

Förvaltningsrätten i Linköping
Enhet 1
Box 406
581 04 Linköping

forvaltningsrattenilinkoping@dom.se

Stockholm, den 28 februari 2020

KOMPLETTERANDE ÖVERKLAGANDE

**Mål 9779-19, 9784-19, 9791-19;
Vattenfall Eldistribution AB ./ Energimarknadsinspektionen**

Som ombud för Vattenfall Eldistribution AB ("Vattenfall") inges härmed följande kompletterande överklagande.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

I.	YRKANDEN OCH GRUNDER M.M.....	1
A.	Yrkanden	1
B.	Grunder i sammanfattning.....	2
C.	Sakkunnigutlåtanden	4
II.	BAKGRUND	5
D.	Elmarknaden.....	5
	D.1. Elnätsföretagen och elnätsverksamhet	5
	D.2. Behovet av investeringar i det svenska elnätet	6
E.	Intäcksregleringen.....	7
	E.1. Elmarknadsdirektivet och ellagen ger en rätt till rimlig avkastning	7
	E.2. Enhetlig reglering på energimarknaden	10
	E.3. Intäktsramen och dess beståndsdelar	11
	E.4. Kalkylränta.....	13
F.	Innebörden av rimlig avkastning.....	17
	F.1. Inledning	17
	F.2. Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2012-2015.....	18
	F.3. Naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2015-2018	23
	F.4. Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019.....	28
	F.5. Naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2019-2022	31
	F.6. Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2020-2023.....	32
	F.7. Sammanfattning av rättsläget.....	33
G.	Regeringens beslut att sänka kalkylräntan (förordningen).....	33
III.	GRUND FÖR FÖRSTAHANDSYRKANDET	35
H.	Metoden strider mot ellagen och får därför inte tillämpas	35
I.	Utveckling av varför metoden inte ger rimlig avkastning.....	35
	I.1. Inledning	35
	I.2. Metoden ger inte en rimlig avkastning eftersom kalkylräntan inte fastställs utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv	36
	I.3. Metoden ger inte en rimlig avkastning eftersom kalkylräntan inte fastställs enligt vedertagna ekonomiska metoder.....	37
	I.4. Metoden ger inte en rimlig avkastning eftersom den inte beaktar icke systematiska risker	39
	I.5. Utveckling av varför Metoden inte ger rimlig avkastning i anslutning till respektive variabel	41
	I.5.1. Skuldandel.....	41

	I.5.2. Riskfri ränta.....	43
	I.5.3. Aktiemarknadsriskpremie	46
	I.5.4. Tillgångsbeta	47
	I.5.5. Kreditriskpremie.....	50
	I.5.6. Inflation	52
IV.	GRUND FÖR ANDRAHANDSYRKANDET	54
J.	Sammanfattning	54
K.	Utveckling	55
	K.1. Allmänt om tillgångsbeta	55
	K.2. Fastställande av tillgångsbeta enligt Förordningen ska ske med tillämpning av vedertagna ekonomiska metoder.....	55
	K.3. Tillgångsbeta enligt Ei:s beslut	56
	K.4. Tillgångsbeta enligt experterna	58
	K.4.1. Justering av icke representativa observationer.....	59
	K.4.2. Övriga invändningar mot Ei:s beslut.....	61
V.	GRUNDER FÖR YRKANDET AVSEENDE AVBROTTSERSÄTTNING	63
L.	Sammanfattning	63
M.	Utveckling	64
	M.1. Allmänt om avbrottsersättning.....	64
	M.2. Avbrottsersättningens påverkan på intäktsramen.....	66
	M.2.1. Beräkning av påverkbara kostnader och effektiviseringskrav	66
	M.2.2. Kvalitetsreglering (avbrottsvärdering)	67
	M.2.3. Tidigare reglering – avbrottsersättningen ligger utanför intäktsramen.....	68
	M.2.4. Ny reglering tillsynsperioden 2020-2023 – avbrottsersättningen ingår i intäktsramen	71
	M.3. Ei:s felaktiga beslut avseende avbrottsersättningen.....	74
	M.3.1. Ei:s felaktiga <i>ex post</i> -beslut avseende avbrottsersättningen	74
	M.3.2. Ei:s fastställda kriterier saknar stöd i ellagen.....	76
VI.	MÅLETS FORTSATTA HANDLÄGGNING	84

I. YRKANDEN OCH GRUNDER M.M.

A. Yrkanden

Förstahandsyrkande

1. Vattenfall yrkar *i första hand* att förvaltningsrätten undanröjer Ei:s beslut om intäktsramar och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för Vattenfall avseende tillsynsperioden 2020-2023.
2. Vattenfall yrkar att förvaltningsrätten, vid bifall till yrkandet 1 ovan, fastställer att
 - a) ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv ska tillämpas när de parametrar som krävs för att beräkna den regulatoriska kalkylräntan fastställs, och
 - b) en särskild riskpremie ska fastställas vid beräkning av kalkylräntan.

Andrahandsyrkande

3. För det fall förvaltningsrätten inte skulle bifalla Vattenfalls yrkanden 1-2 ovan, yrkar Vattenfall *i andra hand* att förvaltningsrätten fastställer att variabeln tillgångsbeta enligt 25 § intäktsramsförordningen ska sättas ett värde om 0,39 vid bestämmande av kalkylräntan och Vattenfalls intäktsramar för tillsynsperioden 2020-2023.
4. Vid bifall till Vattenfalls yrkande 3 ovan yrkar Vattenfall att förvaltningsrätten upphäver Ei:s beslut om intäktsramar och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för Vattenfall avseende tillsynsperioden 2020-2023.

Särskilda yrkanden

5. Vattenfall yrkar *därutöver, och oberoende av yrkandena 1-4 ovan*, att förvaltningsrätten undanröjer Ei:s beslut om intäktsramar och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för Vattenfall avseende tillsynsperioden 2020-2023 varvid Ei, vid sin förnyade prövning av intäktsramarna, ska beräkna de löpande påverkbara kostnaderna med beaktande av utbetalda avbrottsersättningar under åren 2014-2017 i dess helhet.

6. Vattenfall yrkar *därutöver, och oberoende av yrkandena 1-5 ovan*, att förvaltningsrätten undanröjer Ei:s beslut om intäktsramar och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för Vattenfall avseende tillsynsperioden 2020-2023 varvid följande belopp (i 2018 års prisnivå) avseende arbets- och materialomkostnader ska läggas till Vattenfalls påverkbara kostnader.
- a) REL 00909 – 40 173 tkr
 - b) REL00572 – 21 032 tkr
 - c) RER01011 – 3 084 tkr
7. Yrkandena ovan ersätter Vattenfalls yrkanden i det ursprungliga överklagandet.

B. Grunder i sammanfattning

8. Vattenfall åberopar sammanfattningsvis följande grunder för sin talan.

Förstahandsyrkandet

9. Förordning (2018:1520) om intäktsram för elnätsverksamhet ("**Förordningen**") har legat till grund för de av Ei beslutade intäktsramarna. Ei har tillämpat 17-26 §§ i Förordningen ("**Metoden**") för att beräkna kalkylräntan.
10. Metoden strider mot ellagen eftersom den inte ger en sådan avkastning som följer av 5 kap. 1 § ellagen (rimlig avkastning). Denna grund utvecklas i avsnitt III.
11. Metoden strider mot det tredje elmarknadsdirektivet (2009/72/EG) ("**Elmarknadsdirektivet**")¹ i huvudsak i följande avseenden.
- (i) Metoden strider mot kravet på att de nationella tillsynsmyndigheterna ska vara fullständigt oberoende.
 - (ii) Metoden innebär en otillåten inskränkning av de uppgifter som är förbehållna den nationella tillsynsmyndigheten (Ei).
 - (iii) Metoden innebär en otillåten inskränkning av rätten till domstolsprövning.

¹ EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG.

- (iv) Metoden strider mot Elmarknadsdirektivet krav på intäkter som möjliggör nödvändiga investeringar i elnäten.
12. Grunderna hänförliga till EU-rättslig lagstiftning, inklusive grunderna i punkt 11 ovan, utvecklas av Ellevio AB i inlaga till förvaltningsrätten i februari 2020 i mål 9850-19. Vattenfall hänvisar i detta avseende till och åberopar för egen del vad som anförts där.
13. Med hänsyn till det ovanstående strider Metoden enligt Förordningen mot högre norm och får därför inte tillämpas jämlikt 11 kap. 14 § regeringsformen. Ei:s beslut saknar därigenom laglig grund och ska undanröjas.
14. Målen ska återförvisas till Ei för förnyad beräkning av intäktsramarna med tillämpning av ellagen och utan tillämpning av Förordningen.

Andrahandsyrkandet

15. Om förvaltningsrätten – trots vad som anförts ovan – skulle finna att Metoden enligt Förordningen får tillämpas, har Ei under alla omständigheter tillämpat Förordningen på ett felaktigt sätt såvitt gäller beräkningen av tillgångsbeta enligt 25 § Förordningen.
16. Ei har utifrån en felaktig tolkning av Förordningen och i strid med vedertagna ekonomiska metoder bestämt tillgångsbeta till ett för lågt värde vilket i sin tur har resulterat i en för låg kalkylränta. Tillgångsbeta ska rätteligen bestämmas till i vart fall 0,39. Detta utvecklas i avsnitt IV.
17. Vid bifall till Vattenfalls andrahandyrkande ska Ei:s beslut om intäktsramar upphävas och målen återförvisas till Ei för beräkning av ny kalkylränta och nya intäktsramar utifrån det enligt ovan bestämda värdet för parametern tillgångsbeta.

Särskilt yrkande avseende avbrottsersättning

18. Ei har fastställt att utbetalda avbrottsersättningar inte ska beaktas i dess helhet vid beräkningen av påverkbara kostnader. Ei:s beslut och tolkning av 5 kap. 1 § första punkten ellagen saknar stöd i ellagen. Detta utvecklas i avsnitt V.
19. Vid bifall till Vattenfalls yrkande avseende avbrottsersättning ska Ei:s beslut om intäktsramar undanröjas och målen återförvisas till Ei för beräkning av nya

intäktsramar, varvid Ei ska beräkna de löpande påverkbara kostnaderna med beaktande av utbetalda avbrottsersättningar under åren 2014-2017 i dess helhet.

20. Särskilt yrkande avseende arbets- och materialomkostnader
21. Ei har vid beräkningen av Vattenfalls arbets- och materialomkostnader tillämpat en schablonmetod som utgår från att Vattenfall är ett företag som upphandlar allt arbete och material av entreprenör (ett s.k. förvärvande företag). Med hänsyn till att Vattenfall även uppför anläggningar i egen regi (dvs. är ett s.k. mellanting mellan ett förvärvande företag och ett tillverkande företag som uppför alla sina anläggningar i egen regi) blir konsekvensen att Vattenfall, inom ramen för den metod som Ei tillämpat, underkompenseras och missgynnas i förhållande till förvärvande eller tillverkande elnätsföretag. Vattenfall erhåller därmed inte täckning för sina kostnader enligt 5 kap. 1 § första punkten ellagen.
22. Vid bifall till Vattenfalls yrkande avseende arbets- och materialomkostnader ska även i detta fall Ei:s beslut om intäktsramar undanröjas och målen återförvisas till Ei för fastställande av nya intäktsramar. Ei ska därvid, vid beräkningen av Vattenfalls arbets- och materialomkostnader, inte använda en schablonmetod som är anpassad för förvärvande företag utan istället tillämpa en metod som beaktar att Vattenfall är ett mellanting mellan ett förvärvande och tillverkande företag.
23. Vattenfall begär anstånd med att utveckla grunderna i denna del till den 27 mars 2020.
24. Grunder utvecklade av andra elnätsföretag
25. Vattenfall åberopar till stöd för sin talan även de grunder för talan och vad som i övrigt anförts i Ellevio AB:s inlaga till förvaltningsrätten i februari 2020 i mål 9850-19, E.ON Energidistribution AB:s inlaga till förvaltningsrätten i februari 2020 i mål 9349-19, 9362-19, 9372-19 och 9388-19 samt Öresundskraft AB m.fl. inlaga till förvaltningsrätten i februari 2020 i mål 5503-19 (inklusive ingivet rättsutlåtande av Anna Jonsson Cornell).

C. Sakkunnigutlåtanden

26. I denna inlaga hänvisas till följande sakkunnigutlåtanden vilka åberopas i sin helhet.

- (i) Sakkunnigutlåtande av Daniel Frigell, Alvarez & Marsal Nordics AB, *Kommentarer till principer för beräkning av kalkylränta för elnätsreglering enligt förordningen*, februari 2020, bilaga 1 ("**Frigells Rapport I**")
- (ii) Sakkunnigutlåtande av Daniel Frigell, Alvarez & Marsal Nordics AB (Daniel Frigell m.fl.), *Beräkning av WACC-ränta enligt förordningen*, februari 2020, bilaga 2 ("**Frigells Rapport II**")
- (iii) Sakkunnigutlåtande av NERA Economic Consulting GmbH ("**NERA**"), *Economic Assessment of the Swedish Energy Markets Inspectorate's Beta-Determination for Electricity Network Operators 2020–2023*, februari 2020, på uppdrag av E.ON Energidistribution AB, februari 2020, bilaga 3.

II. BAKGRUND

D. Elmarknaden

D.1. Elnätsföretagen och elnätsverksamhet

27. Den 1 januari 1996 avreglerades elmarknaden i Sverige. Avregleringen innebar i korthet att handeln och produktionen av el utsattes för konkurrens medan själva infrastrukturen, dvs. nätverksamheten, förblev ett monopol. Skälet till att elnätsverksamhet förblev ett monopol är att det är ett naturligt monopol och att det därmed inte anses vara möjligt att uppnå en fungerande konkurrens. Det innebär att elnätsföretagen har ensamrätt att distribuera el inom sitt respektive geografiska område, alternativt beslutad linje, och att de även har en skyldighet att se till att alla i området kan få elnätsanslutning och överföring av el. Elnätsföretagen har också en skyldighet att göra nödvändiga investeringar för att säkerställa att näten är säkra, tillförlitliga och effektiva och att de på lång sikt kan uppfylla rimliga krav på överföring av el (3 kap. 1 § ellagen). Ei är tillsynsmyndighet och har bl.a. till uppgift att pröva frågor om nätkoncession och utöva tillsyn över elnätsavgifterna.
28. På den svenska elnätsmarknaden finns idag ca 170 elnätsföretag där ca 130 är kommunägda.
29. Eftersom elnätsverksamhet bedrivs som monopol finns det en reglering som begränsar elnätsföretagens rätt till intäkter och således i förlängningen elnätsföretagens bestämmande av elnätstariffer. Regleringen har sedan länge sin

grund i EU-rättslig lagstiftning. Det första elmarknadsdirektivet antogs i december 1996. Genom det andra elmarknadsdirektivet från 2003² infördes den s.k. förhandsregleringen innebärande att tillsynsmyndigheten ska förhandspröva elnätstarifferna. Direktivet ersattes senare av det nu gällande Elmarknadsdirektivet.

30. När förhandsregleringen infördes i Sverige 2012 betonades särskilt vikten av att elnätsföretagen ska få stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet och att syftet med förhandsregleringen är att skapa förutsebarhet. För att nödvändiga investeringar i näten ska kunna göras krävs att elnätsföretagen erhåller en rimlig avkastning. Trots detta har regleringen varit i ständig förändring sedan avregleringen 1996. Detta utvecklas i avsnitt III.I.4 nedan rörande behovet av en särskild riskpremie.

D.2. Behovet av investeringar i det svenska elnätet

31. Elnätet utgör en samhällskritisk del av Sveriges infrastruktur där behovet av en stabil och driftsäker elförsörjning ökar i takt med att samhället blir allt mer elberoende. Samtidigt befinner sig det svenska energisystemet i en omvandlingsprocess där en ökande grad av elektrifiering har en avgörande betydelse i utvecklingen mot ett fossilfritt samhälle. Både Sveriges miljömål och enskilda individers miljömedvetenhet skapar en ökad förväntan på företag och samhälle, vilka driver omställningen till allt mer förnybar elproduktion. En omställning där elnätet spelar en central roll och behöver anpassas till nya krav som ställs när mer förnybar produktion ska anslutas till elnätet.
32. Oavsett de stora behov som följer av den pågående elektrifieringen och anslutandet av förnybar energi råder det redan idag kapacitetsbrist i vissa områden. Elnätet i dessa områden är med andra ord inte tillräckligt dimensionerat för att kunna ansluta nya kunder eller överföra mer el till befintliga kunder. Enligt en rapport från ÅF Pöyry (2018) beräknas den samhällsekonomiska kostnaden för uteblivna anslutningar kunna stiga upp till 150 mdkr per år fram till år 2030, om inte kapacitetsbristen åtgärdas.³ Detta i kombination med att stora delar av det nuvarande elnätet byggdes ut för över 40 år sedan innebär att stora investeringar måste göras i

² EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2003/54/EG av den 26 juni 2003 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 96/92/EG.

³ Rapport: <https://www.energiforetagen.se/globalassets/energiforetagen/nyheter/2018/2018-08-16-poyryrapporten.pdf>, sammanfattning av rapport: <https://www.energiforetagen.se/pressrum/nyheter/2018/september/tranga-elnat-allvarligt-hinder-for-tillvaxt/>

elnäten både på lång och kort sikt. Utan stora investeringar finns en risk att klimatomställningen försenas och att Sveriges tillväxt påverkas negativt. Detta skulle innebära mycket stora förluster, både för enskilda bolag och för samhället i stort. I sammanhanget kan det noteras att regeringen gett Ei i uppdrag att utreda omfattningen och analysera möjliga lösningar avseende kapacitetsbristen.⁴

33. För att möjliggöra nödvändiga investeringar krävs en förutsägbar, framåtblickande, långsiktig och stabil reglering. Inom ramen för den regleringen måste en rimlig avkastning erhållas för att elnätsbolagen ska kunna attrahera kapital för investeringar i konkurrens med alternativa placeringar. I de överklagade besluten har för kommande tillsynsperiod 2020-2023 den tillåtna avkastningen (kalkylräntan) fastställts till 2,16 procent. Avkastningsnivån är väsentligt lägre än för föregående perioder. För 2016-2019 uppgick kalkylräntan till 5,85 procent och för 2012-2015 till 6,50 procent. Det innebär ett minskat utrymme för investeringar i ett läge där det behövs stora investeringar för att elnätet ska kunna bidra i den energiomställning som förväntas.
34. Vattenfalls investeringsnivåer för perioden 2020-2023 har i den redan utförda inrapporteringen till Ei, innan Ei meddelade de nu överklagade besluten, prognosticerats att sjunka (-11 procent) jämfört med föregående period 2016-2019. Denna inrapportering var baserad på att kalkylräntan enligt Förordningen bedömdes uppgå till ca 3,0 procent. Ei har nu beslutat om en kalkylränta om 2,16 procent, vilket innebär att investeringsplanerna kommer att behöva ses över på nytt och anpassas till de nya regleringsförutsättningarna.

E. Intäktsregleringen

E.1. Elmarknadsdirektivet och ellagen ger en rätt till rimlig avkastning

35. Som angetts ovan infördes förhandsregleringen genom det andra elmarknadsdirektivet 2003, som senare (2009) ersattes av det nu gällande Elmarknadsdirektivet.
36. Förhandsregleringen innebär att tillsynsmyndigheten ska förhandspröva elnätsföretagens tariffer. I artikel 37.6 i Elmarknadsdirektivet föreskrivs således att

⁴ <https://www.regeringen.se/pressmeddelanden/2019/10/uppdrag-till-energimarknadsinspektionen-om-kapacitetsbrist-i-elnaten/>

tillsynsmyndigheten ska ansvara för att tillräckligt lång tid i förväg innan dessa träder i kraft, fastställa tarifferna eller godkänna åtminstone metoder för att beräkna tarifferna. Artikel 37.6 a) har följande lydelse:

6. Tillsynsmyndigheterna ska ansvara för att tillräckligt lång tid i förväg innan dessa träder i kraft, fastställa eller godkänna åtminstone metoder för att beräkna eller fastställa villkoren för
 - a) anslutning och tillträde till nationella nät, inklusive överförings- och distributionstariffer eller deras beräkningsmetoder; dessa tariffer eller metoder ska utformas så att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion,

37. Som framgår ovan anger artikel 37.6 a) uttryckligen att tarifferna eller metoderna ska utformas så att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion.
38. Kravet på att tarifferna eller metoderna utformas på ett sätt som gör det möjligt för elnätsföretagen att investera i elnäten har också framhållits av EU-domstolen. I mål C-274/08, *Kommissionen mot Sverige*, underströk EU-domstolen att artikel 37.6 a innehåller "en materiell regel, nämligen att tariffer eller metoder ska utformas så, att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion".
39. Innebörden av den här materiella rättsregeln är att elnätsföretagen måste få en rimlig avkastning på sin investering så att de kan attrahera kapital för investeringar i elnäten i konkurrens med alternativa placeringar. Enligt Elmarknadsdirektivet föreligger det alltså en rätt till rimlig avkastning.
40. Elmarknadsdirektivet har implementerats i ellagen (1997:857). Enligt dessa bestämmelser ska Ei i förväg fastställa en intäktsram som ska gälla under en fyraårig tillsynsperiod. Intäktsramen utgör de samlade intäkter som ett elnätsföretag högst får uppbära under en kommande tillsynsperiod, samtidigt som det är de intäkter som elnätsföretagen behöver för att göra nödvändiga investeringar.
41. Av förarbetena framgår att regleringen syftar till att elnätsföretagens verksamhet ska bedrivas effektivt till låga kostnader. Regleringen ska också 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 elförsörjningen. Elnätsföretagen ska också ges stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet samt en rimlig avkastning. Ytterligare ett viktigt mål med regleringen är att den ska understödja utvecklingen av en väl fungerande elmarknad.⁵

42. I bl.a. 3 kap. 1 § ellagen framgår de skyldigheter som elnätsföretagen har för att säkerställa en långsiktig leveranssäkerhet:

Ett företag som bedriver nätverksamhet ansvarar för drift och underhåll och, vid behov, utbyggnad av sitt ledningsnät och, i tillämpliga fall, dess anslutning till andra ledningsnät. Företaget svarar också för att dess ledningsnät är säkert, tillförlitligt och effektivt och för att det på lång sikt kan uppfylla rimliga krav på överföring av el.

43. I förarbetena framhålls att en förutsättning för att elnätsverksamhet ska kunna bedrivas på ett ändamålsenligt sätt och elnätsföretagen ska kunna uppfylla de krav som lagstiftaren ställer utifrån syftena med regleringen, är att elnätsföretagen har rätt till en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att driva verksamheten.⁶ Sålunda föreskrevs i 5 kap. 6 § ellagen i dess tidigare lydelse en uttrycklig rätt till rimlig avkastning:

Intäktsramen ska beräknas så att den täcker skäligen kostnader för att bedriva den verksamhet som intäktsramen avser och ger en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas).

44. I förarbetena angavs vidare att en rimlig avkastning ska motsvara den avkastning som fordras för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk kunna attrahera kapital för investeringar.⁷ Avkastningen ska med andra ord vara marknadsmässig. Om inte avkastningen är marknadsmässig, kommer elnätsföretagen inte att kunna attrahera kapital för de nödvändiga investeringarna, vilket leder till att syftena med regleringen inte uppfylls. Rätten till en rimlig avkastning avser avkastningen under investeringarnas ekonomiska livslängd. Även om intäktsramen bestäms för fyra år i taget är det därför avgörande att intäktsramen bestäms enligt en metod som är ägnad att ge en rimlig avkastning under den ekonomiska livslängden.

⁵ Prop. 2008/09:141 s. 31.

⁶ Prop. 2008/09:141 s. 60f.

⁷ Prop. 2008/09:141, s. 60f och 102.

Det är annars inte möjligt att attrahera kapital för investeringar som har ekonomiska livslängder på upp till 50 år.

45. Ellagen ändrades senast genom lagen (2018:1448) om ändring i ellagen, vilken trädde i kraft den 1 januari 2019. Syftet med dessa lagändringar var bl.a. att förenkla och förtydliga regelverket för intäktsramar för elnätsverksamhet.⁸ Den tidigare bestämmelsen i 5 kap. 6 § ellagen avseende rimlig avkastning har i den nya lagen ersatts av 5 kap. 1 § ellagen som har följande lydelse:

En nätverksamhet ska för en tillsynsperiod ha en bestämd intäktsram som inte ska vara större än vad som behövs för att

1. täcka kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt,
2. täcka avskrivningar, och
3. ge en sådan avkastning på kapitalbasen som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar.

Med kapitalbas avses det kapital som krävs för att bedriva verksamheten.

46. Enligt förarbetena ska den nya lydelsen inte förändra något i sak.⁹ Av den nya lydelsen framgår uttryckligen att bedömningen av vad som ska utgöra en rimlig avkastning ska göras utifrån vilken avkastning som *”behövs”* för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar. Denna skrivning fanns tidigare endast i förarbetena. Skrivningen utgör en precisering av Elmarknadsdirektivets materiella regel med innebörden att intäktsramen ska säkerställa att *”nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion”*. Detta säkerställs genom att avkastningen är så hög att elnätsföretagen kan locka kapital i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk, dvs. att avkastningen är marknadsmässig.

E.2. Enhetlig reglering på energimarknaden

47. I naturgaslagen (2005:403) återfinns motsvarande bestämmelser avseende förhandsprövning av naturgasföretagens intäkter som i ellagen. Dessa bestämmelser

⁸ Prop. 2017/18:237, s. 1.

⁹ Prop. 2017/18:237 s. 45.

baseras på gasmarknadsdirektivet (2009/73/EG)¹⁰ ("Gasmarknadsdirektivet") och tillämpades första gången för naturgasföretagen för tillsynsperioden 2015-2018.

48. Elmarknadsdirektivet och Gasmarknadsdirektivet är en del av EU:s tredje energimarknadspaket och är mycket lika, till såväl syfte och innehåll som ordalydelse. Regeringen har också uttalat att det är angeläget att tillsynen av energimarknaden i Sverige bedrivs på ett likartat sätt och efter likartade principer, oavsett energislag och verksamhetsinriktning (prop. 2012/13:85 s. 30):

Intresset av en likartad tillsyn

Det får anses vara angeläget att tillsynen av energimarknaden i Sverige bedrivs på ett likartat sätt, oavsett energislag och verksamhetsinriktning. Detta bör underlätta såväl tillsynsmyndighetens som naturgasföretagens verksamhet samt bidra till en ökad förutsägbarhet på naturgasmarknaden för både kunder och företag. Regeringen ser även ett visst värde i att kraven på förhandsprövning genomförs på ett i stora drag likartat sätt när det gäller elmarknadsdirektivet och gasmarknadsdirektivet. Mot den bakgrunden bör ett likartat system för förhandsprövning införas även i naturgaslagen.

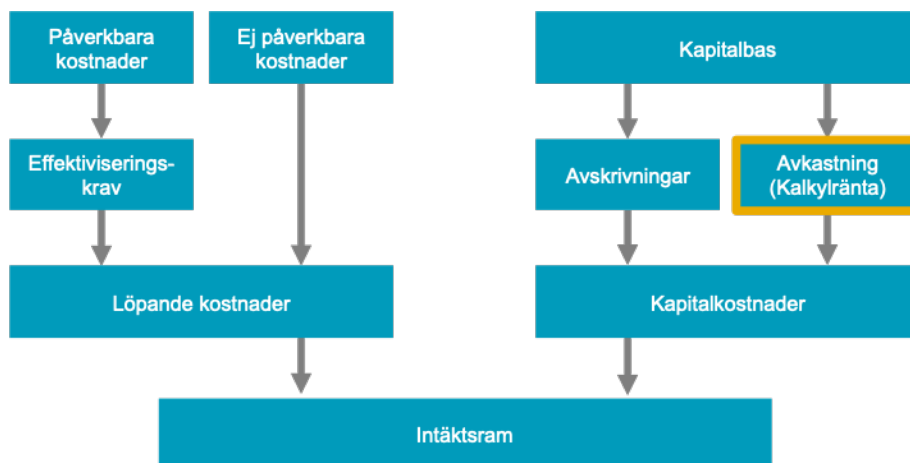
49. Betydelsen av en enhetlig reglering och likartad tillsyn understryks av att el och naturgas utgör konkurrerande energislag. Som framgår nedan (se avsnitt II.F) har också förvaltningsdomstolarna slagit fast att ställningstaganden rörande beräkningen av en rimlig avkastning för elnätsföretagen är vägledande för naturgasföretagen och *vice versa*.

E.3. Intäktsramen och dess beståndsdelar

50. Som redogjorts för ovan ska intäktsramen enligt 5 kap. 1 § ellagen 1) täcka kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt, 2) täcka avskrivningar, och 3) ge en sådan avkastning på kapitalbasen som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar.

¹⁰ EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG.

51. Intäktsramen bestäms i korthet genom att löpande kostnader och kapitalkostnader adderas enligt bilden nedan.



52. Löpande kostnader delas in i påverkbara och icke påverkbara kostnader. Exempel på påverkbara kostnader är kostnader för drift och underhåll samt kundspecifika kostnader för exempelvis mätning, beräkning och rapportering. Exempel på opåverkbara kostnader är kostnader för överliggande nät, nätförluster samt myndighetsavgifter.
53. Kapitalkostnader är kostnader för kapitalbasen och består av två delar, dels kostnaden för förbrukningen av de tillgångar som ingår i verksamheten (avskrivningar), dels kostnaden för kapitalbindningen (avkastningen). Avkastningen beräknas med en kalkylränta.
54. Till grund för beräkningen av kapitalkostnaderna ligger kapitalbasen. Kapitalbasen beräknas med utgångspunkt i de tillgångar som elnätsföretaget använder för att bedriva nätverksamheten och med hänsyn till investeringar och avskrivningar under tillsynsperioden (5 kap. 7 § ellagen).
55. Kapitalkostnaderna utgör en betydande del av de totala kostnaderna. För de svenska elnätsföretagen utgör kapitalkostnaderna, även med en så låg kalkylränta som 2,16 procent, ca 37 procent av de av Ei beslutade preliminära intäktsramarna för tillsynsperioden 2020 – 2023. I tidigare reglerperioder, då kalkylräntan har varit väsentligt högre, har de utgjort närmare hälften av intäktsramarna. De metoder och utgångspunkter som används för att beräkna kapitalkostnaderna blir därför centrala.

E.4. Kalkylränta

56. Kalkylräntan används för att beräkna den del av intäktsramen som ska täcka en rimlig avkastning på kapitalbasen.
57. En grundläggande utgångspunkt vid fastställandet av kalkylräntan är att den ska beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder. Detta framgår av förarbeten och har även fastställts av förvaltningsdomstolarna.¹¹
58. Ei har historiskt valt att använda WACC-metoden för att fastställa kalkylräntans storlek. Det är en vedertagen ekonomisk metod och det är också den metod som har tillämpats i domstolspraxis.
59. WACC står för *weighted average costs of capital*, dvs. sammanvägd genomsnittlig kostnad för kapital. Storleken på kalkylräntan beror således på ägares och långivares avkastningskrav samt företagets kapitalstruktur (andel eget respektive lånat kapital) som bestäms utifrån en optimal skuldandel.
60. WACC-avkastningen är följaktligen den avkastning ett företag måste generera för att tillfredsställa ägare och långivare och därmed kunna överleva på sikt. Om inte denna avkastning uppnås kommer potentiella investerare och långivare att välja andra placeringar. Företaget kommer med andra ord inte att kunna attrahera det kapital som krävs för verksamheten. Värt att notera är att WACC-avkastningen i det nu aktuella sammanhanget, för reglerad elnätsverksamhet, används för att fastställa den maximalt tillåtna avkastning ett elnätsföretag tillåts ha.
61. WACC-räntan beräknas enligt följande formel:
- $$\text{Nominell WACC efter skatt} = \text{Andel eget kapital} \times \text{avkastningskrav eget kapital} + \text{andel lånat kapital} \times \text{avkastningskrav lånat kapital efter skatt}$$
62. Avkastningskravet för eget kapital motsvarar den compensation som ägaren vill ha för att investera i företaget. Avkastningen ska spegla riskerna som är förknippade med att investera i företaget. En länge vedertagen metod, som också godtagits i praxis, för att beräkna kostnader för eget kapital är CAPM-modellen (*Capital Asset Pricing Model*), även om den under senare tid har blivit föremål för kritik och

¹¹ Prop. 2008/09:141, s. 79 och kammarrättens dom i bl.a. mål nr 61-14, s. 38.

fördelar med andra modeller har lyfts fram.¹² CAPM anger att kapitalkostnaden för en tillgång kan delas upp i en riskfri avkastning och en riskpremie enligt följande formel:

$$\text{Kostnad eget kapital} = \text{Riskfri ränta} + \text{aktiemarknadsriskpremie} \times \text{betavärde}$$

63. För att fånga upp eventuella risker som inte är systematiska¹³ och som därmed inte fångas upp av betavärdet används en särskild riskpremie. Den särskilda riskpremien utgör alltså ett tillägg till CAPM som avser att kompensera för risker som inte fångas upp av modellen.

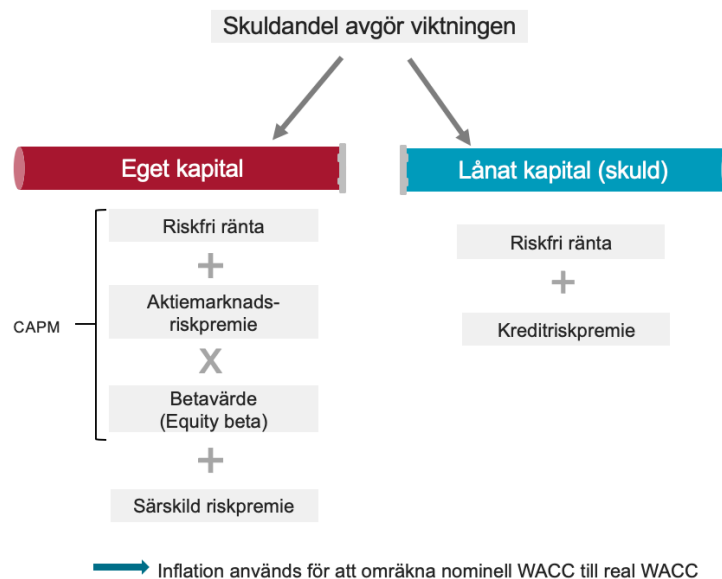
64. Avkastningskravet för lånat kapital utgörs av den ränta som en långivare kräver för att låna ut pengar till företaget. Räntan är beroende av vilka risker som förknippas med att låna ut pengar till företaget och kan uttryckas med följande formel.

$$\text{Kostnad lånat kapital} = \text{Riskfri ränta} + \text{kreditriskpremie}$$

65. Som framgått av det ovanstående sker WACC-beräkningen utifrån följande faktorer; (i) avkastningskrav för eget kapital (CAPM), (ii) avkastningskrav för lånat kapital, samt (iii) fördelningen mellan lånat kapital och eget kapital, dvs. den s.k. kapitalstrukturen. Därutöver används en särskild riskpremie vid beräkning av avkastningskravet för eget kapital för att kompensera för risker som inte fångas upp av CAPM. Detta illustreras nedan.

¹² Se NERA, s. 8f. samt Frigells Rapport I, s. 20.

¹³ Systematisk risk är en risk som investerare inte kan eliminera genom att ha en diversifierad portfölj.



66. Enligt vedertagen WACC-teori ska beräkningen av den vägda kapitalkostnaden vara framåtblickande och spegla förväntat genomsnittligt avkastningskrav under investeringens livslängd. Detta framåtblickande perspektiv innebär att antagandena avseende de enskilda variablerna ska baseras på förväntat framtida utfall under investeringens livslängd.

67. Nedan redogörs kortfattat för innebörden av respektive variabel.

Skuldandel

68. Skuldandelen, dvs. andelen lånat kapital, uppskattas som den optimala skuldandelen.

Riskfri ränta

69. Med riskfri ränta avses den förväntade avkastningen från investeringar som saknar risk. Den riskfria räntan kan uppskattas utifrån den långsiktiga BNP-tillväxten eller utifrån räntor på statsobligationer, vilka normalt anses vara mycket säkra placeringar.

Aktiemarknadsriskpremie

70. Aktiemarknadsriskpremien avser den extra avkastning utöver den riskfria räntan som en investerare kräver för risken att investera i en väl diversifierad aktieportfölj jämfört med riskfria tillgångar. Detta kan ses som den genomsnittliga marknadsrisken vid investeringar i aktier.

Betavärde

Beta är ett vedertaget mått för att beräkna systematisk risk¹⁴. Betavärdet anger hur riskfylld en investering är i förhållande till en investering med en genomsnittlig risk. Marknadens betavärde är per definition 1,0. Om beta understiger 1,0 innebär detta att tillgången är mindre riskfylld än marknadsgenomsnittet och om beta överstiger 1,0 är risken högre än marknadssnittet. För en närmare beskrivning av hur betavärdet fastställs, se avsnitt III.I.5.4 nedan.

Särskild riskpremie

71. Den särskilda riskpremien omfattas inte av CAPM-metoden och är egentligen en avvikelse från denna teoretiska modell. Den särskilda riskpremien används för att fånga upp risker som inte är systematiska och som därmed inte fångas av betavärdet. Detta kan avse mer företagsspecifika risker men det kan avseende reglerade verksamheter, såsom elnät och gasnät, även avse regleringsrisker, dvs. risk för att regleringen ändras exempelvis p.g.a. politiska beslut eller myndighetsbeslut.

Kreditriskpremie

72. Kreditriskpremien uppskattas utifrån den avkastning som en investerare kräver för att låna ut kapital till bolaget på samma löptid som investeringens livslängd.

Inflation

73. Vid regleringen av elnätsverksamhet fastställer E_i en real kalkylränta före skatt, eftersom elnätsföretagens intäkter bedöms före skatt. WACC-teori och CAPM-modellen uppskattar däremot nominella avkastningskrav efter skatt. Den nominella WACC:en efter skatt behöver därför konverteras till en real WACC före skatt. Vid konvertering används vanligen den s.k. standardmetoden där en inflationsfaktor och en skattesats ingår.

¹⁴ En risk som investerare inte kan eliminera genom diversifiering.

F. Innebörden av rimlig avkastning

F.1. Inledning

74. Frågan om rimlig avkastning och kalkylräntans beräkning har varit föremål för ett stort antal domstolsprocesser avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioderna 2012-2015 och 2016-2019 samt naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2015-2018.

75. Domstolarna har funnit att de av Ei fastställda kalkylräntorna inte uppfyllt det lagstadgade kravet på en rimlig avkastning. Detta illustreras i tabellen nedan, som visar skillnaden mellan de av Ei fastställda kalkylräntorna för respektive tillsynsperiod och de av kammarrätten fastställda kalkylräntorna.

Kalkylränta	Elnät 2012-15	Gasnät 2015-18	Elnät 2016-19	Gasnät 2019-22	Elnät 2020-23
Ei	5,20 % (ellagen)	6,26 % (naturgaslagen)	4,53 % (ellagen)	6,52 % (naturgaslagen)	2,16 % (Förordningen)
Domstolsprövning	6,50 % (ellagen)	6,91 % (naturgaslagen)	5,85 % (ellagen)		

76. I enlighet med uttalanden i förarbetena till ellagen (se avsnitt II.E.4 ovan) har domstolarna i sina avgöranden utgått från att avkastningen måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder.

77. En central fråga i domstolsprocesserna har varit vilket tidsperspektiv som ska användas när kalkylräntan bestäms, och då särskilt vid skattningen av den riskfria räntan. Ei har argumenterat för ett kortare tidsperspektiv (momentant, den fyraåriga tillsynsperioden eller ett tidsperspektiv helt/delvis baserat på historiskt utfall) medan elnätsföretagen och naturgasföretagen har argumenterat för ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt tidsperspektiv. Förvaltningsdomstolarna har genomgående – utifrån en prövning baserad på Elmarknadsdirektivet och Gasmarknadsdirektivet, EU-domstolens praxis, ellagen och naturgaslagen samt syftena bakom regleringarna – fastställt att ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv ska användas när kalkylräntan bestäms.

78. En annan viktig fråga har varit i vilken utsträckning icke-systematiska risker (såsom regulatorisk risk) som inte fångas upp av CAPM-modellen behöver beaktas genom en särskild riskpremie.
79. Nedan redogör vi för respektive domstolsprocess och de huvudsakliga frågor som varit föremål för prövning – framförallt tidsperspektivet, den riskfria räntan och den särskilda riskpremien – samt förvaltningsdomstolarnas ställningstaganden avseende dessa frågor. Se avsnitt II.F.2-II.F.4 nedan.
80. Efter domstolsprocesserna har Ei meddelat beslut avseende naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2019-2022 och fastställt kalkylräntan för naturgasföretagen i enlighet med naturgaslagen och den domstolspraxis som etablerats. Se avsnitt II.F.5 nedan.
81. Ei har även meddelat de nu överklagade besluten avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2020-2023, men har då frångått ellagen och den domstolspraxis som etablerats och istället fastställt kalkylräntan med tillämpning av Förordningen. Se avsnitt II.F.6 nedan.

F.2. Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2012-2015

82. I oktober 2011 meddelade Ei beslut avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2012-2015. Detta var första gången som den nya förhandsregleringen tillämpades.
83. Ei beslutade om en kalkylränta om 5,2 procent och tillämpade bl.a. den metod som kom att kallas övergångsmetoden.
84. Ei:s beslut överklagades av ett stort antal elnätsföretag till Förvaltningsrätten i Linköping. Förvaltningsrättens domar meddelades den 11 december 2013. Dessa domar överklagades av Ei till Kammarrätten i Jönköping. Kammarrätten meddelade domar den 10 november 2014 i tre pilotmål.¹⁵ Ei överklagade kammarrättens domar till Högsta förvaltningsdomstolen som den 23 mars 2015 beslutade att inte bevilja Ei prövningstillstånd. Kammarrättens domar står därmed fast.
85. Elnätsföretagen gjorde i processerna gällande att den av Ei tillämpade övergångsmetoden stod i strid med ellagen samt att den beslutade kalkylräntan om

¹⁵ Mål 61-14, 101-14 och 129-14.

5,2 procent var för låg och inte gav sådan rimlig avkastning som 5 kap. 6 § ellagen stadgade. Elnätsföretagen gjorde gällande att kalkylräntan skulle fastställas till 6,5 procent.

86. Övergångsmetoden underkändes på goda grunder av såväl förvaltningsrätten som kammarrätten och har senare aldrig tillämpats av Ei.
87. Vid domstolarnas bedömning av kalkylräntan prövades ett antal principiella frågor avseende kalkylräntans beräkning, bl.a. metodval, vilket tidsperspektiv som ska tillämpas vid fastställandet av kalkylräntan och beräkningen av de enskilda parametrarna såsom den riskfria räntan och särskilda riskpremien. Nedan redogör vi för kammarrättens ställningstaganden. Sidhänvisningarna avser kammarrättens dom i mål 61-14 avseende Fortum Distribution AB, numera Ellevio AB, bilaga 4.

Kalkylräntan ska fastställas utifrån vedertagna ekonomiska metoder

88. Kammarrätten konstaterar inledningsvis i domskälen att det i förarbetena anges att en rimlig avkastning måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder. Detta för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen med olika placeringsalternativ (s. 37). Kammarrätten konstaterar vidare att det har lämnats öppet vilken metod som ska användas, men att WACC utgör en vedertagen ekonomisk metod. Kammarrätten anger följande (s. 38):

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.

89. Vad gäller WACC-metoden konstaterar kammarrätten att olika beräkningsmetoder kan användas för att bestämma värdet på de parametrar som ingår i WACC:en och att de metoder och utgångspunkter som väljs för att bestämma värdet på de olika parametrarna är av avgörande betydelse för vilket slutligt värde som fastställs för kalkylräntan (s. 39):

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.

90. Angående valet av beräkningsmetod för de olika parametrarna understryker kammarrätten att 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 (s. 42).

Tidsperspektivet

91. En fråga av stor principiell betydelse för beräkningen av kalkylräntan som prövades i målen var vilket tidsperspektiv som skulle anläggas vid beräkningen av kalkylräntan.
92. Ei argumenterade inledningsvis för en momentan kalkylränta men ändrade sig sedan under processens gång och gjorde gällande att kalkylräntan skulle beräknas utifrån ett tidsperspektiv som motsvarar tillsynsperioden, dvs. fyra år. Ei anförde följande (s. 12-13):

Med långsiktigt stabil avser nätföretaget en kalkylränta som är stabil över många tillsynsperioder. 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 tillsynsperioder med högt ränteläge blir nätföretaget underkompenserat. En uppskattning av kalkylräntan får väsentligt olika resultat beroende på vilket tidsperspektiv som används.

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.

93. Nätföretagen gjorde gällande att kalkylräntan skulle fastställas utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv med utgångspunkt i långsiktiga ekonomiska samband. Detta eftersom en långsiktigt stabil kalkylränta kommer, även om den kan leda till att nätföretagen under- eller överkompenseras under en viss period, på längre sikt att

generera en genomsnittlig ersättning som är i nivå med den faktiska kapitalkostnaden. Nätföretagen anförde följande (s. 26):

En långsiktigt stabil kalkylränta kommer, även om den kan leda till att nätföretagen under- eller överkompenseras under en viss period, på längre sikt att generera en genomsnittlig ersättning som är i nivå med den faktiska kapitalkostnaden. Risken för över- eller underkompensation är betydligt större med en kalkylränta som beräknas utifrån mer kortsiktiga prognoser. Anledningen till detta är att ekonomin under en fyraårsperiod påverkas av konjunktursvängningar och extraordinära händelser som är mycket svåra att prognostisera. En långsiktigt stabil kalkylränta kan istället beräknas med utgångspunkt i långsiktiga ekonomiska samband där behovet av att förutspå tillfälliga ekonomiska fluktuationer är betydligt mindre. Fortums argumentation och de expertutlåtanden som Fortum inhämtat grundades således på att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil.

94. Kammarrätten konstaterar i sina domskäl att parterna har argumenterat utförligt kring vilket tidsperspektiv som ska användas och att valt tidsperspektiv har stor betydelse för nivån på kalkylräntan. Kammarrätten tydliggör att de olika tidsperspektiv som använts vid beräkningarna har utgjorts av (1) en momentan kalkylränta, (2) en kalkylränta för de fyra åren i tillsynsperioden, (3) en kalkylränta som ska vara stabil under en längre period samt (4) en kalkylränta som beräknas i efterhand (s. 48):

I kammarrätten har parterna argumenterat utförligt kring frågan om vilket tidsperspektiv de anser ska tillämpas 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.

95. Kammarrätten tar därefter tydligt ställning för det tredje alternativet, dvs. en kalkylränta som ska vara stabil under en längre period. Kammarrätten hänvisar därvid till syftet med förhandsregleringen, Elmarknadsdirektivet och EU-domstolens praxis (s. 48-49):

Det övergripande syftet med förhandsregleringen 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. 37.6a 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 kalkylräntan 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.

96. Kammarrätten kom alltså fram till att kalkylräntan ska fastställas utifrån ett långsiktigt tidsperspektiv med hänvisning till bl.a. Elmarknadsdirektivet, EU-domstolens praxis och syftena bakom förhandsregleringen.

Risikfri ränta

97. Kammarrätten konstaterar att tidsperspektivet har stor betydelse för värdet på den riskfria räntan. Vidare konstaterar kammarrätten att den riskfria ränta som används i WACC-metoden ska spegla investeringarnas tidshorisont och att uppskattningen av den riskfria räntan därför bör baseras på en löptid som sammanfaller med investeringens livslängd (s. 51):

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

98. Angående metod för att beräkna den riskfria räntan utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv framhåller nätföretagen att det innebär att analysen måste avse vad som utgör en förväntad uthållig nivå, dvs. vad som utgör ett jämviktsläge. Den s.k. BNP-metoden utgör en metod för att beräkna jämviktsläget. Nätföretagen anger följande (s. 27):

Den riskfria räntan ska vara långsiktigt stabil och analysen måste då avse vad som utgör en förväntad uthållig nivå, dvs. vad som utgör ett "jämviktsläge" på lång sikt. Fortum har inte någon invändning mot EI:s metod att uppskatta den riskfria räntan genom att addera Riksbankens inflationsmål till den förväntade BNP utvecklingen.

99. Kammarrätten, som har fastställt att kalkylräntan ska beräknas utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv, anser att den riskfria räntan ska beräknas genom att den långsiktigt förväntade utvecklingen av BNP adderas till Riksbankens långsiktiga inflationsmål. Detta gav en riskfri ränta om 4,0 procent.

Särskild riskpremie

100. Ei hade i beslutet tillämpat en särskild riskpremie om 0,5 procent. Elnätsföretagen ansåg att den särskilda riskpremien skulle vara 1,0 procent. Kammarrätten, som konstaterar att en majoritet av experterna använt sig av en högre särskild riskpremie än Ei, fann att det med hänsyn till framtida risker, särskilt vad gäller regleringar, och många andra osäkerhetsfaktorer är rimligt att använda en särskild riskpremie om 1,0 procent. Kammarrätten motiverar sitt ställningstagande enligt följande (s. 54):

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. Fortum anser att den särskilda riskpremien bör vara 1 procent. En majoritet av experterna har använt sig av en 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.

F.3. Naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2015-2018

101. Under hösten 2015 meddelade Ei beslut avseende naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2015-2018.
102. Trots kammarrättens principiella uttalande i elnätsmålen för 2012-2015 om att kalkylräntan ska fastställas utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv valde Ei att tillämpa ett kortsiktigt fyraårigt perspektiv. Flera naturgasföretag överklagade Ei:s beslut till Förvaltningsrätten i Linköping. Förvaltningsrättens domar meddelades den 1 februari 2016. Dessa domar överklagades till Kammarrätten i Jönköping som meddelade domar den 17 november 2017. Ei överklagade sedan kammarrättens domar till Högsta förvaltningsdomstolen. Högsta förvaltningsdomstolen beslutade

den 4 april 2018 att inte bevilja prövningstillstånd. Kammarrättens domar i naturgasmålen står därför fast.

103. Nedan redogör vi för kammarrättens ställningstaganden avseende frågorna om tidsperspektiv och beräkning av den riskfria räntan samt den särskilda riskpremien. Sidhänvisningarna avser kammarrättens dom i mål 427-16 avseende Swedegas AB, bilaga 5.

Tidsperspektivet

104. Ei, som i sina beslut tillämpade ett fyraårigt perspektiv vid fastställandet av kalkylräntan, argumenterar i processerna bl.a. för att avkastningen bör variera med konjunkturcykler och marknadsförutsättningar (s. 7):

Enligt vedertagen ekonomisk teori baserar en investerare, oavsett investeringens tidshorisont, sina beslut på en jämförelse av olika investeringsalternativ vid investeringstillfället enligt gällande marknadsinformation; dvs. momentant. En WACC-beräkning bör även vid regulatoriska förhållanden ske på ett sätt som i möjligaste mån efterliknar normala marknadsmässiga villkor. Energimarknadsinspektionen har därför i sitt beslut försökt efterlikna en marknadssituation där avkastningen varierar med konjunkturcykler, marknadsförutsättningar och skiftande förutsättningar på kapitalmarknaden.

105. Naturgasföretagen kritiserar Ei:s fyraåriga perspektiv och understryker att ett sådant kortsiktigt perspektiv innebär att kalkylräntan kan variera kraftigt från en tillsynsperiod till en annan och att det uppenbart står i strid med kravet på förutsägbarhet och syftet att skapa stabila och långsiktiga villkor (s. 3):

Det fyraårsperspektiv Energimarknadsinspektionen använt sig av är inte långsiktigt i den mening som följer av regleringen. Om beräkningen utgår från ett sådant kortsiktigt perspektiv kan kalkylräntan, oavsett löptid på den underliggande tillgången, variera kraftigt från en tillsynsperiod till en annan på grund av tillfälliga svängningar i konjunktur- eller ränteläget. En sådan beräkning står uppenbart i strid med kravet på förutsägbarhet och syftet att skapa stabila och långsiktiga villkor.

106. Vid sin prövning av tidsperspektivet konstaterar kammarrätten inledningsvis att regleringen i naturgasnätsmålen är avsedd att motsvara den reglering som kammarrätten hade att tillämpa i elnätsmålen avseende 2012-2015. Kammarrätten tar därefter återigen tydligt ställning för att ett långsiktigt perspektiv bör tillämpas och

anger bl.a. att syftet med ett långsiktigt perspektiv är att kalkylräntan inte ska variera lika kraftigt som när ett mer kortsiktigt perspektiv används vid beräkningen (s. 11):

Regleringen i naturgasnätsmålen är avsedd att motsvara den reglering som kammarrätten hade att tillämpa i elnätsmålen. Kammarrätten fann i dessa mål att kalkylräntan skulle bestämmas med ett långsiktigt perspektiv och att en stabil kalkylränta skulle ha vissa positiva effekter. Såsom förvaltningsrätten anført innebär emellertid den omständigheten att det ska anläggas ett långsiktigt perspektiv vid fastställandet av de parametrar som krävs för att beräkna den regulatoriska kalkylräntan inte att samma kalkylränta ska gälla under flera tillsynsperioder. Kalkylräntan fastställs för en tillsynsperiod i taget och kan därför komma att variera mellan olika tillsynsperioder. Syftet med ett långsiktigt perspektiv är dock att kalkylräntan inte ska variera lika kraftigt som när ett mer kortsiktigt perspektiv används vid beräkningen.

Riskfri ränta

107. Angående skattningen av den riskfria räntan gjorde Ei gällande att den skulle baseras på en prognos för 10-åriga statsobligationer för den fyraåriga tillsynsperioden och att detta utgjorde ett långsiktigt perspektiv i finansiella sammanhang (s. 8):

Det tidsperspektiv som Energimarknadsinspektion förespråkar är långsiktigt i finansiella sammanhang. Långsiktigheten ligger i den underliggande tillgångens löptid och inte i hur lång tidsperiod prognosen avser. Det är således användningen av tioåriga statsobligationer i sig som ger den önskade långsiktigheten.

108. Naturgasföretagen bestred att en tillämpning av 10-åriga statsobligationer för den fyraåriga tillsynsperioden var förenligt med det långsiktiga och stabila perspektivet och gjorde gällande att den riskfria räntan skulle fastställas enligt i första hand BNP-metoden i enlighet med kammarrättens domar i elnätsmålen. Naturgasföretagen framhöll att BNP-metoden utgör ett vedertaget sätt för att bedöma den riskfria räntan utifrån en ekonomi i jämvikt (s. 3):

Enligt WACC-teori ska den riskfria räntan spegla investeringarnas tidshorisont. Det finns flera metoder för att beräkna en långsiktig och stabil riskfri ränta. Den s.k. BNP-metoden som användes i målen om intäktsram enligt ellagen (1997:857) för tillsynsperioden 2012-2015, elnätsmålen, (Kammarrätten i Jönköpings domar den 10 november 2014 i mål nr 61-14, 101-14 och 129-14) utgör ett vedertaget sätt för att bedöma den riskfria räntan utifrån en ekonomi i jämvikt. Metoden innebär att över- och underkompensation tar ut

varandra över tid. Användandet av den metoden kommer att reflektera en normaliserad långsiktig räntenivå och uppfyller därmed kraven på långsiktighet och stabilitet.

109. Ei argumenterade även i målen för en alternativ metod som innebar att historiska utfall helt eller delvis skulle användas. Ei hänvisade bl.a. till LEK och PTS reglering av telekommarknaden:

Om förvaltningsrätten skulle anse att framåtblickande prognoser inte bör användas vid skattning av den riskfria räntan, anser Energimarknadsinspektionen att den lämpligaste åtgärden är att istället fastställa den riskfria räntan på samma sätt som PTS gör i sin reglering, nämligen genom ett historiskt rullande genomsnitt av tioåriga statsobligationer.¹⁶

110. Ei åberopade i förvaltningsrätten även förhör med Bo Andersson, chefsekonom på PTS, som i sitt förhör förklarade att PTS använder ett genomsnitt av den tioåriga statsobligationsräntan under de senaste sju åren för att bedöma den riskfria räntan.¹⁷

111. Naturgasföretagen bestred att Ei:s alternativa metod med tillämpning av historiskt utfall skulle tillämpas och framhöll bl.a. att det inte är samma syften som ligger bakom PTS-regleringen som regleringen för nätföretagen. Ei fick inte heller gehör för sin alternativa metod utan kammarrätten framhöll i sina domskäl att syftena bakom regleringarna är olika (s. 11):

Kammarrätten konstaterar härvid att en sådan betoning av effektiv konkurrens som finns i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation inte finns i den nu aktuella regleringen (jfr 8 kap. 6 § samma lag).

112. I sina domskäl tar kammarrätten upp de två skäl som Ei anfört för att frånga BNP-metoden (s. 12). För det första att BNP-metoden inte är vedertagen för att fastställa riskfri ränta och för det andra att BNP-metoden ger för hög avkastning när ränteläget, som idag, är lågt och för låg avkastning när ränteläget är högt.

113. Angående det första skälet finner inte kammarrätten att Ei gjort sannolikt att BNP-metoden inte är en vedertagen ekonomisk metod för att beräkna den riskfria räntan i en WACC-beräkning. Kammarrätten hänvisar till vad som anförts av professor

¹⁶ Se Förvaltningsrätten i Linköpings dom i mål 8016-14, s. 39.

¹⁷ Se Förvaltningsrätten i Linköpings dom i mål 8016-14, s. 58.

Thore Johnsen och Daniel Frigell som bekräftar att BNP-metoden är en vedertagen metod för bedömning av en jämviktsnivå för den riskfria räntan (s. 13):

Thore Johnsen vittnade även han i förvaltningsrätten och upprepade då att BNP-metoden är en allmänt accepterad och väl känd metod som används av reglermyndigheter både i Norge och Storbritannien. Han anförde också att det inte finns någon motsättning mellan WACC-metoden och BNP-metoden. Även Daniel Frigell, director vid KPMG Corporate Finance, har argumenterat för BNP-metoden och anför att det är otvetydigt att metoden är vedertagen för bedömning av en jämviktsnivå för den riskfria räntan.

114. Angående det andra skälet framhåller kammarrätten att en konsekvent tillämpning av metoden medför att över- och underkompensation tar ut varandra över tid och att BNP-metoden därför inte ger en för hög avkastning över tid (s. 14):

Att BNP-metoden ger en hög avkastning när ränteläget är lågt är inte ifrågasatt. Parterna synes vidare vara överens om att en konsekvent tillämpning av metoden medför att över- och underkompensation tar ut varandra över tid. Med detta sagt finner kammarrätten att Energimarknadsinspektionen inte har gjort sannolikt att användandet av BNP-metoden ger en för hög avkastning för Swedegas över tid. Myndigheten har därför inte heller av detta skäl haft anledning att frångå tillämpningen av BNP-metoden.

115. Sammantaget fann kammarrätten att det inte fanns stöd för att tillämpa någon annan metod än BNP-metoden. Den riskfria räntan fastställdes därför till 4,0 procent.¹⁸

116. Det kan noteras att kammarrättens dom innebar en ändring av den metod som förvaltningsrätten valt att tillämpa. Förvaltningsrätten valde att fastställa den riskfria räntan baserat på Konjunkturinstitutets nioåriga prognos avseende 10-åriga statsobligationer. Förvaltningsrättens metod utgjorde en hybrid av en jämviktsmetod och Ei:s mer kortsiktiga perspektiv i och med att det längre tidsperspektivet och Konjunkturinstitutets nioåriga prognoser (som gick mot ett jämviktsläge) gav mer stabilitet då metoden undvek att kortsiktiga konjunkturförändringar fick för stort genomslag på kalkylräntan.

117. Det kan vidare noteras att det av domskälen framgår att förvaltningsrätten insett att den 10-åriga statsobligationen egentligen hade för kort löptid med hänsyn till investeringarnas tidshorisont, men att domstolen ansåg att de utifrån den befintliga

¹⁸ Kammarrättens avgörande innebar att kammarrätten återförvisade målet till Ei för ny beräkning av intäktsram i enlighet med skälen för kammarrättens avgörande. I Ei:s beslut efter återförvisning tillämpas en riskfri ränta om 4,0 procent i enlighet med BNP-metoden.

utredningen utgjorde det bästa tillgängliga underlaget för att fastställa den riskfria räntan. Förvaltningsrätten motiverade detta enligt följande (s. 66):

Parterna i målet är överens om att den riskfria räntan enligt WACC-teorin ska spegla investeringarna tidshorisont och att löptiden på den riskfria räntan därför bör sammanfalla med investeringarnas livslängd. Detta fastställde även kammarrätten i elnätsmålen. Både elnätet och naturgasnätet har lång livslängd med avskrivningstider på minst 40 år. Det finns dock inga statsobligationer med den löptiden. Av utredningen framgår att den längsta löptiden på likvida statsobligationer i Sverige är tio år. Det finns svenska obligationer med längre löptid, men de har låg likviditet på grund av bristande handelsvolym. Förvaltningsrätten instämmer i Energimarknadsinspektionens bedömning att det inte är lämpligt att använda utländska statsobligationer eller svenska statsobligationer med svag likviditet. Enligt Ernst & Young är den tioåriga statsobligationsräntan den dominerande löptiden när marknadsaktörer ska fastställa den riskfria räntan, även för långsiktiga investeringar vid exempelvis företagsförvärv. Förvaltningsrätten anser därför att tioåriga svenska statsobligationer är bästa tillgängliga underlaget för att fastställa den riskfria räntan.

118. Förvaltningsrätten kom att pröva frågan om tillämpningen av 10-åriga statsobligationer på nytt i målen avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019 och fann då med hänvisning till ny utredning att en s.k. löptidsdifferens skulle adderas, se nedan.

Särskild riskpremie

119. Ei hade fastställt den särskilda riskpremien för naturgasföretagen till 1,5 procent. Swedegas ansåg att den skulle uppgå till 2,0 procent. Kammarrätten konstaterade att *”precis som i elnätsmålen är experterna ense om att en särskild riskpremie är motiverad”* (s. 16).
120. Kammarrätten fastställde den särskilda riskpremien till 1,5 procent i enlighet med den av Ei fastställda nivån då kammarrätten inte ansåg att Swedegas gjort sannolikt att en särskild riskpremie om 2,0 procent skulle vara mer riktig.

F.4. Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019

121. Under sommaren/hösten 2015 meddelade Ei beslut avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019.

122. Även denna gång valde Ei att bortse från kammarrättens principiella uttalande att ett långsiktigt och stabilt perspektiv ska tillämpas. Ei valde istället att återigen tillämpa ett fyraårigt tidsperspektiv och beslutade om en kalkylränta om 4,53 procent, varav den riskfria räntan fastställdes till 2,8 procent.

Tidsperspektiv och riskfri ränta

123. Ei:s beslut överklagades av ett stort antal elnätsföretag till Förvaltningsrätten i Linköping. Förvaltningsrätten underkände Ei:s fyraåriga tidsperspektiv med hänvisning till kammarrättens vägledande avgöranden för tillsynsperioden 2012-2015. Förvaltningsrätten anger följande i domskälen (s. 35 f):

Förvaltningsrätten anser att kammarrättens avgöranden för tillsynsperioden 2012-2015 är vägledande vid bedömningen av intäktsramar även för denna tillsynsperiod. Detta gäller framförallt kammarrättens uttalande om att ett långsiktigt perspektiv ska användas vid fastställande av parametrarna i kalkylränteberäkningen. Detta är ett sådant principiellt uttalande som har bäring även för den tillsynsperiod som nu prövas.

124. Förvaltningsrätten fastställde kalkylräntan till 5,85 procent den 14 december 2016 med tillämpning bland annat av en riskfri ränta om 4,01 procent.
125. Ei överklagade domarna till Kammarrätten i Jönköping som den 17 november 2017 beslutade att inte bevilja prövningstillstånd, bilaga 6.
126. I skälen för att inte meddela prövningstillstånd hänvisade kammarrätten till att rätten samma dag hade meddelat domar avseende naturgasföretagens intäktsramar som i väsentliga delar motsvarar elnätsregleringen:

Kammarrätten har gått igenom allt material som finns i målen och kommit fram till att prövningstillstånd inte ska meddelas. I denna bedömning har domstolen särskilt beaktat de avgöranden som kammarrätten denna dag meddelat gällande intäktsramar enligt naturgaslagen (2005:403), en lagstiftning som i väsentliga delar motsvarar regleringen i ellagen.

Förvaltningsrätten har i de nu aktuella målen visserligen använt sig av andra metoder än de som kammarrätten fastställt i naturgasmålen, men beloppsmässigt leder detta inte till någon avgörande skillnad. Inte heller i övrigt finns det anledning att meddela prövningstillstånd.

127. Som det får förstås ansåg kammarrätten att domstolen redan avgjort de principiella frågorna och att det därför inte fanns skäl att meddela prövningstillstånd. Även om förvaltningsrätten tillämpat andra metoder än de som kammarrätten fastställt i

naturgasmålen ansåg inte kammarrätten att det fanns skäl för prövningstillstånd eftersom det beloppsmässigt inte innebar någon avgörande skillnad.

128. Det kan här noteras att kammarrätten i naturgasmålen fastställde den riskfria räntan till 4,0 procent enligt BNP-metoden medan förvaltningsrätten i de nu aktuella målen fastställde den riskfria räntan till 4,01 procent men med tillämpning av Konjunkturinstitutets nioåriga prognos avseende 10-åriga statsobligationer och en s.k. löptidsdifferens.
129. Angående löptidsdifferensen kan kortfattat följande anges. Förvaltningsrätten valde att tillämpa samma metod för beräkning av den riskfria räntan som domstolen hade gjort i naturgasmålen, dvs. Konjunkturinstitutets nioåriga prognos avseende 10-åriga statsobligationer. Förvaltningsrätten fann dock, med hänsyn till ny utredning som elnätsföretagen presenterat, att en löptidsdifferens skulle adderas. Detta för att kompensera för att en ränta med kortare löptid än investeringens livslängd används som underlag för att bedöma den riskfria räntan. Löptidsdifferensen motsvarade en försiktig bedömning av skillnaden mellan den riskfria räntan för 10-åriga respektive 30-åriga statsobligationer.¹⁹

Särskild riskpremie

130. Det finns även anledning att redogöra för förvaltningsrättens bedömning av den särskilda riskpremien.
131. Ei hade i sina beslut valt att inte tillämpa någon särskild riskpremie. Parametern sattes alltså till 0 procent. Elnätsföretagen gjorde gällande att den särskilda riskpremien skulle bestämmas till 1,0 procent i enlighet med tidigare praxis.
132. Förvaltningsrätten bedömde, framförallt med hänvisning till regleringsrisken, att en särskild riskpremie om 0,5 procent skulle tillämpas:

Kammarrätten ansåg i domarna avseende föregående tillsynsperiod att det med hänsyn till framtida risker, särskilt vad gäller regleringar, och många andra osäkerhetsfaktorer var rimligt att använda en särskild riskpremie. Att det fortfarande finns osäkerhetsfaktorer vid bedömningen av de i WACC-beräkningen ingående parametrarna, visas redan av att Energimarknadsinspektionens konsulter har gjort olika bedömningar i flera avseenden, vilket också enligt dem motiverar att en särskild riskpremie används. Det finns också en osäkerhet i fråga om avkastningskravet som är kopplat till förhandsregleringen som

¹⁹ Se Förvaltningsrätten i Linköpings dom i mål 4712-15 m.fl., s. 43 f.

sådan. Även om denna risk kan antas avta om regleringsmodellen stabiliseras, är den ännu sådan att den måste beaktas.²⁰

133. Som framgår av citatet ovan framhöll förvaltningsrätten att även om regleringsrisken kan antas avta om regleringsmodellen stabiliseras, är den ännu sådan att den måste beaktas. För elnätsföretagens del innebär inte Förordningen att regleringsmodellen har stabiliserats, utan tvärtom innebär det ytterligare en förändring av metod och större osäkerhet, se avsnitt III.I.4 nedan.

F.5. Naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2019-2022

134. Ei meddelade under sommaren 2018 beslut avseende naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2019-2022.
135. I sina beslut har Ei beräknat kalkylräntan enligt den domstolspraxis som etablerats och som redogjorts för ovan. Ei fastställde en kalkylränta om 6,52 procent utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv, varvid den riskfria räntan fastställdes till 4,0 procent, aktiemarknadsriskpremien till 5 procent och inflationen till 2 procent. Ei tillämpade även en särskild riskpremien om 1,5 procent och beaktade på så vis icke-systematiska risker, dvs. sådana risker som inte fångas upp av Metoden enligt Förordningen.
136. I beslutsmotiveringen (bilaga 4 till beslutet, se bilaga 7) konstaterar Ei inledningsvis att kalkylräntan ska beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder och ge företagen den avkastning som krävs för att attrahera kapital för investeringar.
137. Därefter redogör Ei för de tidigare domstolsprocesserna och konstaterar att domstolarna nu i processerna rörande el- och gasnätsregleringen prövat de flesta av de ingående parametervärdena i WACC-metoden.

För tillsynsperioden 2015–2018 fastställde Ei en kalkylränta med WACC-metoden (Weighted Average Cost of Capital). Av de nio beslut som fattades överklagades fyra. Frågan om nivån på kalkylräntan för tillsynsperioden 2015–2018 avgjordes av Kammarrätten i Jönköping genom dom som meddelades i november 2017 (se bl.a. mål nr 8016–14). Efter att högsta förvaltningsdomstolen i april 2018 beslutade att inte meddela prövningstillstånd har domarna i ”gasnätsmålen” vunnit laga kraft. Kammarrätten fastslog att WACC-metoden skulle användas för att beräkna kalkylräntan samt prövade

²⁰ Se Förvaltningsrätten i Linköpings dom i mål 4712-15 m.fl., s. 49.

några av parametrarna i WACC-metoden. Målen återförvisades till Ei för nya beräkningar enligt de ställningstaganden som domstolen gjort. Ei har därefter fastställt kalkylräntan till 6,91 procent för Swedegas AB och E.ON Gas Sverige AB, samt 7,02 procent för Göteborgs Energi Gasnät AB.

I och med de senaste domarna i gasnätsmålen har domstolarna nu i processerna rörande el- och gasnätregleringen prövat de flesta av de ingående parametervärdena i WACC-metoden. Användandet av den grundläggande WACC-metoden har inte ifrågasatts.

138. Ei har således för naturgasföretagen fastställt en kalkylränta i enlighet med den praxis som etablerats, dvs. utifrån ett långsiktigt stabilt perspektiv, med tillämpning av en särskild riskpremie och utifrån vedertagna ekonomiska metoder med syftet att ge företagen den avkastning som krävs för att attrahera kapital för investeringar. Det medförde en kalkylränta om 6,52 procent för naturgasföretagen, som avseende vissa kunder och kundgrupper konkurrerar med elnätsföretagen.

F.6. Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2020-2023

139. Som redogjorts för ovan har Ei när det gäller naturgasföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2019-2022 fastställt kalkylräntan till 6,52 procent utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv och med en tillämpning av en särskild riskpremie som beaktar icke systematiska risker.
140. Detta kan jämföras med de nu överklagade besluten avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2020-2023 där Ei tillämpat Förordningen och fastställt kalkylräntan till 2,16 procent utifrån ett icke långsiktigt och stabilt perspektiv och utan tillämpning av en särskild riskpremie som fångar upp icke systematiska risker.
141. Trots att elnätsföretagen och naturgasföretagen har motsvarande reglering där såväl ellagen som naturgaslagen – som båda har sin grund i motsvarande EU-direktiv – stadgar att nätföretagen ska ha rätt till en rimlig avkastning, har de helt olika metoder för att beräkna avkastning för i huvudsak samma tidsperiod.
142. Enligt vad som utvecklas nedan är metoden för att beräkna avkastningen enligt Förordningen inte förenlig med Elmarknadsdirektivet och ellagen då den inte medför en rimlig avkastning. Metoden enligt Förordningen ska därför inte tillämpas, utan även elnätsföretagens avkastning ska fastställas utifrån ett långsiktigt och stabilt

perspektiv och med en tillämpning av en särskild riskpremie som fångar upp icke systematiska risker.

F.7. Sammanfattning av rättsläget

143. När förhandsregleringen infördes i ellagen förutsåg lagstiftaren en närmare reglering genom praxis.²¹ Genom de omfattande domstolsprocesser som redogjorts för ovan har vi nu tydlig och etablerad praxis avseende innebörden av rimlig avkastning.
144. Elnätsföretagens rätt till en rimlig avkastning under investeringarnas ekonomiska livslängd innebär att kalkylräntan ska fastställas:
- ⇒ Med ett långsiktigt stabilt perspektiv för att ge en rimlig avkastning över tid, dvs. estimeringen av parametrarna ska ske utifrån en ekonomi i jämvikt.
 - ⇒ Enligt vedertagna ekonomiska metoder.
 - ⇒ Med beaktande av icke-systematiska risker (såsom regulatorisk risk) som inte fångas upp av CAPM-modellen, vilket hanteras genom en särskild riskpremie.

G. Regeringens beslut att sänka kalkylräntan (Förordningen)

145. Som redogjorts för ovan har förvaltningsdomstolarna med beaktande av de krav som Elmarknadsdirektivet och ellagen ställer, och med tillämpning av vedertagna ekonomiska metoder fastställt vad som utgör en rimlig avkastning i ellagens mening.
146. Domstolarnas ställningstaganden har dock inte accepterats av regeringen som bara några dagar efter att förvaltningsrätten meddelade dom avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019 gav Ei i uppdrag att föreslå en författningsreglering avseende en rimlig avkastning vid fastställandet av intäktsramar för elnätsföretagen.
147. I uppdraget till Ei anförde regeringen som skäl för beslutet bland annat att ”*En oskäligt hög avkastning*” drabbar kunderna samt att ”*Det har krävts långdragna domstolsprocesser för att fastställa nivån på avkastningen.*”. För att säkerställa att avkastningen skulle hamna på en, enligt regeringen, rimlig nivå och att berörda aktörer skulle få tydligare och enklare bestämmelser att följa, med kortare ledtider,

²¹ Prop. 2008/09:141, s. 59.

ansåg regeringen att frågan om ytterligare reglering av avkastningen skulle utredas.²² I senare uttalanden från regeringen framgår att regeringens avsikt med Förordningen har varit just att uppnå sänkta elnätsavgifter för elkunder samt förenklade och snabbare domstolsprocesser. Regeringen gjorde bedömningen att Förordningen skulle innebära 21 procent lägre elnätsavgifter för de flesta kunder.²³

148. Den 1 januari 2019 trädde förordning (2018:1520) om intäktsram för elnätsverksamhet i kraft ("**Förordningen**").
149. Förordningen frångår den domstolspraxis som etablerats avseende beräkningen av en rimlig avkastning. Istället fastställer den i många delar och med vissa variationer de beräkningsprinciper som Ei argumenterat för inom ramen för domstolsprocesserna och som underkänts av domstolarna. Detta noterade också Förvaltningsrätten i Linköping som i sitt remissyttrande avseende Ei:s förslag anför följande:
- Förvaltningsrätten noterar dock att Energimarknadsinspektionens argument för de föreslagna ändringarna i mycket stor utsträckning är desamma som de Energimarknadsinspektionen anfört i de mål som är eller har varit under prövning i förvaltningsrätten. I flera av dessa mål har förvaltningsrätten gjort en annan tolkning av gällande rätt än den Energimarknadsinspektionen gjort.²⁴
150. Förordningen innehåller detaljerade bestämmelser för att fastställa elnätsföretagens avkastning.
151. I 17 § regleras, med hänvisning till formeln i bilaga 2 till Förordningen, att avkastningen ska beräknas enligt WACC-metoden utan möjlighet att beakta icke-systematiska risker genom tillämpningen av en särskild riskpremie. Vidare anges att värdet på de variabler som ingår i formeln ska bestämmas enligt 18-26 §§.
152. Förordningen anvisar således inte endast att WACC-metoden ska tillämpas, utan reglerar även i detalj hur de enskilda variablerna som ingår i WACC-metoden ska beräknas. Anvisningarna i 17-26 §§ Förordningen för hur elnätsföretagens avkastning ska beräknas kallas nedan för "**Metoden**".

²² Se regeringsbeslut 2016-12-20, "Uppdrag att se över regleringen av intäkter från elnätsverksamhet", s. 2-3.

²³ Se bland annat Miljö- och energidepartementet, Fakta-PM om elnätsavgifter, 2018-08-15.

²⁴ Förvaltningsrätten i Linköpings remissvar "Yttrande avseende Energimarknadsinspektionens rapport Nya regler för elnätsföretagen inför perioden 2020-2023 (Ei R2017:07)", FLI 2017/380, 10 januari 2018, s. 1.

III. GRUND FÖR FÖRSTAHANDSYRKANDET

H. Metoden strider mot ellagen och får därför inte tillämpas

153. Enligt 8 kap 18 § RF (den formella lagkraftens princip) får en lag inte ändras på annat sätt än genom lag. Ellagens innebörd kan inte ändras av regeringen genom en förordning. Det kan bara riksdagen göra, genom en lagändring.
154. Av 11 kap. 14 § 1 st RF följer att om en domstol finner att en föreskrift vid sin tillämpning i det enskilda fallet står i strid med en bestämmelse i grundlag eller annan överordnad författning, får föreskriften, inte tillämpas.
155. Ei har tillämpat Metoden enligt Förordningen för att beräkna kalkylräntan. Metoden strider mot ellagen då den inte ger elnätsföretagen en rimlig avkastning. Denna grund utvecklas i avsnitt III.I nedan. Metoden strider även mot Elmarknadsdirektivet i enlighet med vad som anförts i avsnitt I.B (p. 11 och 12).
156. Metoden får därför inte tillämpas enligt 11 kap. 14 § RF. Följaktligen måste intäktsramen prövas på nytt utan tillämpning av Metoden.

I. Utveckling av varför Metoden inte ger rimlig avkastning

I.1. Inledning

157. Enligt vad som utvecklats i avsnitt II.E.1 och avsnitt F ovan har elnätsföretagen enligt ellagen en rätt till rimlig avkastning på kapitalbasen under investeringarnas ekonomiska livslängd.
158. Det innebär att elnätsföretagen har rätt till den avkastning på kapitalbasen som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar i elnäten. Annorlunda uttryckt ska kalkylräntan motsvara en marknadsmässig avkastning på en investering i det svenska elnätet.
159. Den svenska regeringen kan inte bestämma vad som utgör en marknadsmässig avkastning – vilken kalkylränta som krävs för att attrahera kapital – utan denna måste fastställas enligt vedertagna ekonomiska metoder och med beaktande av de regulatoriska förutsättningar som gäller för investeringar i det svenska elnätet, dvs. utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv.

160. Vattenfall har inga invändningar mot att den så kallade WACC-metoden används för att estimerar kalkylräntan. WACC-metoden är ekonomiskt vedertagen och det är denna metod som använts vid fastställandet av kalkylräntan i domstolspraxis (se avsnitt II.F ovan).

161. Vattenfall har däremot allvarliga invändningar mot att regeringen bestämt att Ei ska tillämpa WACC-metoden på ett sätt som inte är förenligt med ellagen. Detta då Metoden enligt Förordningen innebär att kalkylräntan:

- a) inte fastställs utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv;
- b) inte fastställs enligt vedertagna ekonomiska metoder; och
- c) fastställs utan beaktande av icke systematiska risker.

162. Detta utvecklas nedan.

I.2. Metoden ger inte en rimlig avkastning eftersom kalkylräntan inte fastställs utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv

163. Kalkylräntan ska fastställas utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv för att elnätsföretagen ska få en rimlig avkastning under investeringens ekonomiska livslängd och på så vis kunna attrahera kapital för nödvändiga investeringar i elnäten. Detta följer av ellagen enligt vad som redovisats i avsnitt II.F ovan.

164. Metoden enligt Förordningen innebär att kalkylräntan inte fastställs utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv. Metoden enligt Förordningen står därför i strid med högre norm och ska inte tillämpas.

165. Om kalkylräntan för perioden 2020-2023 skulle fastställas utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv skulle den bli väsentligt högre än vad som följer av en tillämpning av Metoden enligt Förordningen. Det framgår av Frigells Rapport I. Metoden enligt Förordningen medför alltså att intäktsramen för tillsynsperioden 2020-2023 blir felaktig.

166. Oavsett om intäktsramen för den enskilda tillsynsperioden blir felaktig eller inte är det av avgörande betydelse för elnätsföretagen att kalkylräntan fastställs utifrån ett långsiktigt och stabilt perspektiv. Detta då ett långsiktigt och stabilt perspektiv utgör en förutsättning för att elnätsföretagens ska kunna attrahera kapital för investeringar med mycket lång ekonomisk livslängd. Elnätsföretagen måste veta att den metod som tillämpas är ägnad att

medföra en rimlig avkastning under investeringens ekonomiska livslängd för att kunna attrahera kapital. Den ekonomiska livslängden är så lång att avkastningen avseende en enskild investering kommer att vara avhängig av ett tiotal intäktsramsbeslut. Om kalkylräntan då inte fastställs utifrån en korrekt metod kommer elnätsföretagen inte att kunna attrahera kapital.

167. Inom ramen för de domstolsprocesser som redovisats ovan har olika alternativa metoder varit föremål för prövning och enligt en tydlig praxis ska den regulatoriska kalkylräntan fastställas utifrån ett långsiktigt stabilt perspektiv (se avsnitt II.F ovan). Med det menas att variablerna inom ramen för WACC-metoden ska fastställas utifrån en ekonomi i jämvikt – ett jämviktsläge – och inte utifrån en ekonomi i hög eller lågkonjunktur eller en ekonomi som vid tidpunkten för intäktsramsbeslutet tillfälligt påverkas av olika anomalier. Genom att utgå ifrån jämviktsläget gjordes bedömningen att elnätsföretagen över tid skulle få en rimlig avkastning på sina investeringar i elnätet. Under vissa perioder skulle elnätsföretagen vara överkompenserade och under andra perioder skulle elnätsföretagen vara underkompenserade, men över tid skulle avkastningen vara marknadsmässig. Genom det långsiktiga perspektivet uppfylldes också Elmarknadsdirektivets och ellagens krav på förutsägbara och stabila villkor för elnätsföretagen och dess kunder. Detta långsiktiga perspektiv utgör även en förutsättning för att elnätsföretagen ska kunna attrahera kapital och göra nödvändiga investeringar i elnätet.

168. Det är i sammanhanget viktigt att komma ihåg att det som ska fastställas är en kalkylränta som ger en avkastning på hela den regulatoriska kapitalbasen, dvs. på såväl nya som historiska investeringar. En investering i ett elnät är en mycket långsiktig irreversibel investering som endast kan återbetalas genom att intäktsramarna möjliggör tillräckliga intäkter under anläggningarnas livslängd.

169. Enligt vad som utvecklas närmare under respektive variabel nedan står det klart att Metoden enligt Förordningen innebär att kalkylräntan inte fastställs utifrån ett långsiktigt stabilt perspektiv.

I.3. Metoden ger inte en rimlig avkastning eftersom kalkylräntan inte fastställs enligt vedertagna ekonomiska metoder

170. Som redogjorts för ovan (avsnitt II.E.4) är det en grundläggande utgångspunkt vid fastställandet av kalkylräntan att den ska beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder.

Detta för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ, dvs. jämförelsen som behöver göras för att bedöma om kalkylräntan gör det möjligt att attrahera kapital i konkurrens med alternativa placeringar. Det här framgår bl.a. av förarbetena där lagstiftaren tydligt har uttalat att kalkylräntan måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder och att detta är så självklart att det inte behöver uttryckas i lagtexten.²⁵ Även förvaltningsdomstolarna har fastställt att kalkylräntan måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ (se avsnitt II.F ovan).

171. Metoden enligt Förordningen innebär att kalkylräntan inte fastställs enligt vedertagna ekonomiska metoder. Metoden enligt Förordningen står därför i strid med högre norm och ska inte tillämpas.
172. Om kalkylräntan för perioden 2020-2023 skulle fastställas enligt ekonomiskt vedertagna metoder skulle den bli väsentligt högre än vad som följer av en tillämpning av Metoden enligt Förordningen. Det framgår av Frigells Rapport I. Metoden enligt Förordningen medför alltså att intäktsramen för tillsynsperioden 2020-2023 blir felaktig.
173. Oavsett om kalkylräntan för den enskilda tillsynsperioden blir felaktig eller inte är det av avgörande betydelse för elnätsföretagen att kalkylräntan fastställs med tillämpning av ekonomiskt vedertagna metoder. Det går inte att attrahera kapital om marknaden inte vet att den metod som tillämpas är förenlig med ekonomisk teori och är ägnad att ge en rimlig avkastning över investeringens ekonomiska livslängd.
174. Enligt vad som utvecklas närmare under respektive variabel nedan står det klart att Metoden enligt Förordningen innebär att kalkylräntan inte fastställs enligt vedertagna ekonomiska metoder. Där framgår bl.a. att den riskfria räntan enligt ekonomisk teori ska estimeras utifrån en löptid som sammanfaller med investeringens livslängd, vilket inte sker enligt Förordningen. Det framgår också att det inte är förenligt med vedertagen ekonomisk teori att såsom Förordningen stadgar mekaniskt tillämpa historiska data avseende en fixerad historisk period för att uppskatta marknadens framtida förväntan. Detta då det kan finnas anomalier under den historiska perioden som gör att datan inte utgör en reflektion av marknadens förväntan avseende framtiden (jämför t.ex. Lehman-kraschen).

²⁵ Prop. 2008/09:141 s.79.

I.4. Metoden ger inte en rimlig avkastning eftersom den inte beaktar icke systematiska risker

175. Kalkylräntan ska fastställas så att elnätsföretagen får den avkastning som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital. Det innebär att metoden för att fastställa kalkylräntan måste beakta samtliga risker som marknaden beaktar. Marknaden beaktar icke systematiska risker såsom den regulatoriska risken och följaktligen måste denna även beaktas vid fastställandet av kalkylräntan. Detta sker genom tillämpning av en särskild riskpremie. Detta följer av ellagen enligt vad som redovisats i avsnitt II.F ovan.
176. Metoden enligt Förordningen beaktar inte icke systematiska risker i och med att den inte tillåter en särskild riskpremie. Metoden enligt Förordningen står därför i strid med högre norm och ska inte tillämpas.
177. Om kalkylräntan för perioden 2020-2023 skulle fastställas med beaktande av icke systematiska risker skulle en särskild riskpremie tillämpas och kalkylräntan skulle bli högre än vad som följer av en tillämpning av Metoden enligt Förordningen. Det framgår av Frigells Rapport I. Metoden enligt Förordningen medför alltså att intäktsramen för tillsynsperioden 2020-2023 blir felaktig.
178. Oavsett om intäktsramen för den enskilda tillsynsperioden blir felaktig eller inte är det av avgörande betydelse för elnätsföretagen att kalkylräntan fastställs med beaktande av icke systematiska risker, eftersom detta är risker som marknaden beaktar. Den metod som tillämpas vid fastställandet av kalkylräntan måste beakta samtliga risker som marknaden beaktar för att elnätsföretagen ska erhålla en rimlig avkastning under investeringarnas ekonomiska livslängd och kunna attrahera kapital i konkurrens med andra placeringar.
179. I sammanhanget kan det noteras att den regulatoriska risken är en realitet i Sverige. I enlighet med vad som utvecklas i bilaga 8 har regleringen varit föremål för ständig förändring sedan avregleringen 1996. Några av de huvudsakliga förändringarna sammanfattas nedan.
- Regleringen under 1996-2007. Den s.k. nätnyttomodellen infördes och var föremål för flera justeringar. Ei:s efterhandstillsyn medförde omfattande domstolsprocesser som pågick under lång tid.

- Regleringen under 2008-2011. Nätnyttomodellen övergavs och en ny alternativ metod tillämpades som justerades vid flera tillfällen.
- Regleringen under 2012-2015. Förhandsregleringen infördes. En schablonmetod tillämpades för första gången, men när resultatet inte blev som Ei önskade valde Ei att även tillämpa en övergångsmetod. Ei:s tillämpning medförde omfattande domstolsprocesser där övergångsmetoden underkändes och schablonmetoden justerades av domstolarna.
- Regleringen under 2016-2019. Metoden för att beräkna elnätsföretagens fördelning av kapitalkostnader ändrades från real annuitetsmetod till real linjär metod, vilket medförde att intäktsramarna för elnätsföretagen minskade med ca 30 miljarder kr för tillsynsperioden. För att i någon mån minska effekterna av metodbytet beslutade regeringen att införa en 38-årsregel som skulle gälla under tre tillsynsperioder, dvs. under en tolvårig övergångstid.
- Regleringen under 2020-2023. Regeringen väljer, efter endast en tillsynsperiod, att ta bort 38-årsregeln vilket får till effekt att elnätsföretagens intäktsramar för de två återstående tillsynsperioderna minskar med 4-11 miljarder kr. Regeringen beslutar även att införa Metoden enligt Förordningen för att fastställa elnätsföretagens avkastning.

180. Redan vid processerna avseende tillsynsperioden 2012-2015 konstaterade domstolarna att det finns en regulatorisk risk. Risken för att regleringen ändras, exempelvis på grund av politiska beslut, ansågs vara en realitet som motiverade en särskild riskpremie. Därefter har flera genomgripande ändringar av regleringen skett. För tillsynsperioden 2016-2019 infördes en real linjär metod som fick stora effekter för elnätsföretagen och som regeringen försökte mildra genom att införa 38-årsregeln som skulle gälla under tre tillsynsperioder. För tillsynsperioden 2020-2023 har dock regeringen valt att ta bort 38-årsregeln i förtid och utfärda Förordningen. Att regeringen låter en egen övergångslösning upphöra efter endast en tredjedel av övergångstiden är ett konkret exempel på den regulatoriska risken.
181. Om den regulatoriska risken var en realitet redan 2012-2015 är den regulatoriska risken, mot bakgrund av de ändringar som har skett sedan dess, än mer tydlig idag. Införandet av Förordningen är särskilt genomgripande i och med att det tydliga syftet, utifrån politiska överväganden, varit att sänka kalkylräntan. NERA framhåller

i sin rapport, bilaga 3, att stark politisk inblandning i regelverket skapar osäkerhet och försvagar regleringens stabilitet, vilket på sikt kan medföra en ökad kostnad för kundkollektivet. NERA noterar härvid att Ellevio har fått sänkt *outlook* för kreditrating bl.a. med hänvisning till den regulatoriska risken i Sverige.²⁶

182. På naturgasområdet, som grundar sig på samma regelverk men utan tillämpning av Förordningen, tillämpas alltså en särskild riskpremie för icke-systematiska risker. De icke-systematiska riskerna för elnätsföretagen försvinner inte i och med att Förordningen utfärdas. Tvärtom är Förordningen i sig ett tydligt uttryck för de icke-systematiska risker som finns och som marknaden alltså beaktar.

I.5. Utveckling av varför Metoden inte ger rimlig avkastning i anslutning till respektive variabel

I.5.1. Skuldandel

183. Enligt 22-23 §§ i Förordningen ska Ei fastställa skulder och eget kapital på följande sätt:

Nettoskudsättningen ska beräknas som genomsnittet av jämförelseföretagens nettoskudsättning för de tio kalenderår som föregår Energimarknadsinspektionens beslut om intäktsram.

Eget kapital ska beräknas som genomsnittet av jämförelseföretagens börsvärde under de tio kalenderår som föregår Energimarknadsinspektionens beslut om intäktsram.

184. Skulder och eget kapital ska alltså motsvara genomsnittet hos ett antal jämförelsebolag under tio kalenderår före Ei:s beslut.

185. Enligt 18 § i Förordningen ska jämförelsebolagen som Ei använder uppfylla följande kriterier:

När beräkningen av kalkylräntan förutsätter att det finns jämförelsebolag ska ett sådant företag

1. ha överföring av el som sin huvudsakliga verksamhet,
2. vara noterat på en europeisk handelsplats, och
3. ha sitt säte i Europa.

²⁶ NERA, s. 10.

186. Jämförelsebolagen ska alltså ha sitt säte i Europa, vara noterade på en europeisk handelsplats och ha överföring av el som sin huvudsakliga verksamhet.
187. Skuldandelen har betydelse för avkastningskravet då den avgör hur stor del av avkastningskravet som ska beräknas utifrån avkastningskravet på eget kapital respektive lånat kapital. Skuldandelen har även betydelse för aktiebetat i enlighet med vad som utvecklas i III.I.5.4 nedan.
188. Vattenfall har två invändningar mot det sätt på vilket skuldandelen estimeras enligt Förordningen.
189. *För det första* ska skuldandelen enligt vedertagen ekonomisk metod motsvara den optimala framtida skuldandelen för ett svenskt elnätsföretag och det finns ingenting som säger att den mekaniska beräkning som Förordningen föreskriver generellt motsvarar en optimal skuldandel. Ei måste ha betydligt större frihetsgrader vid estimeringen av skuldandelen och inte vara tvingad att tillämpa en mekanisk beräkning utifrån observationer för en given period. Det kan exempelvis finnas tillfälliga störningar i ekonomin under de tio senaste åren som gör att jämförelseföretagen inte kunnat upprätthålla en optimal skuldandel. Det kan även finnas händelser som under de tio senaste åren påverkat enskilda jämförelseföretag på ett sätt som gjort att de inte kunnat upprätthålla en optimal skuldandel. Ei måste ha frihet att justera den föreskrivna mätperioden för sådana störningar för att kunna estimeras den optimala skuldandelen i enlighet med vedertagen ekonomisk metod.
190. *För det andra* begränsas urvalet av jämförelsebolag på ett sätt som inte är förenligt med vedertagen ekonomisk metod genom kriterierna i 18 § och genom den historiska perioden om tio år i 22-23 §§ i Förordningen. Vid bedömningen av den optimala skuldandelen måste det finnas en frihet att använda de jämförelsebolag som bedöms som mest relevanta vid varje enskild tidpunkt. Det kan exempelvis ha funnits lokala störningar på marknaden i EU som gör att det avseende en viss tillsynsperiod bedöms olämpligt att enbart använda jämförelsebolag med säte i Europa för att bedöma den optimala skuldandelen. Det kan vidare finnas utmärkta jämförelsebolag som haft el som sin huvudsakliga verksamhet under de senaste åtta åren, men som inte kan användas med hänsyn till att det är ett genomsnitt av de tio senaste kalenderåren som ska användas. På motsvarande sätt kan det finnas utmärkta jämförelsebolag som varit noterade på en europeisk marknadsplats under de senaste

åtta åren, men som inte kan användas med hänsyn till att det är ett genomsnitt av de senaste tio kalenderåren som ska användas.

191. Ovanstående invändningar innebär att skuldandelen enligt Förordningen varken fastställs enligt vedertagen ekonomisk metod eller i enlighet med ellagen (såsom den uttolkats i praxis). Det innebär att kalkylräntan inte är ägnad att ge en rimlig avkastning.
192. Ovanstående invändningar och slutsats stöds av Frigells Rapport I.²⁷ Av rapporten framgår även att skuldandelen för de jämförelsebolag som Ei använt vid sin mekaniska beräkning för tillsynsperioden 2020-2023 trendmässigt gått ned i enlighet med vad som redovisas i Frigells Rapport I.²⁸ Det indikerar att den skuldandel som Ei använt inte är optimal.

I.5.2. Risikfri ränta

193. Enligt 19 § i Förordningen ska Ei fastställa den riskfria räntan på följande sätt:

En riskfri ränta ska beräknas som genomsnittet av

1. den årliga avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer under de fyra kalenderår som föregår Energimarknadsinspektionens beslut om intäktsram, och
2. en marknadsmässig prognos för avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer under tillsynsperioden.

Avkastningen enligt första stycket 1 ska beräknas som ett genomsnitt utifrån samtliga värden för bankdagar under den aktuella tiden.

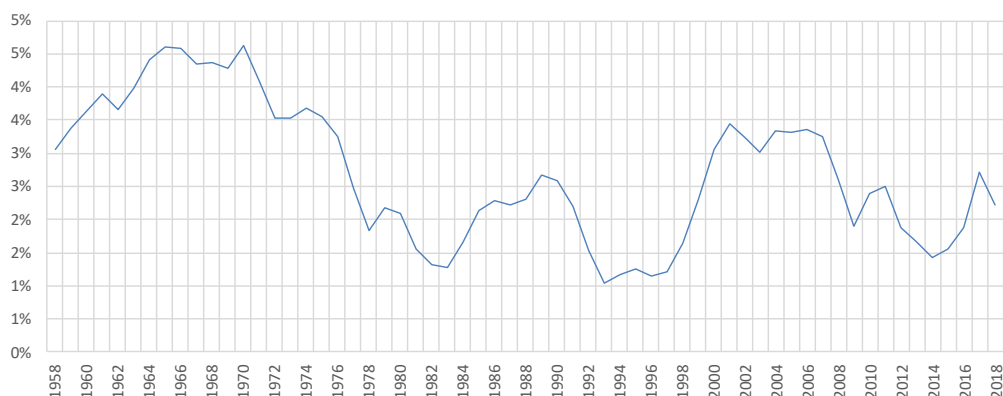
194. Den riskfria räntan ska alltså motsvara genomsnittet av den faktiska riskfria räntan fyra år bakåt i tiden och en prognos för den riskfria räntan fyra år framåt i tiden. Den riskfria räntan ska i båda fallen estimeras utifrån en tillgång med tio års löptid; en tioårig svensk statsobligation.
195. Den riskfria räntan har stor betydelse för avkastningskravet då den utgör del av såväl avkastningskravet på eget kapital (riskfri ränta + betavärdet * aktiemarknadsriskpremie) som på lånat kapital (riskfri ränta + kreditriskpremie).

²⁷ Frigells Rapport I, s. 8ff.

²⁸ Frigells Rapport I, s. 10.

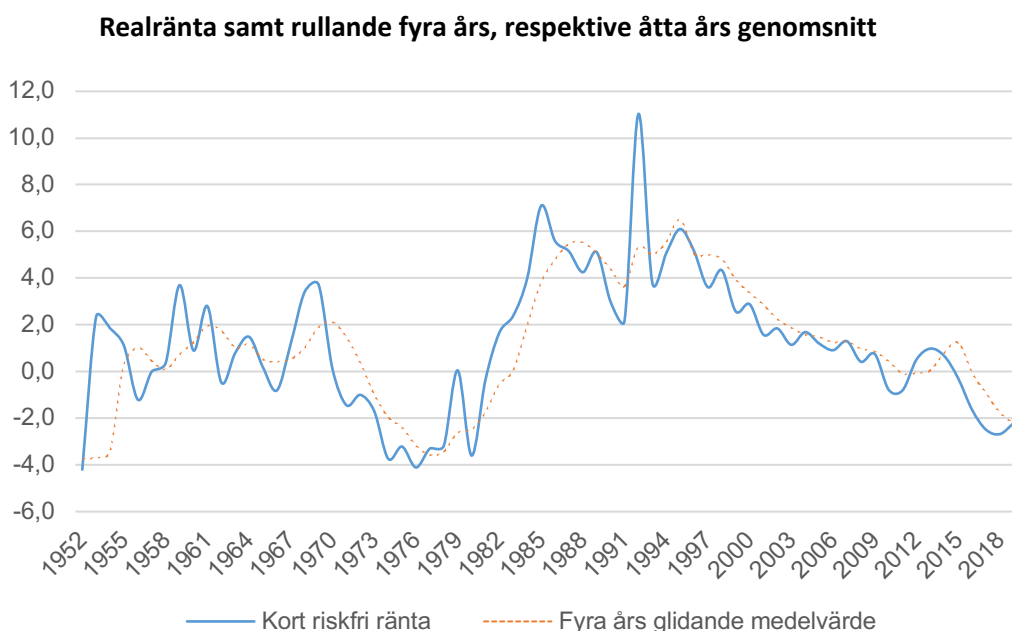
196. Vattenfall har följande fyra invändningar mot det sätt som den riskfria räntan estimeras enligt Förordningen.
197. *För det första* följer det av vedertagen ekonomisk metod och rätten till rimlig avkastning enligt ellagen (såsom denna uttolkats i etablerad praxis) att den riskfria räntan ska estimeras utifrån en löptid som sammanfaller med investeringens livslängd (se avsnitt II.F ovan). Enligt vad som framgår av bilaga 1 till Förordningen är den ekonomiska livslängden för investeringar i det svenska elnätet betydligt längre än tio år. Avskrivningstiderna i bilaga 1 till förordningen ger elnätsföretagens anläggningar genomsnittliga livslängder kring 45 år. Det innebär att det inte är korrekt att fastställa den riskfria räntan utifrån en tillgång med endast tio års löptid.
198. *För det andra* estimeras inte den riskfria räntan utifrån ett långsiktigt tidsperspektiv vilket den ska göra för att ge en rimlig avkastning enligt ellagen (se avsnitt II.F ovan). De fyra år som föregår beslutet kommer generellt inte vara fyra år av ekonomisk jämvikt. Prognosen för de fyra efterföljande åren kommer inte heller generellt att avse fyra år av ekonomisk jämvikt. I båda fallen kommer ekonomin från tid till annan att ha befunnit sig i toppar eller dalar eller påverkats av olika störningar (såsom Lehman-kraschen). Det är vidare inte så att ett åttaårigt tidsperspektiv (fyra år bakåt och fyra år framåt) motsvarar en konjunkturcykel och på så vis över tid skulle kunna komma att reflektera ett jämviktsläge. Att ett genomsnitt över åtta år inte representerar ett jämviktsläge framgår av nedanstående graf över åtta års genomsnittliga BNP-tillväxt i Sverige, dvs. varje punkt i grafen representerar den genomsnittliga tillväxten under de senaste åtta åren. Om åtta år skulle representera ett jämviktsläge skulle grafen i princip vara ett rakt horisontellt streck, men så är inte fallet.

8 års genomsnittlig BNP-tillväxt



199. För det tredje är det inte förenligt med vedertagen ekonomisk metod att anta att de fyra senaste årens faktiska utfall generellt skulle spegla marknadens förväntan framåt i tiden. Intäktsramsregleringen är – liksom avkastningskravet på en icke reglerad marknad – framåtblickande. Det handlar om att fastställa den förväntade framtida avkastningen. Det finns inget stöd i ekonomisk teori för att den faktiska riskfria räntan de fyra föregående åren generellt skulle vara representativ för marknadens förväntan avseende den riskfria räntan framåt i tiden. Det finns ännu mindre stöd för att den faktiska riskfria räntan de fyra föregående åren generellt skulle vara representativ för marknadens förväntan framåt i tiden på ett sådant sätt att det skulle motsvara 50 % av det förväntade framtida avkastningskravet, vilket blir fallet med den beräkning som ska göras enligt Förordningen.

För det fjärde är det inte förenligt med vedertagen ekonomisk metod att estimerar den riskfria räntan utifrån en mekanisk beräkningsprincip utan flexibilitet och möjlighet till justeringar för att beakta tillfälliga störningar i ekonomin. Diagrammet nedan visar den svenska realräntans utveckling sedan 1952. Som framgår av diagrammet har räntan uppvisat stora fluktuationer. Diagrammet visar även rullande fyra års genomsnitt (den historiska mätperioden enligt Förordningen).



200. Det är tydligt från diagrammet att genomsnittet inte är konstant utan förändras från år till år, vilket innebär att avkastningen enligt regleringen är beroende av när tillsynsperioden startar. Den mekaniska avläsningen av den genomsnittliga räntan

vid en viss tidpunkt kommer därmed innebära att den regulatoriska WACC-räntan utvecklas slumpvis.

201. Ovanstående invändningar innebär att den riskfria räntan enligt Förordningen varken fastställs enligt vedertagen ekonomisk metod eller i enlighet med ellagen (såsom den uttolkats i praxis). Det innebär att kalkylräntan inte är ägnad att ge, och avseende den aktuella tillsynsperioden inte heller ger, en rimlig avkastning.
202. Ovanstående invändningar och slutsatser stöds av Frigells Rapport I.²⁹
203. Avslutningsvis kan det i sammanhanget noteras att den riskfria realräntan enligt Förordningen uppskattas till minus 0,83 % (0,9 i nominell riskfri ränta och 1,7 % i inflation) för den aktuella tillsynsperioden.

I.5.3. Aktiemarknadsriskpremie

204. Enligt 26 § i Förordningen ska Ei fastställa aktiemarknadsriskpremien på följande sätt:

En aktiemarknadsriskpremie ska beräknas som den avkastning som krävs utöver riskfri ränta enligt 19 § för att attrahera investeringar i aktier.

205. I och med hänvisningen till 19 § och den riskfria räntan får Förordningen tolkas såsom att aktiemarknadsriskpremien ska fastställas utifrån samma tidsperspektiv som den riskfria räntan. Ei synes ha tolkat Förordningen på samma sätt.
206. Aktiemarknadsriskpremien har betydelse för avkastningskravet avseende eget kapital som motsvaras av den riskfria räntan plus aktiemarknadsriskpremien multiplicerad med betavärdet.
207. Vattenfalls invändningar mot aktiemarknadsriskpremien motsvarar den andra, tredje och fjärde invändningen som framförts ovan avseende den riskfria räntan.
208. Vattenfalls invändningar innebär att aktiemarknadsriskpremien enligt Förordningen varken fastställs enligt vedertagen ekonomisk metod eller i enlighet med ellagen

²⁹ Frigells Rapport I, s. 12ff.

(såsom den uttolkats i praxis). Det innebär att kalkylräntan inte är ägnad att ge en rimlig avkastning.

209. Ovanstående invändningar och slutsatser stöds av Frigells Rapport I.³⁰

I.5.4. Tillgångsbeta

210. Enligt 25 § i Förordningen ska Ei fastställa tillgångsbeta på följande sätt:

Tillgångsbeta ska bestämmas utifrån ett genomsnitt av jämförelseföretagens aktiekursutveckling i förhållande till ett globalt aktiemarknadsindex för de tio kalenderår som föregår Ei beslut om intäktsram. Beräkningen ska utgå från publicerade veckovärden och aktuella skattesatser för jämförelsebolagen.

211. Tillgångsbeta har betydelse för beräkningen av avkastningskravet på eget kapital. Avkastningskravet på eget kapital motsvaras av den riskfria räntan plus aktiemarknadsriskpremien multiplicerad med aktiebeta (riskfri ränta + aktiemarknadsriskpremien * aktiebeta). Aktiebeta speglar ett börsnoterat företags risk (som anses kunna utläsas av volatiliteten i aktiekursen) i förhållande till marknadens risk (som anses kunna utläsas av volatiliteten i ett brett index). Om aktiebeta är större än 1 är företagets risk större än den generella aktiemarknadsrisken och avkastningskravet blir således högre. Om aktiebeta är mindre än 1 är företagets risk lägre än den generella aktiemarknadsrisken och avkastningskravet blir alltså lägre.

212. För börsnoterade företag går det att observera aktiebeta genom att jämföra volatiliteten i den enskilda aktien med volatiliteten i ett brett index. Aktiebeta för ett enskilt företag är emellertid inte enbart beroende av rörelserisken utan även av företagets kapitalstruktur (skuldandel). En observerad aktiebeta måste därför omräknas till en tillgångsbeta med en vedertagen formel för att betavärden hos företag med olika kapitalstruktur (skuldandel) ska bli jämförbara.

213. Betavärdet enligt Förordningen fastställs genom att aktiebeta för jämförelsebolagen observeras under de tio senaste kalenderåren genom att (i) volatiliteten i jämförelsebolagens aktier jämförs med volatiliteten i ett globalt aktiemarknadsindex, och (ii) samvariationen (dvs. i vilken utsträckning kursrörelsen är åt samma håll vid

³⁰ Frigells Rapport I, s. 19f.

samma tidpunkt) mellan jämförelsebolagens aktier och det globala aktiemarknadsindexet jämförs. Dessa observerade aktiebetan omräknas till tillgångsbetan och det beräknas sedan en genomsnittlig tillgångsbeta för jämförelsebolagen. Den genomsnittliga tillgångsbetan omräknas slutligen till en aktiebета utifrån den estimerade optimala kapitalstrukturen (skuldandelen) och det är denna aktiebета som används vid beräkningen av avkastningskravet för eget kapital.

214. Det innebär att de faktorer som är avgörande för vilket betavärde som används vid beräkningen av avkastningskravet enligt Förordningen är vilka jämförelsebolag som används, vilket globalt aktiemarknadsindex som används och vilka marknadsobservationer (tidsperiod) som används.
215. Vattenfall har tre invändningar mot det sätt på vilket betavärdet estimeras enligt Förordningen.
216. *För det första* ska betavärdet enligt vedertagen ekonomisk metod och ellagen (som den uttolkats i praxis) motsvara ett representativt betavärde för de svenska elnätsföretagen utifrån en ekonomi i jämvikt och det finns ingenting som säger att den mekaniska beräkning som Förordningen föreskriver generellt motsvarar ett sådant betavärde. Ei måste därför ha betydligt större frihetsgrad vid estimeringen av betavärdet och inte vara tvingad att tillämpa en matematisk beräkning utifrån observationer för en given period. Det måste exempelvis finnas en möjlighet att justera mätperioden för tillfälliga störningar i ekonomin som gör att volatiliteten på de europeiska börserna (där jämförelsebolagen är noterade) skiljer sig på ett icke representativt sätt från volatiliteten på den globala marknaden. Det måste vidare vara möjligt att justera mätperioden för företagsspecifika händelser som påverkar observationerna för ett eller flera företag på ett icke representativt vis.
217. *För det andra* begränsas urvalet av jämförelsebolag på ett sätt som inte är förenligt med vedertagen ekonomisk metod genom kriterierna i 18 § och genom den historiska perioden om tio år i 25 § i Förordningen. Vid bedömningen av betavärdet måste det finnas en frihet att använda de jämförelsebolag som bedöms som mest relevanta vid varje enskild tidpunkt. Det kan exempelvis ha funnits lokala störningar på marknaden i EU som gör att det avseende en viss tillsynsperiod bedöms olämpligt att använda jämförelsebolag som är noterade i Europa för att bedöma betavärdet. Det kan vidare finnas utmärkta jämförelsebolag som haft el som sin huvudsakliga verksamhet under de senaste åtta åren, men som inte kan användas med hänsyn till

- att det är ett genomsnitt av de tio senaste kalenderåren som ska användas. På motsvarande sätt kan det finnas utmärkta jämförelsebolag som varit noterade på en europeisk marknadsplats under de senaste åtta åren, men som inte kan användas med hänsyn till att det är ett genomsnitt av de senaste tio kalenderåren som ska användas.
218. *För det tredje* ska det index som läggs till grund för betaberäkningen motsvara den alternativa portfölj som en investerare kan placera i. Denna ska enligt ekonomisk teori motsvara den mest diversifierade portföljen som finns att tillgå. I praktiken har det dock visat sig att många investerare begränsar sig till den geografiska marknad där de befinner sig. Vid en jämförelse med andra tillsynsmyndigheter i Europa framgår att det endast är Sverige som tillämpar ett globalt index. I princip alla andra tillsynsmyndigheter använder nationella index, och i några fall europeiska index.³¹ Vidare finns mätproblem i form av olika öppettider mellan de börser där aktierna i index finns respektive var de bolag för vilka betavärdet beräknas finns, vilket kan störa det statistiska sambandet. Valet av ett globalt index som Förordningen föreskriver kan därmed ifrågasättas utifrån vedertagen ekonomisk metod.
219. Ovanstående invändningar innebär att betavärdet enligt Förordningen varken fastställs enligt vedertagen ekonomisk metod eller i enlighet med ellagen (såsom den uttolkats i praxis). Det innebär att kalkylräntan inte är ägnad att ge, och avseende den aktuella tillsynsperioden inte heller ger, en rimlig avkastning.
220. Ovanstående invändningar och slutsatser stöds av Frigells Rapport I.³² I rapporten redovisar han även att betavärdet för de jämförelsebolag Ei använt varierar kraftigt, vilket indikerar att de inte är jämförbara. Han redovisar även tillgångsbetats utveckling avseende ett av jämförelsebolagen under hela den aktuella tioårsperioden. Av denna jämförelse framgår att tillgångsbetat påverkats kraftigt av tillfälliga icke representativa störningar och att det genomsnittliga betat avviker mycket från ett bedömt representativt betavärde för det aktuella jämförelsebolaget.³³

³¹ NERA, s. 26 och 54.

³² Frigells Rapport I, s. 20ff.

³³ Frigells Rapport I, s. 22f.

I.5.5. Kreditriskpremie

221. Enligt 20 §§ i Förordningen ska Ei fastställa kreditriskpremien på följande sätt:

En kreditriskpremie ska beräknas som skillnaden i avkastning mellan

1. Jämförelsebolagens obligationslån med tio års löptid, och
2. Tioåriga statsobligationer under de åtta kalenderår som föregår Energimarknadsinspektionens beslut om intäktsram.

Statsobligationerna ska ha utfärdats i Europa. Obligationslånen och statsobligationerna ska så långt som möjligt spegla samma marknad.

222. Kreditriskpremien ska alltså fastställas genom en beräkning av den genomsnittliga skillnaden i avkastning mellan jämförelsebolagens obligationslån med tio års löptid och tioåriga statsobligationer under de åtta år som föregår Ei:s beslut.

223. Kreditriskpremien har betydelse för beräkningen av avkastningskravet på lånat kapital. Avkastningskravet på lånat kapital motsvarar den riskfria räntan plus kreditriskpremien.

224. Vattenfall har tre invändningar mot det sätt på vilket kreditriskpremien estimeras enligt Förordningen.

225. *För det första* ska kreditriskpremien enligt vedertagen ekonomisk metod och ellagen (som den uttolkats i praxis) motsvara en representativ kreditriskpremie för de svenska elnätsföretagen utifrån en ekonomi i jämvikt och det finns ingenting som säger att den mekaniska beräkning som Förordningen föreskriver generellt motsvarar en sådan kreditriskpremie. Ei måste därför ha betydligt större frihetsgrad vid estimeringen av kreditriskpremien och inte vara tvingad att tillämpa en matematisk beräkning utifrån observationer för en given period. Det måste exempelvis finnas en möjlighet att justera mätperioden med hänsyn till tillfälliga störningar i ekonomin som gör att kreditriskpremien under den föreskrivna mätperioden (eller delar därav) inte är representativ för ett jämviktsläge. Det måste vidare vara möjligt att justera mätperioden för företagsspecifika händelser som påverkar observationerna för ett eller flera företag på ett icke representativt vis.

226. *För det andra* begränsas urvalet av jämförelsebolag på ett sätt som inte är förenligt med vedertagen ekonomisk metod genom kriterierna i 18 § och genom den historiska perioden om tio år i 20 § i Förordningen. Vid bedömningen av kreditriskpremien måste det finnas en frihet att använda de jämförelsebolag som bedöms som mest relevanta vid varje enskild tidpunkt. Det kan exempelvis ha funnits lokala störningar på marknaden i EU som gör att det avseende en viss tillsynsperiod bedöms olämpligt att enbart använda jämförelsebolag som är noterade i Europa för att bedöma kreditriskpremien. Det kan vidare finnas utmärkta jämförelsebolag som haft el som sin huvudsakliga verksamhet under de senaste fem åren, men som inte kan användas med hänsyn till att det är ett genomsnitt av de åtta senaste kalenderåren som ska användas. På motsvarande sätt kan det finnas utmärkta jämförelsebolag som varit noterade på en europeisk marknadsplats under de senaste fem åren, men som inte kan användas med hänsyn till att det är ett genomsnitt av de senaste åtta kalenderåren som ska användas.
227. *För det tredje* är den föreskrivna metoden för att beräkna kreditriskpremien så begränsande att det sannolikt många gånger kommer att saknas tillräckliga marknadsdata för att beräkna kreditriskpremien i enlighet med Förordningen. För att det ska kunna göras en beräkning enligt Förordningen krävs det att vart och ett av jämförelsebolagen har emitterade företagsobligationer med tioårig löptid för vart och ett av de åtta kalenderår som föregår Ei:s beslut. Det kan noteras att Ei inte heller beräknat kreditriskpremien i enlighet med vad som föreskrivs i Förordningen. Istället för att jämföra tioåriga statsobligationer med jämförelsebolagens obligationer har Ei jämfört tioåriga statsobligationer med ett index som innehåller många bolag som inte uppfyller kriterierna i 18 § i Förordningen.
228. Ovanstående invändningar innebär att kreditriskpremien enligt Förordningen varken fastställs enligt vedertagen ekonomisk metod eller i enlighet med ellagen (såsom den uttolkats i praxis). Det innebär att kalkylräntan inte är ägnad att ge en rimlig avkastning.
229. Ovanstående invändningar och slutsats stöds av Frigells Rapport I.³⁴

³⁴ Frigells Rapport I, s. 27ff.

I.5.6. Inflation

230. Enligt 24 § i Förordningen ska Ei fastställa inflationen på följande sätt:

Inflationen ska beräknas som genomsnittet av

1. den årliga förändringen av konsumentprisindex med fast bostadsränta under de fyra kalenderår som föregår Energimarknadsinspektionens beslut om intäktsram, och
2. en fyraårig marknadsmässig prognos för ett konsumentprisindex med fast bostadsränta för tillsynsperioden.

Den årliga förändringen enligt stycket 1 ska beräknas utifrån samtliga månadsvärden under den aktuella tiden.

231. Inflationen ska alltså motsvara genomsnittet av den faktiska inflationen fyra år bakåt och en prognos för inflationen fyra år framåt i tiden. Inflationen ska i båda fallen estimeras utifrån konsumentprisindex med fast bostadsränta.

232. Inflationen har betydelse för avkastningskravet då WACC-räntan fastställs utifrån en nominell riskfri ränta och sedan omräknas till en real WACC-ränta.

233. Vattenfall har följande fyra invändningar mot det sätt som inflationen estimeras på enligt Förordningen.

234. *För det första* estimeras inte inflationen enligt Förordningen utifrån ett långsiktigt tidsperspektiv vilket den ska göra för att ge en rimlig avkastning enligt ellagen (se avsnitt II.F ovan). Den faktiska inflationen fyra år bakåt i tiden behöver inte reflektera inflationsförväntan utifrån en ekonomi i jämvikt. Prognosen för de efterföljande fyra åren behöver inte heller avse fyra år av ekonomisk jämvikt. I båda fallen kan ekonomin ha påverkats av tillfälliga störningar som gör att inflationen respektive prognosen avseende inflationsförväntan inte representerar ett långsiktigt perspektiv. Enligt vad som utvecklats i punkten 198 reflekterar inte heller åtta år generellt en konjunkturcykel, varför det inte finns något skäl att anta att tidsperspektivet om fyra år framåt och fyra år bakåt över tid skulle reflektera ett jämviktsläge.

235. *För det andra* är det inte förenligt med ekonomisk vedertagen metod att låta de senaste fyra årens faktiska utfall vara avgörande för bedömningen av marknadens

- förväntan framåt i tiden. Intäktsramsregleringen är framåtblickande. Det handlar om att fastställa den framtida avkastningen. Det finns inget stöd i ekonomisk teori för att den faktiska inflationen de fyra föregående åren generellt skulle vara representativ för marknadens förväntan avseende inflationen framåt i tiden.
236. *För det tredje* är det inte förenligt med vedertagen ekonomisk metod att estimeras den riskfria räntan utifrån en mekanisk beräkningsprincip utan flexibilitet och möjlighet till justeringar för att beakta tillfälliga störningar i ekonomin.
237. *För det fjärde* måste inflationen enligt vedertagen ekonomisk metod estimeras konsekvent med den riskfria räntan för att ge ett rättvisande avkastningskrav, eftersom inflationen används för att omräkna en nominell ränta till en realränta. Möjligen trodde regeringen att det var vad de åstadkom när de föreskrev att både den riskfria räntan och inflationen skulle estimeras utifrån ett genomsnitt av faktisk nominell ränta respektive faktisk inflation fyra år bakåt i tiden och en prognos fyra år framåt i tiden, men så är inte fallet. Den faktiska nominella räntan fyra år bakåt i tiden innehåller nämligen inte komponenterna realränta plus faktisk inflation utan komponenterna realränta plus förväntad inflation. I och med att inflationen enligt Förordningen utgår ifrån den faktiska inflationen fyra år bakåt i tiden istället för den inflationsförväntan som utgjorde en del av den nominella riskfria räntan fyra år bakåt i tiden fastställs inte inflationen i enlighet med vedertagen ekonomisk metod.
238. Ovanstående invändningar innebär att den riskfria räntan enligt Förordningen varken fastställs enligt vedertagen ekonomisk metod eller i enlighet med ellagen (såsom den uttolkats i praxis). Det innebär att kalkylräntan inte är ägnad att ge, och avseende den aktuella tillsynsperioden inte heller ger, en rimlig avkastning.
239. Ovanstående invändningar och slutsatser stöds av Frigells Rapport I.³⁵

³⁵ Frigells Rapport I s. 30ff.

IV. GRUND FÖR ANDRAHANDSYRKANDET

J. Sammanfattning

240. Om förvaltningsrätten – trots vad som anförts ovan – skulle finna att Metoden enligt Förordningen får tillämpas, har Ei under alla omständigheter tillämpat Förordningen på ett felaktigt sätt såvitt gäller beräkningen av tillgångsbeta.
241. Som redogjorts för ovan ska kalkylräntan beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder. Detta gäller även vid bestämmande av tillgångsbeta enligt 25 § Förordningen. Det innebär att vid tolkning och tillämpning av bestämmelsen måste vedertagna ekonomiska metoder användas för att en så långt som möjligt korrekt tillgångsbeta ska fastställas enligt Förordningen och ellagen.
242. Ei har utifrån en felaktig tolkning av Förordningen och i strid med vedertagna ekonomiska metoder bedömt tillgångsbeta till ett för lågt värde (0,29) vilket i sin tur har resulterat i en för låg kalkylränta (2,16 procent).
243. Vattenfall har uppdragit åt Daniel Frigell att granska Ei:s beräkning av kalkylräntan samt göra en egen beräkning av kalkylräntan enligt Förordningen, se Frigells Rapport II (bilaga 2).
244. Vidare har E.ON Energidistribution AB uppdragit åt NERA att granska Ei:s beräkning av tillgångsbeta och göra en egen beräkning av tillgångsbeta enligt Förordningen, se NERAs rapport (bilaga 3).
245. Både Daniel Frigell och NERA har bedömt tillgångsbeta till 0,39 vilket – allt annat lika i förhållande till Ei:s beslut – ger en kalkylränta om 2,90 procent.
246. Nedan utvecklas skälen till att Ei:s tolkning och tillämpning av Förordningen vid bestämmande av tillgångsbeta är felaktig och att tillgångsbeta enligt Förordningen ska fastställas till 0,39.

K. Utveckling

K.1. Allmänt om tillgångsbeta

247. Beta är ett mått på systematisk risk, dvs. en risk som investerare inte kan eliminera genom diversifiering (breddning), och anger hur riskfylld en investering är i förhållande till en investering med en genomsnittlig risk på marknaden som helhet.
248. Marknadens betavärde är per definition 1,0. Betavärden under 1,0 innebär en lägre marknadsrisk och betavärden över 1,0 innebär en högre marknadsrisk än marknadsgenomsnittet. Det finns två betavärden man behöver ta hänsyn till vid beräkningen enligt CAPM-modellen; aktiebета (equity beta) och tillgångsbeta (asset beta).
249. Aktiebета speglar ett börsnoterat företags risk (volatilitet i aktiekurs) i förhållande till marknadens risk (volatilitet i index). Ett företags aktiebета är en funktion av dess rörelserisk samt finansiella struktur (kapitalstruktur). Eftersom företag inom en bransch ofta har olika kapitalstruktur måste även tillgångsbeta beräknas. Tillgångsbeta är beta för ett företag utan finansiell nettoskuld. Med tillgångsbeta går det att jämföra betaobservationer och beräkna ett branschsnitt.
250. Se även avsnitt III.I.5.4 ovan för en närmare beskrivning av hur betavärdet beräknas.

K.2. Fastställande av tillgångsbeta enligt Förordningen ska ske med tillämpning av vedertagna ekonomiska metoder

251. Enligt 25 § Förordningen ska tillgångsbeta fastställas på följande sätt:
- Tillgångsbeta ska bestämmas utifrån ett genomsnitt av jämförelseföretagens aktiekursutveckling i förhållande till ett globalt aktiemarknadsindex för de tio kalenderår som föregår Energimarknadsinspektionens beslut om intäktsram. Beräkningen ska utgå från publicerade veckovärden och aktuella skattesatser för jämförelseföretagen.
252. Bestämmelsen innehåller preciserade anvisningar rörande flera metodval vid beräkningen av tillgångsbeta, bl.a. att beräkningen ska ske utifrån (i) jämförelseföretagen (urvalskriterier för jämförelseföretagen framgår av 18 §), (ii) ett globalt aktiemarknadsindex, (iii) tio års historisk information (iv) publicerade veckovärden och (v) aktuella skattesatser. Den specificerar dock inte varje

nödvändigt steg för den empiriska uppskattningen av variabeln och lämnar därmed utrymme för en tolkning av dess tillämpning.

253. Som redogjorts för ovan (avsnitt II.E.4) är det en grundläggande utgångspunkt vid fastställandet av kalkylräntan att den ska beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder. Detta för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ, dvs. jämförelsen som behöver göras för att bedöma om kalkylräntan gör det möjligt att attrahera kapital i konkurrens med alternativa placeringar. Det här framgår bl.a. av förarbetena där lagstiftaren tydligt har uttalat att kalkylräntan måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder och att detta är så självklart att det inte behöver uttryckas i lagtexten.³⁶ Även förvaltningsdomstolarna har fastställt att kalkylräntan måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ (se avsnitt II.F ovan).
254. Beräkningen av kalkylräntan och därmed de enskilda variablerna syftar alltså till att bedöma en så korrekt och representativ kalkylränta som möjligt utifrån ekonomisk teori och vedertagna metoder för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ.
255. Det innebär att vid tolkning och tillämpning av 25 § Förordningen måste vedertagna ekonomiska metoder användas för att en så långt som möjligt korrekt tillgångsbeta ska fastställas enligt Förordningen och ellagen.

K.3. Tillgångsbeta enligt Ei:s beslut

256. Ei har i bilaga 7 till de överklagade besluten redogjort för bedömningen av kalkylräntan.
257. Av bilagan framgår att Ei har anlitat Montell & Partners för att ta fram data och förslag på hur tillgångsbeta kan fastställas och att utgångspunkten i uppdraget till Montell & Partners har varit Förordningens förutsättningar om hur kalkylräntan och variablerna ska bedömas.³⁷
258. Montell & Partners föreslog en tillgångsbeta om 0,37, bilaga 9. Montell & Partners har i sin bedömning av tillgångsbeta bl.a. justerat för icke-representativa

³⁶ Prop. 2008/09:141, s. 79.

³⁷ Ei:s beslut, bilaga 7, s. 2.

observationer genom att sortera bort observationer med en s.k. förklaringsgrad (R2) under 0,3. Montell & Partners redogör i sin rapport för att det är praxis vid bedömning av betavärden att sortera bort observationer med låga R2-värden då dessa inte anses vara statistiskt signifikanta och därmed riskerar att förvränga genomsnittet. Montell & Partners anger följande i sin rapport på s. 14:

I det fall det förekommit extremvärden har dessa tagits hänsyn till vid framtagandet av slutligt förslaget tillgångsbeta. Exempel på extremvärden är år med negativ nettoskuld och punkter där R2 understiger 0,3. Det är praxis vid bedömning av betavärden att sortera bort observationer med låga R2-värden då dessa inte anses vara statistiskt signifikanta och därmed riskerar att förvränga genomsnittet. Vid val av R2-gräns måste en avvägning göras mellan nyttan av värden med hög relevans och nyttan av att ha många bolag och mätpunkter med i underlaget. Montell & Partners har gjort bedömningen att denna gräns går vid 0,3 eftersom vi menar att kvalitén i mätpunkterna är viktigare än maximalt antal mätpunkter.

259. I sammanhanget kan det noteras att Ei avseende föregående tillsynsperiod anlidade Ernst & Young för att göra en bedömning av kalkylräntan inklusive tillgångsbeta. Även Ernst & Young sorterade bort observationer med låga R2-värden med följande motivering.

Det är praxis vid bedömning av betavärden att sortera bort observationer med låga R2-tal eftersom dessa riskerar att förvränga genomsnittet. (Det vanligaste är att låga R2-värden är förknippade med låga betavärden.)³⁸

260. Föregående tillsynsperiod följde Ei den ekonomiska konsultens råd och tillämpade tillgångsbeta där man hade sorterat bort observationer med låga förklaringsgrader genom en R2-justering. För den nu aktuella tillsynsperioden har Ei dock valt att inte följa Montell & Partners rekommendation då Ei anser att Montell & Partners bedömning inte överensstämmer med Förordningens ordalydelse. Detta gäller bl.a. den justering för icke-representativa observationer som Montell & Partners har rekommenderat. Ei anser inte att det är förenligt med 25 § Förordningens ordalydelse att justera observationerna för att hantera extremvärden. Ei anger följande:

I 25 § intäktsramsförordningen anges inget ordagrant om att justeringar av observationer ska göras. Vid beräkningen av tillgångsbeta jämförs hur aktiekurserna samvarierar med

³⁸ Ernst & Young, WACC för elnätsföretag för tillsynsperioden 2016-2019, 14 april 2015, s. 10.

aktiemarknadsindex och hur de förhåller sig till variationen i detta index. Alla observationer innehåller en viss information om hur sambandet mellan aktiekurserna och aktiemarknadsindex ser ut. Att inte inkludera alla observationer skulle medföra att all tillgänglig information inte används. Eftersom ett globalt aktiemarknadsindex jämförs med europeiska elnätsföretag är det naturligt att utvecklingen inte till fullo kan förklaras av utvecklingen i det globala aktiemarknadsindexet. Det medför i sin tur att R2-värdena inte blir lika höga som om lokala aktiemarknadsindex hade använts. Att justera observationerna, exempelvis med användande av R2-gräns eller bortrensning av extremvärden, överensstämmer inte med ordalydelsen förordningen i denna del. Ei anser därför att alla observationer ska vara med i beräkningen av tillgångsbeta, dvs. inga justeringar eller bortrensningar ska göras av observationer.³⁹

261. Ei:s tolkning av 25 § Förordningen är felaktig. Som framgått ovan syftar beräkningen av kalkylräntan till att bedöma en så korrekt och representativ kalkylränta som möjligt utifrån ekonomisk teori och vedertagna metoder för att möjliggöra den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ. Ei har utifrån en felaktig tolkning av Förordningen inte fastställt en korrekt och representativ tillgångsbeta.
262. Ei:s felaktiga tolkning har inte stöd vare sig i Förordningens ordalydelse eller i vedertagna ekonomiska metoder och har väsentligt påverkat betavärdet, och som en konsekvens därav kalkylräntan, till nackdel för elnätsföretagen. Detta har resulterat i att Ei har fastställt ett för lågt tillgångsbeta om 0,29. Det är det klart lägsta värdet på tillgångsbeta i hela Europa.⁴⁰ Det är också väsentligt lägre än vad samtliga övriga experter, inklusive Ei:s egna konsult Montell & Partners, har bedömt tillgångsbeta till enligt Förordningen.

K.4. Tillgångsbeta enligt experterna

263. Vattenfall respektive E.ON har anlitat två oberoende experter, Daniel Frigell respektive NERA, som har granskat Ei:s beräkning och gjort egna beräkningar av tillgångsbeta enligt Förordningen. Bägge experterna har bedömt tillgångsbeta till 0,39 vilket – allt annat lika i förhållande till Ei:s beslut – ger en kalkylränta om 2,90 procent. Rapporterna (bilaga 2 och 3) åberopas i sin helhet. I det följande redogörs kortfattat för experternas invändningar mot Ei:s beräkning.

³⁹ Ei:s beslut, bilaga 7, s. 10.

⁴⁰ NERA, s. 37.

264. Daniel Frigell och NERA har flera invändningar mot Ei:s beräkning som de anser är baserad på en för snäv och felaktig tolkning av Förordningen utifrån ekonomisk teori och vedertagen metod.
265. En huvudsaklig invändning är att Ei inte justerar betat för icke representativa observationer trots att Förordningen inte anger någon sådan begränsning. Både Daniel Frigell och NERA anser, på samma sätt som Ei:s egen konsult Montell & Partners, att en justering av icke representativa observationer ska göras och att en sådan justering är förenlig med Förordningen och följer av ekonomisk teori och vedertagen metod. Detta utvecklas i avsnitt IV.K.4.1 nedan.
266. Därutöver har både Daniel Frigell och NERA i vissa andra avseenden invändningar mot Ei:s tolkning och tillämpning av Förordningen. Detta utvecklas i avsnitt IV.K.4.2 nedan.
- K.4.1. Justering av icke representativa observationer
267. Som redogjorts för ovan har Ei med hänvisning till 25 § Förordningens ordalydelse ansett sig förhindrad att justera betavärdet för icke representativa observationer.
268. Det är svårt att förstå Ei:s hänvisning till ordalydelsen eftersom bestämmelsen inte uttryckligen anger något om huruvida icke representativa observationer ska eller får hanteras. Ei:s tolkning är dessutom oförenlig med uttalanden i förarbeten och praxis att vedertagna ekonomiska metoder ska tillämpas i syfte att fastställa ett rättvisande tillgångsbeta som möjliggör den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ. Det följer av ekonomisk teori och vedertagen metod att vid bedömning av beta justera för icke representativa observationer.
269. Samtliga experter som har fått i uppdrag att bedöma tillgångsbeta enligt 25 § Förordningen – Montell & Partners, Daniel Frigell och NERA – har tillämpat en justering i enlighet med vedertagen metod.
270. Daniel Frigell framhåller att Förordningen är öppet formulerad i så måtto att den inte innehåller någon uttrycklig anvisning om huruvida justering för icke representativa observationer ska eller får ske och i så fall enligt vilken metod. Förordningen stipulerar endast att betavärdet ska baseras på ”*jämförelseföretagens aktieutveckling i förhållande till ett globalt aktiemarknadsindex*”. En marknadsaktör skulle basera

denna analys på relevanta observationer och bl.a. rensa för icke representativa extremvärden. Eftersom det är i enlighet med ekonomisk teori och praxis att justera för icke representativa observationer vid bedömning av betavärden framstår det som den mest naturliga tolkningen.⁴¹

271. Daniel Frigell framhåller även i rapporten att det i detta fall dessutom är än viktigare att analysera relevansen av enskilda observationer i och med att antalet jämförelseföretag (urvalsgruppen) är så begränsat. Det begränsade urvalet av jämförelseföretag gör analysen känslig för extremvärden och därmed är det nödvändigt med en justering.⁴²

272. Även NERA konstaterar att Förordningen inte specificerar några detaljer kring justering av beta och framhåller att Ei:s beslut att inte tillämpa någon justering strider mot praxis och ekonomisk teori.

The Swedish regulator discusses the filtering performed by its consultant in the decision and considers it unnecessary. According to the Swedish regulator, not including all data would mean not using the available information in an optimal way. This assessment relies on the assumption that all input data is representative of the risk of Swedish network operators. As discussed before, this may not be the case. Given the methodological choices prescribed by the ordinance and discussed above, proceeding to use the raw beta value (without filtering) is contrary to best practice and economic theory.⁴³

273. Daniel Frigell och NERA förklarar i rapporterna att det finns flera vedertagna metoder för att justera för observationer som inte är representativa, bl.a. med Blumes eller Vasiceks metod. Ett annat exempel på metod är eliminering av observationer med lågt förklaringsvärde, s.k. R2-värde.

274. Enligt NERA gör åtta av nio undersökta tillsynsmyndigheter i Europa en justering av betavärdet med antingen Blumes eller Vasiceks metod. Det är endast den spanska tillsynsmyndigheten som inte gör en justering. I sammanhanget ska dock noteras att Spanien är det land som har störst urvalsgrupp och därmed ett mer robust dataunderlag (Spanien har 29 jämförelseföretag till skillnad mot Ei som använder sig av fem jämförelseföretag). NERA framhåller även att flera länder såsom Schweiz, Finland och Belgien tillämpar andra metoder såsom R2-justering för att justera för

⁴¹ Frigells Rapport II, s. 6.

⁴² Frigells Rapport II, s. 9.

⁴³ NERA, s. 33.

icke representativa observationer och noterar även att R2-justering är en metod som har använts av Ei tidigare.⁴⁴

275. NERA väljer i sin uppskattning av tillgångsbeta att tillämpa Vasiceks metod och Daniel Frigell tillämpar R2-justering.
276. Daniel Frigell konstaterar i rapporten att även Ei:s egna konsulter, Montell & Partners för den nu aktuella tillsynsperioden 2020-2023 och Ernst & Young för den föregående tillsynsperioden 2016-2019, tillämpar R2-justering.⁴⁵
277. Sammanfattningsvis justerar både Daniel Frigell och NERA betavärdet i enlighet med ekonomisk teori och vedertagen metod. De kommer oberoende av varandra fram till en tillgångsbeta om 0,39 vilket – allt annat lika i förhållande till Ei:s beslut – ger en kalkylränta om 2,90 procent.

K.4.2. Övriga invändningar mot Ei:s beslut

278. Såväl NERA som Daniel Frigell har även andra invändningar mot Ei:s beslut där Ei felaktigt valt att inte tillämpa vedertagen ekonomisk metod vid tillämpningen av 25 § Förordningen. Några av dessa invändningar redogörs för nedan. I övrigt hänvisas till rapporterna från Daniel Frigell respektive NERA.

Skattesats

279. I 25 § Förordningen anges att beräkningen ska utgå från publicerade veckovärden och ”aktuella skattesatser” för jämförelseföretagen.
280. Ei har i sitt beslut valt att tillämpa 2018 års skattesats för jämförelseföretagen, istället för att tillämpa skattesatserna för respektive år som övriga värden (aktiekurser och index) hänför sig till. Ei menar att detta tillvägagångssätt är ”bäst kopplad” till ordalydelsen.

Ei anser att den för beräkningstidpunkten aktuella bolagsskatten i jämförelseföretagens hemland ska användas och tillämpas för hela mätperioden. I det här fallet innebär det att

⁴⁴ NERA, s. 31f.

⁴⁵ Frigells Rapport II, s. 9.

2018 års bolagsskattesatser för jämförelseföretagen används. Detta tillvägagångssätt är enligt Ei bäst kopplad till intäktsramsförordningens ordalydelse ”aktuell skattesats”.⁴⁶

281. Daniel Frigell och NERA är starkt kritiska till Ei:s tolkning av Förordningen och understryker att tolkningen står i strid med ekonomisk teori och vedertagen metod.

282. Enligt Daniel Frigell måste formuleringen ”aktuell skattesats” tolkas som vid varje tidpunkt aktuell skattesats. En annan tolkning skulle innebära att Förordningen står i strid med all etablerad värderingsteori inom området.

Detta är teoretiskt fel. Det är orimligt att basera omräkningen av historiska parametrar från olika år på en aktuell skattesats från enbart det år som beräkningstidpunkten avser. En aktuell skattesats som inte var känd vid de olika historiska åren.

Givet den uppenbara teoretiska felaktigheten i detta angreppssätt anser vi att Förordningens formulering ”aktuell skattesats” måste tolkas som *vid varje tidpunkt aktuell skattesats*. En annan tolkning skulle innebära att principerna i Förordningen står i strid med all etablerad värderingsteori inom området för hur denna beräkning bör ske.⁴⁷

283. Även NERA anser att ”aktuell skattesats” måste tolkas som att det avser den aktuella skattesatsen för respektive år.

Ei interprets “current tax rate” to mean the 2018 tax rate. Against Montell & Partners’ explicit recommendation, Ei decides to apply the tax rates from 2018 of the comparators’ home countries for the entire ten-year period. The 2018 tax rate is used to unlever all equity betas which are estimated separately for the years 2009 to 2018. The Swedish regulator argues that this would be the most obvious interpretation of the ordinance. It is, however, methodically and economically incorrect.⁴⁸

[---]

We understand that the Swedish ordinance may be ambiguous regarding the interpretation of “current” tax rate. Nonetheless, the use of the 2018 tax for a ten-year period in which tax rates were repeatedly adjusted is inappropriate. In its attempt to strictly follow the ordinance, Ei discarded sound economic advice from its consultant. This highlights the danger of highly detailed, yet ambiguous prescriptions. Following the

⁴⁶ Ei:s beslut, bilaga 7 s. 9.

⁴⁷ Frigells Rapport II, s. 5f.

⁴⁸ NERA, s. 35.

natural economic interpretation of “current tax rates” in this context, we strongly advise to apply the appropriate yearly corporate tax rates throughout the observation period.⁴⁹

Val av veckodag

284. I 25 § Förordningen anges att beräkningen ska utgå från ”publicerade veckovärden”. Det framgår inte vilka veckodagar som ska läggas till grund för beräkningen. Ei har i sitt beslut utgått från en beräkning av värden från fredag till fredag.
285. Både Daniel Frigell och NERA har invändningar mot Ei:s tillvägagångssätt att välja en specifik veckodag.
286. NERA förordar att beräkna veckovis avkastning för varje veckodag och att använda genomsnittet.

Relying on only one out of five possible weekly return definition (e.g. Friday-Friday) discards useful information. To fully exploit the information contained in the data, we prefer to calculate weekly returns for each day of the week and to average the resulting betas.⁵⁰

287. Daniel Frigell framhåller att det inte finns något argument för att välja just fredag och om en veckodag väljs bör det göras någon form av analys eller avstämning att detta inte påverkar beräkningen av betavärdet. Daniel Frigell har gjort en sådan analys och konstaterar att val av dag har en betydande effekt på beräkningen av betavärdet. Detta indikerar att Ei:s metod att tillämpa en specifik veckodag innebär en slumpmässighet i beräkningarna relaterat till val av dag.⁵¹

V. GRUNDER FÖR YRKANDET AVSEENDE AVBROTTSERSÄTTNING

L. Sammanfattning

288. Med avbrottsersättning avses den ersättning som elnätsföretag betalar ut till elanvändare på grund av att avbrott i överföringen överstigit 12 timmar.
289. Avbrottsersättningen har tidigare legat helt utanför intäktsregleringen, dvs. avbrott längre än 12 timmar och utbetalda avbrottsersättningar har för tidigare

⁴⁹ NERA, s. 35.

⁵⁰ NERA, s. 29.

⁵¹ Frigells Rapport II, s. 10f.

tillsynsperioder inte beaktats vid bestämmandet av intäktsramen och har således inte påverkat storleken på intäktsramen.

290. För nuvarande tillsynsperiod, 2020-2023, har regleringen ändrats på det sättet att avbrott längre än 12 timmar och utbetalda avbrottsersättningar ingår i intäktsramsregleringen och därmed påverkar storleken på intäktsramen. Vid bestämmandet av intäktsramen beaktas således numera avbrottsersättningen vid beräkningen av påverkbara kostnader och samtliga avbrott, dvs. även avbrott längre än 12 timmar, vid bedömningen av kvaliteten (den s.k. kvalitetsregleringen).
291. Trots detta har Ei i sitt beslut fastställt att utbetalda avbrottsersättningar inte ska beaktas i dess helhet vid beräkningen av påverkbara kostnader. Ei:s beslut och tolkning av den aktuella bestämmelsen saknar stöd i ellagen.
292. För ökad förståelse redogörs nedan i korthet för avbrottsersättningen (avsnitt V.M.1), beräkningen av påverkbara kostnader (avsnitt V.M.2.1) och kvalitetsregleringen (avsnitt V.M.2.2).
293. Därefter redogörs för hur regleringen såg ut tidigare (avsnitt V.M.2.3), då avbrott längre än 12 timmar och avbrottsersättningen låg helt utanför intäktsramsregleringen, och hur den ser ut för den nu aktuella tillsynsperioden (avsnitt V.M.2.4), då även avbrott längre än 12 timmar och avbrottsersättningen ingår i intäktsramsregleringen.
294. Slutligen utvecklas varför Ei:s beslut avseende avbrottsersättningen är felaktigt (avsnitt V.M.3).

M. Utveckling

M.1. Allmänt om avbrottsersättning

295. Bestämmelser om avbrottsersättning infördes i ellagen 2006. Bestämmelserna återfinns i 10 kap. ellagen och innebär en skyldighet, dock med vissa undantag, för elnätsföretagen att betala ersättning till elanvändare vid avbrott som varar minst 12 timmar. Detta framgår av 10 kap. 10 § ellagen som har följande lydelse:

10 kap. 10 §

Om uttagpunkten är elektriskt fränkopplad i en eller flera faser från spänningssatt koncessionerat nät under en sammanhängande period om minst tolv timmar har elanvändaren rätt till avbrottsersättning.

Elanvändaren har inte rätt till avbrottsersättning om

1. avbrottet beror på elanvändarens försummelse,
2. överföringen av el avbryts för att vidta åtgärder som är motiverade av elsäkerhetsskäl eller för att upprätthålla en god drift- och leveranssäkerhet och avbrottet inte pågår längre än åtgärden kräver,
3. avbrottet är hänförligt till ett fel i en koncessionshavares ledningsnät och felet beror på ett hinder utanför den koncessionshavarens kontroll som koncessionshavaren inte skäligen kunde förväntas ha räknat med och vars följder koncessionshavaren inte heller skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit, eller
4. avbrottet är hänförligt till ett fel i ett ledningsnät vars ledningar har en spänning om 220 kilovolt eller mer.

296. Avbrottsersättningen utgör en schabloniserad ersättning som stegvis blir högre ju längre avbrottet varar. Ersättningen baseras på elanvändarens nätavgifter. Vid avbrott mellan 12-24 timmar utgör avbrottsersättningen 12,5 % av elanvändarens beräknade årliga nätkostnad och vid avbrott längre än 24 timmar 37,5 % av elanvändarens beräknade årliga nätkostnad. Därefter gäller för varje påbörjad 24-timmarsperiod att ytterligare ersättning betalas med 25 % av elanvändarens beräknade årliga nätkostnad. Därutöver finns även vissa miniminivåer för ersättningen samt att maximal ersättning är begränsad till 300 % av elanvändarens beräknade årliga nätkostnad (10 kap. 12 §).

297. Avbrottsersättningen ska betalas till elanvändaren utan oskäligt dröjsmål och aldrig senare än sex månader från utgången av den månad då elnätsföretaget fick eller borde ha fått kännedom om avbrottet (10 kap. 14 §). Avbrottsersättningen ska avräknas från skadestånd som betalas ut på grund av samma elavbrott (10 kap. 9 § andra stycket).

M.2. Avbrottsersättningens påverkan på intäktsramen

M.2.1. Beräkning av påverkbara kostnader och effektiviseringskrav

298. Vid beräkning av intäktsram är utgångspunkten att intäktsramen ska täcka skäliga kostnader för att bedriva elnätsverksamhet under tillsynsperioden och ge en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten.
299. Enligt 5 kap. 1 § första punkten ellagen ska intäktsramen ”*täcka kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt.*”
300. De löpande kostnaderna för driften av en nätverksamhet delas in i påverkbara kostnader och icke påverkbara kostnader. Exempel på icke påverkbara kostnader utgör kostnader för abonnemang till överliggande och angränsande nät, kostnader för att täcka nätförluster samt kostnader för myndighetsavgifter. Exempel på påverkbara kostnader är kostnader för drift och underhåll samt kostnader för exempelvis mätning, beräkning och rapportering. För tillsynsperioden 2020-2023 utgör även avbrottsersättningen en påverkbar kostnad. Ei har dock i sitt beslut – vilket Vattenfall anser är felaktigt – fastställt att avbrottsersättningen, helt eller delvis, ska undantas och alltså inte ska beaktas som en påverkbar kostnad, se V.M.3.1 nedan.
301. När Ei beräknar de påverkbara kostnaderna i intäktsramen använder Ei företagens historiska kostnader för en fyraårsperiod. Ei utgår ifrån de senast tillgängliga uppgifterna om historiska kostnader, vilket när Ei meddelade de överklagade besluten var kostnaderna för 2014-2017. För tillsynsperioden 2020-2023 utgår således Ei vid beräkningen av de påverkbara kostnaderna från de s.k. basåren 2014-2017 (se Ei:s beslut, avsnitt 3.3).
302. Vid bedömningen av om nätverksamheten bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt är utgångspunkten att företagen ska jämföras med andra företag som bedriver verksamhet under likartade objektiva förhållanden.⁵² Regleringen innebär att de påverkbara kostnaderna, utifrån en jämförelse med andra jämförbara elnätsföretag, ska bedömas och analyseras i vilken grad de kan anses vara skäliga. Den av Ei utarbetade och nu tillämpade metoden för att beakta denna del i

⁵² Se prop. 2008/09:141 s. 65 och prop. 2017/18:237 s. 87.

regleringen innebär åsättande av ett effektiviseringskrav som minskar de påverkbara kostnaderna. Detta framgår även av Ei:s beslut på s. 13:

Ei ska fastställa ett individuellt effektiviseringskrav för varje elnätsföretag för att bedöma vad som utgör kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamheten. De påverkbara kostnaderna ska minskas med detta individuella effektiviseringskrav.

303. Ei har utformat en särskild metod för att bedöma effektiviseringskravet, Data Envelopment Analysis (DEA-modellen), som bygger på jämförelser mellan elnätsföretagens prestationer.
304. Ei redogör utförligt för DEA-modellen och respektive elnätsföretags beräknade effektiviseringskrav i bilaga 8 till beslutet. Kortfattat innebär DEA-modellen att varje elnätsföretag får ett individuellt effektiviseringskrav baserat på hur deras prestationer förhåller sig till de andra nätföretagen. De effektivaste företagen tilldelas ett årligt effektiviseringskrav om 1,0 procent som ska reflektera branschens genomsnittliga produktivitetsutveckling, vilket innebär att de årligen ska minska sina påverkbara kostnader med 1,0 procent. De mindre effektiva företagen får ett högre individuellt årligt effektiviseringskrav, som högst 1,82 procent, i syfte att ge incitament för att komma ikapp de mest effektiva företagen.
305. Syftet med effektiviseringskravet är att maximera den samhällsekonomiska effektiviteten och ställa rimliga krav på företagen (jfr bilaga 8 till Ei:s beslut, s. 3-4).
306. I de överklagade besluten har Ei således beräknat Vattenfalls påverkbara kostnader genom att utgå från Vattenfalls rapporterade uppgifter för basåren 2014-2017 och därefter för vart och ett av dessa fyra år gjort ett avdrag för det individuella effektiviseringskravet, vilket för Vattenfall uppgår till 1,0 procent, se Ei:s beslut s. 13 samt bilaga 1 till Ei:s beslut. Ei har dock inte beaktat några kostnader för utbetalda avbrottsersättningar trots att dessa kostnader numera utgör påverkbara kostnader och dessutom finns redovisade för 2014-2017.

M.2.2. Kvalitetsreglering (avbrottsvärdering)

307. Enligt ellagen ska hänsyn tas till kvaliteten i elnätsföretagens sätt att bedriva nätverksamheten när intäktsramen bestäms. En sådan bedömning kan medföra en ökning eller minskning av vad som anses vara en rimlig avkastning på kapitalbasen

- (5 kap. 9 § ellagen). I denna kvalitetsbedömning ska bl.a. kostnader för avbrott beaktas och kunna medföra en minskning av intäktsramen (avbrottsvärdering).⁵³
308. En viktig faktor vid bedömningen av kvaliteten i nätverksamheten utgör därför förekomsten av avbrott i överföringen. Värderingen av kvaliteten syftar till att fastställa en samhällsekonomiskt optimal nivå vad gäller avbrottskostnaderna (prop. 2008/09:141 s. 103).
309. Ei har tagit fram föreskrifter som definierar vad som avses med kvaliteten i nätverksamheten vid fastställandet av intäktsramen, den s.k. incitamentsföreskriften (EIFS 2019:4).
310. Kvalitetsregleringen innebär på ett övergripande plan att elnätsföretaget kan få ett tillägg eller avdrag (incitament) på sin intäktsram beroende på om utfallet avseende vissa leveranssäkerhetsindikatorer är lägre eller högre än beräknade normnivåer.
311. Efter tillsynsperioden ska den faktiska kvaliteten i nätverksamheten jämföras med normnivåerna. Om den faktiska kvaliteten avviker från normnivåerna ska intäktsramen justeras i enlighet med vad som framgår av incitamentsföreskriften (3 kap. 10 § incitamentsföreskriften).
- M.2.3. Tidigare reglering – avbrottsersättningen ligger utanför intäktsramen
312. När reglerna om avbrottsersättning infördes i ellagen togs inte ställning till hur utbetald avbrottsersättning skulle hanteras i tariffregleringen (jfr prop. 2005/06:27).
313. I samband med införandet av förhandsregleringen togs däremot frågan upp i förarbetena (prop. 2008/09:141). Lagstiftaren ansåg att avbrottsersättningen skulle hållas helt utanför intäktsramsregleringen, dvs. avbrotten skulle inte beaktas i kvalitetsregleringen och utbetald avbrottsersättning skulle inte tas upp som en kostnad.
314. Angående kvalitetsregleringen framhölls att det inte var motiverat med en ordning där ett elnätsföretag skulle drabbas av dubbla sanktioner för samma avbrott genom att företaget dels blir skyldigt att betala avbrottsersättning till kunderna, dels får sin

⁵³ Prop. 2017/18:237, s. 49.

intäktsram sänkt för samma avbrott. Följande uttalas i förarbetena (prop. 2008/09:141 s. 63-64)⁵⁴:

Elavbrott kan medföra att nätföretaget blir skyldigt att utge avbrottsersättning eller skadestånd (jfr avsnitt 6.4). Det är därför nödvändigt att ta ställning till frågan om ett nätföretag ska vara skyldigt att betala ersättning i anledning av avbrottet och samtidigt kunna få sin intäktsram minskad på samma grund. Regeringen bedömer att en ordning där ett nätföretag genom regleringen drabbas av dubbla sanktioner för samma avbrott inte är motiverad. Detta är också i linje med Energinätsutredningens förslag. Regeringen anser dock att detta bör komma till uttryck i lagtexten.

315. Mot denna bakgrund infördes ett uttryckligt undantag i 5 kap. 7 § andra stycket ellagen i dess tidigare lydelse som innebar att avbrott som medför skadeståndsskyldighet eller ger rätt till avbrottsersättning (dvs. avbrott om minst 12 timmar) inte skulle beaktas vid kvalitetsbedömningen. Bestämmelsen hade följande lydelse:

5 kap. 7 § ellagen (i dess tidigare lydelse)

När intäktsramen bestäms ska hänsyn tas till kvaliteten i nätkoncessionshavarens sätt att bedriva nätverksamheten. En sådan bedömning kan medföra en ökning eller minskning av vad som anses vara en rimlig avkastning på kapitalbasen.

Vid bedömningen enligt första stycket ska ett avbrott i överföringen av el beaktas i den utsträckning avbrottet inte medför skadeståndsskyldighet för nätkoncessionshavaren eller ger rätt till avbrottsersättning enligt 10 kap. 10 §.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, nätmyndigheten får meddela föreskrifter om vad som avses med kvaliteten i nätkoncessionshavarens sätt att bedriva nätverksamheten.

316. Även angående kostnaden för utbetald avbrottsersättning ansåg lagstiftaren att den inte skulle beaktas vid beräkningen av intäktsramen. I förarbetena uttalas bl.a. följande (prop. 2008/09:141 s. 66):

En fråga som har berörts särskilt av utredningen är om utbetald avbrottsersättning enligt 10 kap. ellagen ska betraktas som en kostnad vid utformningen av intäktsramen. När reglerna om avbrottsersättning infördes togs inte ställning till hur en utbetald avbrottsersättning skulle hanteras i tariffregleringen (jfr prop. 2005/06:27). Det är fullt

⁵⁴ Se även författningskommentaren, prop. 2008/09:141 s. 103.

möjligt att låta avbrottsersättningen ingå som en kostnad i tariffregleringen, liksom att tvärtom låta den ligga helt utanför.

En konsekvens av att behandla avbrottsersättningen som en kostnad bland andra blir att den tillåts höja intäktsramen. Den ökning av företagets kostnader som avbrottsersättningen medför skulle i så fall ge nätföretaget rätt att ha en högre intäkt. Energinätsutredningen har förordat att avbrottsersättningen ska ligga utanför intäktsramen, även om detta inte uttryckligen har angivits i utredningens författningsförslag.

[---]

Ur ett företagsperspektiv kan det vara rimligt att betrakta avbrottsersättning som en kostnad bland andra i nätverksamheten. Detta alternativ förordas också av flera nätföretag, bl.a. för att minska risken i nätverksamheten. I den nuvarande tillsynsmodellen behandlar också Energimarknadsinspektionen avbrottsersättningen som en sådan kostnad som tillåts ingå i normen. Eftersom tillsynen sker i efterhand leder detta inte till att nätföretag retroaktivt kan höja sina nättariffer.

Mot företagarperspektivet måste ställas avbrottsersättningens huvudsakliga syfte, som är preventivt och avsett att påverka nätföretagen att förbättra leveranssäkerheten. Om avbrottsersättningen tas upp som en skäligen kostnad vid beräkning av intäktsramen kommer denna drivkraft att försvagas. I praktiken kommer det berörda nätföretaget att få en höjd intäktsram. Regeringen uppfattar därför, i likhet med utredningen, att det är rimligt att låta avbrottsersättningen falla utanför intäktsramen. Med hänsyn till frågans praktiska betydelse bör det uttryckligen framgå av lagen att kostnaden för avbrottsersättning inte ska betraktas som en skäligen kostnad vid beräkningen av intäktsramen.

317. Mot denna bakgrund infördes ett uttryckligt undantag i 5 kap. 8 § andra stycket ellagen i dess tidigare lydelse. Bestämmelsen hade följande lydelse:

5 kap. 8 § ellagen (i dess tidigare lydelse)

Som skäligen kostnader för att bedriva nätverksamheten ska anses kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av en nätverksamhet med likartade objektiva förutsättningar.

Kostnad för avbrottsersättning enligt 10 kap. 10 § ska inte anses vara en skäligen kostnad enligt första stycket.

318. Sammanfattningsvis innebar den tidigare regleringen att såväl avbrott som medförde skadestånd eller avbrottsersättning som kostnaden för avbrottsersättningen, genom uttryckliga undantag i lagen, låg helt utanför intäktsramsregleringen.

M.2.4. Ny reglering tillsynsperioden 2020-2023 – avbrottsersättningen ingår i intäktsramen

319. Inför den nu aktuella tillsynsperioden 2020-2023 har regleringen ändrats så att såväl avbrottskostnader i kvalitetsregleringen för avbrott som medför skadestånd eller avbrottsersättning som kostnaden för avbrottsersättningen numera ingår i intäktsramen. Den nya regleringen innebär *dels* att samtliga avbrott, oavsett om de ger rätt till skadestånd/avbrottsersättning eller inte, ska beaktas vid bedömningen av kvaliteten i nätverksamheten, *dels* att utbetald avbrottsersättning ska beaktas som en kostnad vid bestämmandet av intäktsramen. Detta har lagtekniskt åstadkommit genom att undantagen i tidigare 5 kap. 7 § andra stycket respektive 5 kap. 8 § andra stycket har utgått.

320. Den tidigare bestämmelsen i 5 kap. 7 § (jämför punkt 315 ovan) har ersatts av 5 kap. 9-10 §§ som har följande lydelse:

5 kap. 9 §

När intäktsramen bestäms ska hänsyn tas till kvaliteten i nätverksamheten. En sådan bedömning får medföra en ökning eller minskning av avkastningen på kapitalbasen.

5 kap. 10 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vad som avses med kvaliteten i nätverksamheten.

321. De nya bestämmelserna är i princip likalydande med den tidigare bestämmelsen, dock med den ändringen att det tidigare undantaget för avbrott som medför skadeståndsskyldighet eller ger rätt till avbrottsersättning (dvs. avbrott om minst 12 timmar) är borttaget.

322. Den tidigare bestämmelsen i 5 kap. 8 § (jämför punkt 317 ovan) har ersatts av 5 kap. 1 § första punkten som har följande lydelse (bestämmelsen i dess helhet återges nedan).

5 kap. 1 §

En nätverksamhet ska för en tillsynsperiod ha en bestämd intäktsram som inte ska vara större än vad som behövs för att

1. täcka kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt,
2. täcka avskrivningar, och
3. ge en sådan avkastning på kapitalbasen som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar.

Med kapitalbas avses det kapital som krävs för att bedriva verksamheten.

323. Den nya bestämmelsen (första punkten) motsvarar den tidigare bestämmelsen, dock med den ändringen att det tidigare undantaget för kostnader för avbrottsersättning är borttaget.
324. Bakgrunden till den förändrade regleringen är att det i den tidigare kvalitetsregleringen kunde uppstå stora skillnader i kostnader för avbrott kring 12 timmar. Detta innebar att det avseende vissa kundkategorier kunde vara förmånligare för ett elnätsföretag med ett något längre avbrott än 12 timmar än ett något kortare avbrott än 12 timmar, vilket gav felaktiga styrsignaler (incitament) till elnätsföretagen.
325. De felaktiga styrsignalerna kan illustreras med de beräkningsexempel som framgår i avsnitt A i bilaga 10. Den tidigare metoden innebar att endast kvalitetsregleringen gällde för avbrott under 12 timmar, medan avbrottsersättningen endast gällde för avbrott längre än 12 timmar. Som framgår av bilagan innebar det att elnätsföretaget fick incitament att avhjälpa avbrott i en ordning som inte är den mest optimala utifrån samhällsnyttan, exempelvis gavs incitament att avhjälpa hushållskunders avbrott före andra kundkategorier, trots att övriga kundkategorier borde avhjälpas före utifrån ett samhällsekonomiskt perspektiv. I tabellen och texten nedan som baseras på bilaga 10 (avsnitt A) tydliggörs de felaktiga styrsignalerna i tidigare metod (2016-2019).

Tidigare metod 2016-2019	Hushållskunden	Handelskunden
Vid avbrott på knappt 12 timmar	-74 kr	-2 161 kr
Vid avbrott på drygt 12 timmar	-1 000 kr	-1 000 kr

326. När ett avbrott närmar sig 12 timmar för hushållskunden bör elnätsföretaget prioritera att få tillbaka strömmen innan avbrottstiden överstiger 12 timmar. Företagets kostnad är 74 kr vid avbrott på knappt 12 timmar mot 1 000 kr vid avbrott på drygt 12 timmar. Företaget slipper alltså en extra kostnad på 926 kr på att få tillbaka strömmen till hushållskunden innan avbrottstiden överstiger 12 timmar. När ett avbrott närmar sig 12 timmar för handelskunden ger metoden företaget istället incitament att få tillbaka strömmen efter att avbrottstiden överstigit 12 timmar. Företagets kostnad är 2 161 kr vid avbrott på knappt 12 timmar mot 1 000 kr vid avbrott på drygt 12 timmar. Företaget slipper alltså en extra kostnad på 1 161 kr på att få tillbaka strömmen till handelskunden efter att avbrottstiden överstigit 12 timmar. Den tidigare metoden som gällde 2016-2019 styrde alltså mot att företaget skulle prioritera att avhjälpa hushållskundens avbrott före 12 timmar och handelskundens avbrott efter 12 timmar när avbrotten närmade sig 12 timmar. Metoden gav därmed felaktiga styrsignaler.
327. Av förarbetena framgår att syftet med den förändrade regleringen är att uppnå korrekta styrsignaler och incitament (se prop. 2017/18:237 s. 48-49). Det uppnås genom att samtliga avbrott endast hanteras inom ramen för kvalitetsregleringen som ger incitament att hantera avbrott utifrån en bedömning av vad som är samhällsekonomiskt optimalt.
328. Samtidigt innebär lagändringen att kostnaderna för utbetalda avbrottsersättningar tas upp som en påverkbar kostnad för driften av nätverksamheten. Detta innebär att avbrottsersättningen behandlas som en kostnad bland andra och därmed tillåts höja intäktsramen.
329. På samma sätt som för övriga påverkbara kostnader beaktas utbetald avbrottsersättning emellertid ”inte utan vidare” i intäktsramen utan en bedömning ska göras om kostnaden är ändamålsenlig och effektiv. En sådan bedömning ska utgå från en jämförelse med andra jämförbara elnätsföretag. Som redogjorts för ovan

har Ei utarbetat DEA-modellen för detta syfte, vilket innebär att varje elnätsföretag åsätts ett individuellt effektiviseringskrav som minskar de påverkbara kostnaderna (se avsnitt V.M.2.1 ovan). I praktiken innebär detta att de påverkbara kostnaderna inte får tas upp fullt ut i intäktsramen.

M.3. Ei:s felaktiga beslut avseende avbrottsersättningen

330. Vattenfall har ingen invändning mot Ei:s beslut vad gäller bedömning av kvaliteten i nätverksamheten och att det nu även ska ingå avbrott över 12 timmar. Vattenfall har däremot invändningar mot Ei:s beslut avseende hur avbrottsersättningen ska bedömas vid fastställandet av de påverkbara kostnaderna.

331. För det första har Ei valt att endast fastställa vissa kriterier avseende hur avbrottsersättningen, enligt Ei, ska beaktas vid bestämmande av intäktsramen efter tillsynsperioden. Ei:s beslut i denna del innebär att det i praktiken blir en efterhandsreglering (*ex post*), vilket står i strid med ellagen som föreskriver att intäktsramen ska fastställas i förväg (*ex ante*). Detta utvecklas under avsnitt V.M.3.1 nedan.

332. För det andra saknar Ei stöd i ellagen för att inte beakta utbetalda avbrottsersättningar som en påverkbar kostnad enligt 5 kap. 1 § första punkten ellagen. Detta utvecklas under avsnitt V.M.3.2 nedan.

M.3.1. Ei:s felaktiga *ex post*-beslut avseende avbrottsersättningen

333. Ei har i de överklagade besluten under avsnitt 3.6 ”*Kostnader för avbrottsersättning*” fastställt vad som enligt Ei ska gälla vid en beräkning efter tillsynsperioden av de kostnader för avbrott som ska ingå i intäktsramen. Ei anger följande på s. 16:

När en intäktsram fastställs inför tillsynsperioden är det inte känt vilka avbrott som kommer uppstå under perioden då avbrotten ofta orsakas av väderrelaterade händelser. Därför kommer beräkningen av de faktiska kostnaderna för avbrott som ska ingå i intäktsramen fastställas efter tillsynsperioden.

Ei prognostiserar 0 tkr för företaget för avbrottsersättning under perioden 2020-2023, den ingår som en separat post, se bilaga 1. Efter tillsynsperioden ska företaget rapportera in

avbrottsersättning för respektive år i tillsynsperioden utifrån de kriterier som Ei fastställt ovan.

334. I de överklagade besluten väljer alltså Ei att överhuvudtaget inte beakta avbrottsersättningen vid beräkningen av de påverkbara kostnaderna för bestämmande av den preliminära intäktsramen innan tillsynsperioden. Istället åsätter Ei avbrottsersättningen ett värde om 0 tkr och fastställer kriterier som ska gälla för att besluta om dessa kostnader i den definitiva intäktsramen efter tillsynsperioden.
335. Ei:s sätt att hantera kostnaderna hänförliga till avbrottsersättningen strider mot förhandsregleringen. Enligt 5 kap. 3 § ellagen ska en intäktsram fastställas i förväg för varje tillsynsperiod. I förarbetena framhålls att en av de främsta fördelarna med en förhandsprövning är att man skapar förutsägbarhet för både kunder och företag om intäktsramens storlek. Elnätsföretagen vet därmed hur stora intäkter de kan ta ut från kunderna i form av nättariffer under den kommande tillsynsperioden. För elnätsföretagen är detta av stor betydelse för planeringen av nya investeringar och för kunderna skapas en förutsägbarhet indirekt genom de tariffer som elnätsföretagen, efter fastställande av intäktsramens storlek, i sin tur fastställer och tillämpar i förhållande till sina kunder (prop. 2008/09:141 s. 119).
336. Ei motiverar sitt ställningstagande med att det inte är känt vilka avbrott som kommer uppstå under perioden. Detta gäller dock alla löpande påverkbara kostnader under tillsynsperioden. Det är av detta skäl som Ei utgår ifrån elnätsföretagens redovisade historiska kostnader för basåren 2014-2017 vid fastställandet av intäktsramens övriga löpande påverkbara kostnader. Det finns inget stöd för att just kostnader för avbrottsersättning ska beslutas i efterhand. På samma sätt som alla andra påverkbara kostnader bör även avbrottsersättningen beaktas i intäktsramen som ska fastställas före tillsynsperioden. Det kan här noteras att andra kostnader hänförliga till avbrotten såsom utbetalda skadestånd samt kostnader för drift och underhåll, även för avbrott över 12 timmar, ingår som påverkbara kostnader i Ei:s beslut. Andra kostnader hänförliga till avbrott över 12 timmar anses därmed kunna vara ändamålsenliga och effektiva, även för avbrott som är längre än funktionskravet på 24 timmar. Ei har utgått från de uppgifter som redovisats avseende dessa andra kostnader för basåren 2014-2017. Det finns inget skäl att behandla avbrottsersättningen annorlunda än dessa andra kostnader för avbrott över 12 timmar.

337. Det tål att upprepas att påverkbara kostnader som beaktas i fastställandet av intäktsramen inte utan vidare till fullo kommer att öka densamma. Intäktsramen kommer endast att ökas med den del av de påverkbara kostnaderna som bedöms vara ändamålsenliga och effektiva, vilket för närvarande avgörs av det individuella effektiviseringskravet som beräknas för respektive företag. Alla påverkbara kostnader reduceras med minst 1,0 % per år genom nämnda effektiviseringskrav.

M.3.2. Ei:s fastställda kriterier saknar stöd i ellagen

338. De av Ei fastställda kriterierna kan sammanfattas enligt följande.

- Ei anser att utbetalda avbrottsersättningar för avbrott längre än 24 timmar ska undantas helt och inte alls beaktas som en kostnad i intäktsramen.
- Ei anser däremot att utbetalda avbrottsersättningar för avbrott mellan 12-24 timmar helt eller delvis ska beaktas som en kostnad i intäktsramen. Detta genom att den del av avbrottsersättningen som motsvarar avbrottskostnaden i kvalitetsregleringen får tas upp som en kostnad. Om avbrottskostnaden i kvalitetsregleringen överstiger avbrottsersättningen får hela avbrottsersättningen tas upp som en kostnad i intäktsramen.

339. Det finns inget stöd i ellagen för Ei:s bedömning att helt undanta kostnader för utbetalda avbrottsersättningar vid avbrott längre än 24 timmar och delvis undanta kostnader för utbetalda avbrottsersättningar vid avbrott mellan 12-24 timmar.

340. Ei tycks motivera sitt beslut utifrån deras uppfattning att dessa kostnader inte utgör kostnader för en ”ändamålsenlig och effektiv drift” av nätverksamheten enligt 5 kap. 1 § ellagen. Ei:s bedömning och tolkning av bestämmelsen är dock felaktig utifrån dess ordalydelse, ellagens systematik och syftet med regleringen. Detta utvecklas i det följande.

M.3.2.1. Ei:s beslut saknar stöd i ellagens ordalydelse

341. När avbrottsersättningen låg utanför intäktsramsregleringen ansåg lagstiftaren att detta uttryckligen skulle framgå av ellagen (se avsnitt V.M.2.3 ovan). Det fanns därför ett uttryckligt undantag i den tidigare bestämmelsen. Undantaget är nu borttaget, vilket innebär att avbrottsersättningen ska tas upp som en kostnad bland andra. I sammanhanget kan även noteras vad som uttalades i förarbetena när

förhandsregleringen infördes: ”En konsekvens av att behandla avbrottsersättningen som en kostnad bland andra blir att den tillåts höja intäktsramen.”⁵⁵

342. Ei har dock i sitt beslut valt att helt eller delvis undanta avbrottsersättningen med hänvisning till att dessa kostnader inte utgör kostnader för en ”ändamålsenlig och effektiv drift”. Frågan blir då vad som avses med ”ändamålsenlig och effektiv drift” enligt 5 kap. 1 § ellagen.
343. I förarbetena från när förhandsregleringen infördes redogörs för vad som är att betrakta som påverkbara kostnader och bedömningen av ”ändamålsenlig och effektiv drift” (prop. 2008/09:141 s. 65):

Grovt sett kan löpande kostnader i nätverksamhet delas in i påverkbara kostnader, t.ex. drifts- och underhållskostnader och icke-påverkbara kostnader. Sådana kostnader som företagen inte kan påverka bör kunna betraktas som skäliga i sin helhet. När det gäller sådana kostnader som kan påverkas bör rimligen endast kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av en nätverksamhet anses skäliga. Vid bedömningen av om en nätverksamhet bedrivs under ändamålsenliga och effektiva former bör utgångspunkten för jämförelsen vara företag som bedriver verksamheten under likartade objektiva förutsättningar. Hänsyn kan således behöva tas till att de enskilda nätföretagen verkar under olika objektiva förutsättningar. Så kan exempelvis nätföretag som bedriver verksamhet i kustlandskap i flera fall antas ha andra förutsättningar än företag med verksamhet i inlandet. För vissa typer av kostnader kan det i stället vara motiverat att ha samma kostnadsnorm eller effektivitetskriterier.

344. Även i förarbetena från de senaste ändringarna i ellagen redogörs i författningskommentaren till 5 kap. 1 § vad som avses med ”ändamålsenlig och effektiv drift” (prop. 2017/18:237 s. 86-87):

Enligt *första punkten* ska intäktsramen täcka kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt. Detta preciseras i dag i 5 kap. 8 § första stycket.

Man bör i detta sammanhang skilja mellan påverkbara och icke påverkbara kostnader. Kostnader som ett nätföretag inte kan påverka, t.ex. kostnader för överliggande nät och sådana avgifter för myndigheters verksamhet som avses i 12 kap. 6 §, bör alltid accepteras i sin helhet.

⁵⁵ Prop. 2008/09:141 s. 66. Se även punkt 328 ovan.

Av första punkten följer att det ska ställas krav på effektivitet på nätföretagen när det gäller påverkbara kostnader. I det sammanhanget ska ses till nätverksamhet med likartade objektiva förutsättningar. Det innebär att kostnader som inte kan anses spegla en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamhet med likartade objektiva förutsättningar inte ska godtas. Vid utarbetande av modeller för effektivisering ska nätmyndigheten ta hänsyn till de enskilda nätföretagens objektiva förutsättningar, t.ex. kundtäteten i ett koncessionsområde och nätens ålder. Eftersom intäktsramen ska bestämmas i förväg får myndigheten ta fram en kostnadsnorm med hjälp av historiska data.

345. Vid bedömningen av om nätverksamhet bedrivs under ändamålsenliga och effektiva former är alltså utgångspunkten att en jämförelse ska göras med företag som bedriver verksamheten under likartade objektiva förutsättningar. För denna bedömning har Ei utformat DEA-modellen. Det är en modell som tillämpas på samtliga påverkbara kostnader och som bygger på jämförelser mellan elnätsföretagens prestationer.

346. Att driften av nätverksamheten är föremål för avbrott, som ofta orsakas av väderrelaterade händelser, behöver vidare naturligtvis inte betyda att nätverksamheten inte bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt. Det är vare sig möjligt eller samhällsekonomiskt optimalt med en nollvision. Även förekomsten av långa avbrott kan vara att föredra utifrån det samhällsekonomiska optimum som eftersträvas. Ett obalanserat fokus på eliminering av avbrott skulle nämligen kunna leda till ökade nätavgiftskostnader för kunderna som överstiger kostnaden för olägenheten med avbrotten. En annan sak är att elnätsföretagen ska ha incitament att förebygga och hantera avbrott effektivt. Sådana incitament finns i intäktsregleringen genom effektiviseringskravet (DEA-modellen) och kvalitetsregleringen (avbrottsvärderingen). Genom att den nya kvalitetsregleringen för perioden 2020-2023 avser alla avbrott, även de över 12 timmar, får elnätsföretagen incitament att även åtgärda längre avbrott. Företagen får dessutom rätt incitament för att förebygga och hantera alla avbrott. Detta då Ei anger att den avbrottsvärdering som ligger till grund för kvalitetsregleringen avspeglar en samhällsekonomiskt optimal nivå.

M.3.2.2. Ei:s beslut saknar stöd i ellagens systematik och strider mot syftet med regleringen

Ei:s hänvisning till funktionskravet är förfelat och ger inte stöd för att undanta avbrottsersättningen

347. Som stöd för att avbrott längre än 24 timmar inte skulle utgöra en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamheten hänvisar Ei bland annat till det s.k. funktionskravet i 3 kap. 9 a § ellagen. Ei anger följande på s. 15 i beslutet:

Ei gör bedömningen att avbrott som pågått längre än 24 timmar inte ska beaktas i intäktsramen. Denna bedömning grundar sig på att det finns ett funktionskrav i ellagen som innebär att ett elnätsföretag aldrig får ha avbrott som är längre än 24 timmar (3 kap. 9 a § ellagen). Därför anser Ei att det bara är avbrott upp till 24 timmar som kan komma ifråga att beaktas när intäktsramen beräknas.

Den utbetalda avbrottsersättning som företaget, helt eller delvis, ska kunna få ersättning för i intäktsramen ska fastställas i enlighet med 10 kap. 12 § andra stycket ellagen, dvs för avbrott om minst 12 timmar och högst 24 timmar.

348. Ei:s hänvisning till funktionskravet är förfelat och ger inte stöd för att undanta avbrottsersättningen.

349. Som redogjorts för ovan innebär inte avbrott i sig att driften av nätverksamheten inte skulle vara ändamålsenlig eller effektiv. Funktionskravet utgör inte heller en del av intäktsramsregleringen och utgör rimligen inte en bedömningsgrund för huruvida driften av nätverksamheten är ändamålsenlig och effektiv vid bedömningen av de påverkbara kostnaderna. Funktionskravet är en separat reglering som syftar till att utgöra ett ytterligare incitament för elnätsföretagen, utöver de incitament som intäktsregleringen redan innebär genom bl.a. effektiviseringskravet och kvalitetsregleringen.

350. Ei:s hänvisning till funktionskravet tycks vidare baseras på en uppfattning om att avbrott över 24 timmar aldrig skulle vara tillåtna och därmed aldrig kan anses motsvara en ändamålsenlig och effektiv drift. Det stämmer inte.

351. För funktionskravet gäller ett kontrollansvar vilket uttryckligen framgår av lagtexten. Av 3 kap. 9 a § andra stycket ellagen anges således att kravet inte gäller om ett elnätsföretag visar att avbrottet i överföringen beror på ett hinder utanför företagets kontroll som företaget inte skäligen kunde förväntas ha räknat med och vars följd företaget inte heller skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit. Vidare föreskrivs i 10 kap. 10 § ellagen ett antal undantag då avbrottsersättning inte ska betalas ut även om avbrottet varat längre än 24 timmar.

352. Dessutom följer det av 3 kap. 9 a § att strängare funktionskrav kan meddelas genom föreskrifter. Ei har utfärdat föreskrifter (EIFS 2013:1) som innebär strängare funktionskrav än 24 timmar i vissa uttags- och gränspunkter. I dessa punkter ska elnätsföretagen se till att avbrottet inte överstiger 2-12 timmar. Det är mot den bakgrunden svårt att förstå varför just avbrott längre än 24 timmar inte skulle vara ändamålsenliga. Med Ei:s sätt att se på det skulle det innebära att även avbrott om i vissa fall 2 timmar inte skulle anses utgöra en ändamålsenlig drift. Något stöd för en sådan tolkning finns inte.

En bedömning måste göras utifrån intäktsregleringen i dess helhet

353. En förutsättning för att nätverksamheten ska kunna bedrivas på ett ändamålsenligt sätt är att elnätsföretagen har rätt till en rimlig avkastning och skälig kostnadstäckning. För att bedöma huruvida elnätsföretagen får skälig kostnadstäckning måste man titta på intäktsregleringen i dess helhet. Det är viktigt att beakta systematiken och att de samlade incitamenten styr rätt.⁵⁶

354. Vid Ei:s bedömning av i vilken utsträckning kostnaderna för avbrottsersättningen ska beaktas i intäktsramen bortser Ei från att samtliga avbrott, även de som är längre än 24 timmar, enligt den nya regleringen beaktas fullt ut i kvalitetsregleringen.

355. Eftersom avbrottsvärderingen i kvalitetsregleringen ska spegla en samhällsekonomiskt optimal nivå är det omotiverat att därutöver ge elnätsföretagen ytterligare en sanktion genom att undanta, helt (för avbrott längre än 24 timmar) eller delvis (för avbrott 12-24 timmar), avbrottsersättningen vid bedömningen av elnätsföretagets påverkbara kostnader.

Ei:s metod ger felaktiga styrsignaler

356. Bakgrunden till den nya regleringen är att det i den tidigare regleringen kunde uppstå stora skillnader i kostnader för avbrott kring 12 timmar, vilket gav felaktiga styrsignaler (se punkt 325 och tabell ovan). Syftet med den nya regleringen var att uppnå korrekta styrsignaler.

357. Ei:s metod medför dock att de ekonomiska styrsignalerna blir felaktiga och skiljer sig från det samhällsekonomiskt optimala. Elnätsföretaget får incitament att avhjälpa avbrott i en ordning som inte är den mest optimala utifrån samhällsnyttan. Som

⁵⁶ Jämför Ei:s rapport, Nya regler för elnätsföretagen inför perioden 2020-2023, s. 126.

exempel ges incitament att avhjälpa hushållskunders avbrott före andra kundkategorier vid vissa avbrottstider, trots att de borde avhjälpas utifrån ett samhällsekonomiskt perspektiv. I bilaga 10 finns beräkningar för en hushållskund och en handelskund. I tabellen och texten nedan som baseras på avsnitt C i bilaga 10 tydliggörs de felaktiga styrsignalerna i Ei:s metod.

Ei:s metod	Hushållskunden	Handelskunden
Vid avbrott på knappt 12 timmar	-74 kr	-2 161 kr
Vid avbrott på drygt 12 timmar	-1 000 kr	-2 161 kr

358. När ett avbrott närmar sig 12 timmar för hushållskunden bör elnätsföretaget prioritera att få tillbaka strömmen innan avbrottstiden överstiger 12 timmar. Företagets kostnad är 74 kr vid avbrott på knappt 12 timmar mot 1 000 kr vid avbrott på drygt 12 timmar. Företaget slipper alltså en extra kostnad på 926 kr på att få tillbaka strömmen till hushållskunden innan avbrottstiden överstiger 12 timmar. När ett avbrott närmar sig 12 timmar för handelskunden är det inga extra kostnader om avbrottstiden överstiger 12 timmar. Företagets kostnad är 2 161 kr vid såväl avbrott på knappt 12 timmar som vid avbrott på drygt 12 timmar. Företaget vinner alltså ingenting extra på att få tillbaka strömmen till handelskunden innan avbrottstiden överstiger 12 timmar. Ei:s metod styr alltså mot att företaget ska prioritera att avhjälpa hushållskundens avbrott före handelskundens avbrott när avbrottet närmar sig 12 timmar. Ei:s metod ger därmed samhällsekonomiskt felaktiga styrsignaler.

359. I tabellen och texten nedan, som också baseras på avsnitt B i bilaga 10, tydliggörs de korrekta styrsignalerna som följer av ellagen (korrekt tolkad).

En metod som följer av ellagen	Hushållskunden	Handelskunden
Vid avbrott på knappt 12 timmar	-74 kr	-2 161 kr
Vid avbrott på drygt 12 timmar	-74 kr	-2 161 kr

360. När ett avbrott närmar sig 12 timmar medför det i denna metod inga extra kostnader om avbrottstiden råkar överstiga 12 timmar. Tabellen visar att företagets kostnad är 74 kr för hushållskunden respektive 2 161 kr för handelskunden vid såväl avbrott på knappt 12 timmar som vid avbrott på drygt 12 timmar. Företaget vinner alltså ingenting extra på att få tillbaka strömmen till någon av kunderna innan avbrottstiden överstiger 12 timmar. En metod som följer av ellagen medför att företaget alltid ska avhjälpa handelskundens avbrott före hushållskundens avbrott. Denna metod ger korrekta samhällsekonomiska styrsignaler.

Ei:s metod innebär omotiverade sanktioner trots att den nya regleringen redan ger starkare incitament

361. Anledningen till att Ei väljer att inte se avbrottsersättningen som en påverkbar kostnad bland alla andra är möjligen att Ei tror att den nya regleringen innebär en fördel för elnätsföretagen jämfört med den tidigare regleringen. Så är emellertid inte fallet för medelkunden. Den nya regleringen innebär i själva verket att ett elnätsföretag vid ett längre avbrott för en medelkund får ett väsentligt större avdrag på intäktsramen än vad som skulle ha varit fallet enligt den tidigare regleringen. Detta då avdraget på intäktsramen enligt den justerade kvalitetsregleringen är väsentligt större än den avbrottsersättning som tidigare inte fick beaktas inom ramen för intäktsramen.

362. Den nu gällande regleringen, som innebär ett väsentligt större avdrag på intäktsramen, är baserad på en bedömning utifrån vad som är samhällsekonomiskt optimalt. I en sådan bedömning måste en avvägning göras mellan bl.a. behovet av nödvändiga investeringar i nätet, dvs. att elnätsföretagen får en rimlig avkastning, och kostnaden för samhället när avbrott uppstår. Utifrån en sådan avvägning har man inom ramen för kvalitetsregleringen bestämt hur stort avdraget ska vara. Om då Ei självsvåldigt väljer att rucka den balansen genom att föra in ett ytterligare avdrag på intäktsramen på det sätt Ei nu valt att göra, kan det få allvarliga konsekvenser eftersom det kan innebära att elnätsföretagen inte får den avkastning som krävs för att genomföra nödvändiga investeringar i nätet.

363. I bilaga 11 finns beräkningar för en medelkund för referensperioden 2014 – 2017. Det framgår att för avbrott över 12 timmar ger kvalitetsregleringen för denna medelkund en avbrottskostnad, ett incitament, som är 2-6 gånger avbrottsersättningen. Kvalitetsregleringen är därmed i sig ett starkt incitament för

elnätsföretagen att avhjälpa avbrott så snabbt som möjligt. Bilagan visar att Ei:s metod med dubbla sanktioner – kvalitetsreglering och avbrottsersättning – ger felaktiga incitament och styrsignaler. En metod som följer av ellagen med en sanktion – kvalitetsregleringen – ger rätt incitament och korrekta styrsignaler.

364. Andra beräkningar visar att för avbrott över 12 timmar ger kvalitetsregleringen i genomsnitt ett incitament som är tre gånger avbrottsersättningen. För avbrott över 12 timmar innebär detta att enbart kvalitetsregleringen för 2020 – 2023 ger tre gånger så starka incitament som regleringen för 2016 – 2019.

Ei:s argument har redan beaktats av lagstiftaren

365. De skäl som Ei anger i sitt beslut för att elnätsföretagen inte ska få ta upp hela avbrottsersättningen som en påverkbar kostnad i intäktsramen har dessutom redan beaktats av lagstiftaren. I Ei:s rapport⁵⁷ som har legat till grund för den ändrade regleringen föreslog Ei att undantaget i tidigare 5 kap. 8 § andra stycket skulle vara kvar (dvs. att avbrottsersättningen inte skulle anses vara en skäligen kostnad vid beräkningen av intäktsramen) och framförde då motsvarande argument som i de nu överklagade besluten. Lagstiftaren höll dock inte med Ei, utan valde att ta bort undantaget, och har i förarbetena bemött de skäl som Ei anfört.
366. Ei anför bl.a. som skäl att om elnätsföretagen skulle få ta upp hela avbrottsersättningen som en kostnad skulle avbrottsersättningen inte längre ha den eftersträlvade effekten, dvs. att minska antalet avbrott för att undvika att behöva betala ut avbrottsersättning. Ei anger följande i sitt beslut (s. 15):

Om elnätsföretagen skulle få ta upp hela avbrottsersättningen som betalas ut som en kostnad i intäktsramsregleringen kommer avbrottsersättningen inte längre ha den eftersträlvade effekten, dvs att minska antalet avbrott för att undvika att behöva betala ut avbrottsersättning.

367. I förarbetena till den nya regleringen framhålls dock att eftersom de aktuella avbrotten ska beaktas vid kvalitetsbedömningen och därigenom medföra en minskning av intäktsramen kommer det att alltjämt att finnas incitament för elnätsföretagen att förebygga sådana avbrott vid sidan om avbrottsersättningen. Följande uttalas i förarbetena (prop. 2017/18:237 s. 49):

⁵⁷ Ei:s rapport, Nya regler för elnätsföretagen inför perioden 2020-2023.

I samband med att förhandsregleringen infördes uppfattade regeringen att det var rimligt att låta avbrottsersättningen falla utanför intäktsramen med hänvisning till att det skulle försvaga drivkraften att förbättra leveranssäkerheten om avbrottsersättningen togs upp som en skäligen kostnad (prop. 2008/09:141 s. 66 f.). Regeringen föreslår nu emellertid att de aktuella avbrotten ska beaktas vid kvalitetsbedömningen och därigenom medföra en minskning av intäktsramen. Det kommer alltså finnas incitament för nätföretagen att förebygga sådana avbrott vid sidan om avbrottsersättningen.

368. Ei menar vidare att det inte kan anses förenligt med en ändamålsenlig drift att kundkollektivet skulle få bära kostnaden för avbrottsersättningen (Ei:s beslut, s. 15):

Detta skulle dessutom innebära att kundkollektivet får ta denna kostnad, vilket inte kan anses vara förenligt med en ändamålsenlig drift av nätverksamheten.

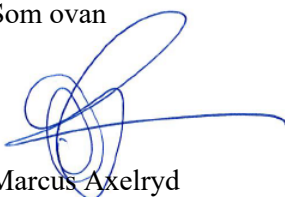
369. Även detta resonemang från Ei:s sida har bemötts av lagstiftaren som framhåller att avbrotten samtidigt minskar intäktsramen, vilket kommer hela kundkollektivet till del (prop. 2017/18:237 s. 49):

Energimarknadsinspektionen anser att utan bestämmelsen hade kundkollektivet betalat enskilda kunder för elnätsföretagets brister. Samtidigt minskar emellertid intäktsramen med anledning av avbrotten, något som kommer hela kundkollektivet till del.

VI. MÅLETS FORTSATTA HANDLÄGGNING

370. Vattenfall avser att återkomma i frågan avseende behovet av en muntlig förhandling.

Som ovan


Marcus Axelryd


Linda Landén


Magnus Nygren

BILAGEFÖRTECKNING

Bilaga	Dokument	Datum
1.	Frigells Rapport I	28 februari 2020
2.	Frigells Rapport II	28 februari 2020
3.	NERAs rapport	25 februari 2020
4.	Kammarrätten i Jönköpings dom i mål 61-14	10 november 2014
5.	Kammarrätten i Jönköpings dom i mål 427-16	17 november 2017
6.	Kammarrätten i Jönköpings beslut i mål 71-17 mfl.	17 november 2017
7.	Ei:s beslut avseende Swedegas intäktsram för tillsynsperioden 2019-2022, inkl. bilaga 4	14 juni 2018
8.	Regleringen avseende rimlig avkastning 1996-2019	
9.	Montell & Partners, Parametrar till bedömning av kalkylränta för elnät 2020-2023	13 mars 2019
10.	Beräkningar för hushållskund och handelskund	
11.	Beräkningar för en medelkund för referensperioden 2014 – 2017	