM 2011:07 anförde Ei bl.a. följande:

Sid 9 (Pag 117):

Den riskfria räntan

Bakgrund

För att kunna beräkna kalkylränta med WACC-metoden behöver en riskfri ränta bestämmas. 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 reallt 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.

Sid 10 (Pag 118):

Ei gör följande sammanfattande bedömning

Ei anser vid en sammantagen bedömning att det vore bättre att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid fastställandet 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 inflationsmål om 2 procent per år skulle det innebära att den riskfria nominella räntan blir 4 procent.

Den riskfria räntan som Ei fastställde till 4 procent utgör en del (en parameter) i WACC-metoden. Ei har drivit linjen och fastslagit att det ska anläggas "ett långsiktigt perspektiv" vid fastställandet av den riskfria räntan. Ei har i sitt beslut för fastställandet av kalkylräntan för tillsynsåren 2012-2015 fastslagit att Riksbanken mål för inflation och en långsiktig förväntan av BNP ger en stabil grund för den riskfria räntenivån.

Elnätsföretagen har inte riktat någon kritik i sig mot den utgångspunkt som Ei haft när den riskfria räntan fastställdes (dvs. Riksbanken inflationsmål + långsiktig förväntan av BNP). Det elnätsföretagen vänt sig mot är att Ei, med denna utgångspunkt, borde fastställt "långsiktig förväntan av BNP" till 2,5 procent vilket skulle ha givit en riskfri ränta om 4,5 procent (på sätt professor Thore Johnsen och professor Mattias Ganslandt påpekat (vilket förvaltningsrätten redovisar i domskälen på sidorna 65-66) har den förväntade BNP-tillväxten historiskt överstigit 2,5 procent).

Mot ovan angiven bakgrund går det inte att förstå vad Ei ägnar sig åt i Komplettering II – särskilt som Ei förklarar att Komplettering II inte innebär en avvikelse från vad som framgår av bilaga 3 (inkluderande tillhörande underbilaga 4) till det överklagade beslutet.

5.3 Ei:s återopade utlåtande av Ernst & Young (aktbilaga 11)

På sätt ovan angivits har förvaltningsrätten i sin dom fokuserat på att granska de 5 justeringar, i förhållande till Grant Thorntons och Ernst & Youngs bedömningar, som Ei gjorde i sin PM 2011:07.

Dessa justeringar byggde på att Ei gjorde vissa metodval och resulterade i att Ei slog fast vissa parametrars storlek.

Ei har nu givit Ernst & Young i uppdrag att göra en ny beräkning av kalkylräntans storlek som inte grundas på de metodval och de parametervärden som Ei tidigare fastslagit.

Utgångspunkten för riskfri ränta är av avgörande betydelse för kalkylräntans storlek. Av Thore Johnsens sammanställning på sidan 2 i hans utlåtande framgår att 3,06 procent (medeltalet av Grant Thorntons och Ernst & Youngs ursprungliga bedömningar) och 4,00 procent (Ei:s bedömning), allt annat lika, ger kalkylräntor om 5,50 procent respektive 6,61 procent.

När nu Ernst & Young gör en ny bedömning av den riskfria räntan – uppskattad på annat sätt än vad Ei beslutat – och angiven till 3,45 procent så blir hela bedömningen ointressant för detta mål.

Ei har förklarat att man inte ändrat metod. Varför är då Ernst & Youngs nya utredning relevant?

På sätt som redan påpekats kan Ei inte heller i kammarrätten vare sig ändra metod eller sänka ett parametervärde som den riskfria räntan. En sådan ändring skulle ju vara till nackdel för elnätsföretagen.

Utlåtandet av Ernst & Young saknar därför relevans för detta mål.

5.4 Ei:s åberopade utlåtande av Grant Thornton (aktbilaga 12)

Även Grant Thornton har fått i uppdrag att beräkna den riskfria räntan med andra utgångspunkter än de som Ei angav i sin PM 2001:07.

Av punkt 36 i rapporten framgår uttryckligen att Grant Thornton inte utgår ifrån "Riksbankens inflationsmål med tillägg för förväntad BNP utveckling".

Inte heller denna rapport har därför relevans i detta mål.

Såvitt avser den beräkning som redovisas i punkten 27 bör påpekas att förvaltningsrätten angav att den riskfria räntan gav utrymme för justering (uppåt).

5.5 Ei:s åberopade utlåtande av Adri de Ridder och Jonas Råsbrant (aktbilaga 13)

Dessa sakkunniga från Uppsala Universitet tar inte heller avstamp i den av Ei fastställda metodiken. Utlåtandet saknar därför relevans för detta mål.

5.6 Ei:s åberopade utlåtande av Stefan Yard (aktbilaga 14)

Professor Yard har i de tidigare rapporter som upprättas och åberopats i detta mål varit starkt kritisk till den reglermodell lagstiftaren valt och de metodval Ei gjort.

Den nu ingivna rapporten utgår inte heller från den av Ei fastställda metodiken. Utlåtandet saknar därför relevans för detta mål.

6. SAMMANFATTNING

De bedömningar förvaltningsrätten gjort av enskilda parametrar (justering 1-5) är korrekta. De utredningar som Ei ingivit i kammarrätten saknar relevans då de inte utgår ifrån de metodval och parametervärden som Ei tidigare fastställt.

Förvaltningsrättens dom ska stå fast även i denna del.

Som ovan

Torgny Westerberg

Kristoffer Ribbing

Josefin Mallmin