

Kalkylränta före och efter skatt vid elnätsregleringen

Syfte

I samband med pågående tvist om nätföretagens intäktsram vid elnätsregleringen har jag blivit ombedd att uttala mig om hur man skall beräkna en korrekt kalkylränta före skatt. Detta dokument syftar därför till att beskriva hur räntan före skatt skall beräknas för att företagets avkastning efter skatt skall överensstämma med den nivå som betraktas som ett skäligt avkastningskrav efter skatt.

Som underlag för mitt arbete har jag haft följande dokument:

- Energimarknadsinspektionens promemoria 2011:07 med rubriken "Kalkylränta i elnätsverksamhet",
- En utredning om kalkylräntans höjd från konsulter vid Ernst & Young den 18 februari 2011 med rubriken: "Energimarknadsinspektionen: Estimering av kalkylränta för elnätsverksamhet för åren 2012-2016,
- En utredning om kalkylräntans höjd från konsulter vid Grant Thornton med rubriken: "Energimarknadsinspektionen Estimering av kalkylränta WACC för elnätsverksamhet under tillsynsperioden 2012-2015
- Skrivelser till förvaltningsrätten i Linköping avseende mål nr 8033:11 från Energimarknadsinspektionen och från E.ON.

Problemet

Enligt principerna för reglering av intäkter till elnätsföretag strävar man efter att ge företagen en rimlig avkastning efter skatt på satsat kapital. Men eftersom företagen måste sätta sina priser till konsumenterna före skatt uppstår det ett behov av omräkning mellan prissättning före skatt och avkastning efter skatt. Hur den omräkningen skall göras är ingen självklarhet. Man kan se två principiellt olika vägar:

1. Man kan reglera slutresultatet i företagets redovisning efter att alla kostnader och skatt är betalda och se vilken avkastning som uppstod. Sedan kan man besluta om prishöjningar eller prissänkningar (ev. retroaktivt) beroende på utfallet.
2. Man kan efter bästa förmåga räkna om det beslutade avkastningskravet efter skatt till ett motsvarande tal före skatt och ge företagen tillåtelse att sätta sina priser med stöd av det beräknade avkastningstalet före skatt.

Den förstnämnda metoden betyder att man måste granska företagets redovisning mycket noga. Även om detta lyckas skapar man dåligt incitament för företagen att arbeta effektivt eftersom alla effektivitetsförbättringar direkt leder till prissänkningar. Därför har Energimarknadsinspektionen (EI) valt att i stället genomföra en omräkning av avkastningskravet efter skatt till ett avkastningskrav före skatt. Då höjer man kalkylräntan för att kompensera för att man bortser ifrån skatt. Men vid en sådan omräkning hamnar man i en kalkylsituation som är gediget svårbehandlad:

- När skatten faller bort stiger värdet av alla betalningar linjärt i direkt relation till skattens storlek (linjärt och enkelt).
- Samtidigt mister man värdet av skattelindring på grund av avskrivningar. Men det värdet beror dels på skattesatsen, dels på den tillämpade räntesatsen (alltså två parametrar i stället för en).
- Slutligen tillämpar man en högre räntesats för alla betalningar, vilket gör att det kalkylerade nuvärdet av inbetalningarna sjunker. Men den minskningen beror på en kombination av skattesatsen, räntesatsen och en exponentiell funktion av projektets livslängd (tre parametrar).

För att inte behöva analysera denna komplexa situation använder de i inledningen nämnda konsulterna en gammal formel som är utvecklad för projekt där livslängden är oändlig, alla betalningar är konstanta och det inte finns några avskrivningar (inga avskrivningar alls!). Så är förhållandena vid evighetslånga statsobligationer, aktier i mycket säkra bolag och mycket långa arrenden av mark. Då dividerar man räntesatsen efter skatt med (1-skattesatsen) och får snabbt en räntesats före skatt som är tillämplig före skatt i de nämnda fallen. Vi diskuterade den formeln i Vattenfall under 1990-talet under ledning av den dåvarande kalkylchefen, Mats Öhman, eftersom traditionella vattenkraftsinvesteringar liknar investeringar i mark med nästan oändlig livslängd!

Nätinvesteringar har emellertid begränsad livslängd och måste därför skrivas av. Då kan man visa att den nämnda formeln nästan aldrig är riktigt rätt, men att den ändå kan vara en god approximation i de fall då det inte finns några överavskrivningar. Därför har konsulterna tagit fasta på detta och antagit att man vid elnätsverksamhet kan bortse ifrån överavskrivningar. Det betyder alltså att nätbolagen skulle skriva av sina anläggningar på 40 år i stället för på fem. Det antagandet utgör ett grovt fel eftersom elnät enligt svenska skattebestämmelser får skrivas av på fem år trots att anläggningarna beräknas ha en livslängd på omkring 40 år! En snabb avskrivning leder till skattefördelar av betydande omfattning. Därför leder formeln under normala förhållanden till en väsentlig överavkastning för nätföretagen.

I Vattenfall, som är statsägt, skulle det möjligen vara acceptabelt att avstå från överavskrivningar. Det kan emellertid aldrig vara acceptabelt för aktieägarna i ett börsnoterat bolag eftersom det leder till stora omotiverade skattekostnader! De förut nämnda konsulterna, som är knutna till revisionsföretag, kan lätt få detta bekräftat av sina kolleger revisorerna.

Ett exempel

Vi antar i det följande exemplet att den korrekta räntesatsen, det vill säga rimlig avkastning efter skatt är 4,05 %. Om vi då arbetar med den skattesats som gällde under den aktuella tiden stämmer beräkningarna med den av konsulterna föreslagna räntesatsen enligt den förut beskrivna omräkningsregeln:

$$4,05 / (1 - 0,263) = 5,5 \%$$

Men eftersom man vet att regeln överkompenserar företagen har EI sedan sänkt den tillåtna avkastningsräntan från 5,5 % till 5,2 %. Företagen har protesterat mot detta med motiveringen att det är oklart hur stor överkompensationen blir. Låt oss därför utreda konsekvenserna av EI:s förslag.

Om vi tillämpar EI:s beslut (5,2 %) på ett investeringsprojekt får vi följande utfall:

Antagen grundinvestering år noll: 100 000

Avskrivningar år 1-5: 20 000 per år i enlighet med gällande skattelagstiftning

Inbetalningar år 1-40 enligt en annuitet vid 5,2 %. Annuiteten blir 0,05988, dvs. 5 988 kronor per år.

Nuvärdet av inbetalningarna vid den korrekta räntan efter skatt (4,05 %) blir

$$20\,000 * 0,263 * 4,445 + 5\,988 * 0,737 * 19,646 = 110\,083$$

Nuvärdet bör emellertid bara uppgå till 100 000 kronor för att inklusive ränta motsvara grundinvesteringen och ge rätt avkastning till nätföretagen. Därför blir den erhållna avkastningen även med den av EI tillämpade räntesatsen drygt 10 % för hög. Vid den av konsulterna först framräknade räntesatsen (5,5 %) blir avkastningen ca 13 % för hög. Båda de diskuterade förslagen ger alltså betydande överkompensation till nätföretagen!

Här har vi en situation, som är mycket komplicerad. Men samtidigt som konsulterna är noga med att behandla abstrakta finansiella betafaktorer bortser de helt från uppenbara skatteförhållanden. Det liknar mannen som har tappat nycklarna och bara letar i ljuset av den egna lykta, för det är lätt att leta där. Han letar noga, men det hjälper inte, för nycklarna ligger halvvägs bort till grannens lykta!

Konsulterna hänvisar till att det inte finns en algoritm för att göra en korrekt räntejustering. Men den algoritmen finns i min rapport till EI från 2009 med titeln: "Ränteberäkning vid reglering av monopolverksamhet", daterad 2009-12-04. Om den nämnda algoritmen tillämpas på det här aktuella exemplet visar den tydligt att det vore tillräckligt med en ränta före skatt på 4,3 % för att uppnå en real avkastning efter skatt på 4,05 %. Att skillnaden mellan avkastning efter skatt och tillämpad ränta före skatt blir så liten beror till stor del (men inte uteslutande) på den mycket stora räntefria skattecredit som företagen får möjlighet att bygga upp på grund av gällande skattelagstiftning.

Sammanfattning

Sammanfattningsvis är det min bedömning att man självklart måste tillämpa gällande skatteregler (inklusive s.k. överavskrivningar) när man räknar om ett avkastningskrav efter skatt till en räntesats före skatt som skall användas vid företagets prissättning! Om man inte beaktar de verkliga skatterna på ett korrekt sätt kan företagets reala avkastning bli mycket högre än den avsedda.

Därför ligger båda de av EI diskuterade räntesatserna, 5,5 % och 5,2 %, mycket för högt för att företagen skall få den avkastning efter skatt som har beräknats av konsulterna. Om den tillgängliga algoritmen tillämpas blir den korrekta räntesatsen före skatt i det här fallet bara 4,3 %.

Upplands Väsby den 10 september 2013


Jan Bergstrand



Jan Bergstrand
2013-09-10

Kortfattad CV

Personuppgifter:

Född i Helsingborg den 31 augusti 1943

Gift sedan 1967 med Margarethe, tre vuxna barn

Permanent bostad: Östergårdsvägen 1, 194 54 UPPLANDS VÄSBY

tel bost 08-59033008, Handelshögskolan i Stockholm 08-7369455 , mobil 073-2508301

Utbildning:

Studentexamen i Helsingborg 1962 (Reallinjen/Naturvetenskap)

Div studier vid Davidson College, N.C. , USA, 1962-63

Ekonomexamen vid Handelshögskolan i Stockholm 1967

Doktorsexamen vid Handelshögskolan i Stockholm 1974

Anställningar:

1. Forskare och doktorand vid **Handelshögskolan i Stockholm** 1967-1976
2. Chef för verksledningssekretariatet vid **riksrevisionsverket** 1977-1980
3. Föreläsare vid **Institutet för företagsledning** 1980-1985
4. Konsult i ekonomisk analys och styrning vid **Reveko Konsult** 1985-1990
5. Konsult i företagsledning vid konsultföretaget **Cepro** 1990-1994 och från 2005
6. Programansvarig för internationella program vid **Institutet för företagsledning** 1994 – 2000
7. Adjungerad professor i ekonomisk styrning vid **Norges Handelshögskola** i Bergen 1989-2013
8. Från oktober 2001 till juni 2012 dessutom adjungerad professor på deltid vid **Handelshögskolan i Stockholm** med särskild inriktning på ekonomisk analys och styrning. Efter pensionering associerad vid högskolan och anlitad för vissa föreläsningar inom samma ämnesområde.
9. Från juli 2002 till september 2003 tjänstledig från båda professurerna och från Cepro med uppdrag åt ekonomistyrningsverket som **Long Term Advisor vid Provincial Treasury** (finansdepartementet) i delstaten Eastern Cape inom republiken Sydafrika. Uppdraget i Sydafrika fortsatte på deltid under perioden 2003-2006. Uppdraget bestod av att överföra kunskaper om budgetering och redovisning till medarbetarna vid det lokala finansdepartementet och att därutöver försöka genomföra andra möjliga förbättringar i det lokala styrsystemet.
10. Från och med 2004 tillbaka i Sverige och åter verksam vid Handelshögskolorna i Stockholm och Bergen. På deltid dessutom adjungerad konsult vid konsultföretaget Cepro från 2005.

Senare års arbetsuppgifter

Efter hemkomsten från Sydafrika har jag återupptagit konsultverksamheten vid Cepro. Under 2008-2010 har jag haft uppdrag åt **Konkurrensverket och Energimarknadsinspektionen** för att utreda de ekonomiska villkoren för leveranser av gas, elnät och fjärrvärme mellan storföretag och konsumenter.

Under 2007 hade jag ett uppdrag åt **Försvarets materielverk** för att granska produktkalkylerna hos försvarets industriella leverantörer. Under våren 2013 medverkade jag som kalkylexpert vid samma myndighet inför kalkyldering av aktuella försvarsprojekt.

Under åren 2007-2013 har jag granskat kalkylering och prissättning vid **Posten** inför en rättslig prövning av Postens prissättning under våren 2013. Jag medverkade också våren 2013 som kalkylexpert vid en rättslig prövning av vissa kalkyler inom Telia.

Vid **Handelshögskolan i Stockholm** var jag kursansvarig för kurs nr 301 i ekonomisk analys och styrning. Den kursen, som måste läsas av alla studenter på civilekonomprogrammet, behandlar de viktigaste metoderna för ekonomisk styrning, såsom budgetering, kalkylering och internprissättning. Jag hade också kursansvar för utbildningen i "Management Accounting", på tredje studieåret, som ungefärligen kan översättas med "Avancerad kalkylering".

Vid **Norges Handelshögskola** var jag under åren 1995-2002 kursansvarig för högskolans Executive MBA i Ekonomisk Styrning (Möst). Under senare år ansvarade jag för kursen "Management Control" som gick på engelska både höst och vår. Kursen behandlade metoder för styrning av stora företag och vände sig till studenter på Masterstudiet.

Övriga arbetsuppgifter

Under många år har jag som privatperson haft styrelseuppdrag i företag och ekonomiska föreningar av mindre omfattning.

Aktuella böcker:

Bergstrand, Jan, Management Accounting, A Cases Approach, Pearson, Harlow, England 2011. Finns endast på engelska.

Bergstrand, Jan, Ekonomisk styrning, Studentlitteratur, Lund 1993, fjärde upplagan 2010. En tidigare upplaga finns även i översättning till finska.

Bergstrand, Jan, Accounting for Management Control, Studentlitteratur, Lund, 2009. Finns endast på engelska.

Bergstrand, Jan, Björnenak, Trond & Boye, Knut, Budsjettering, Cappelen, Oslo 1999. Finns endast på norska.

Jag har tidigare publicerat ett stort antal böcker inom företagsekonomi, varav min doktorsavhandling har översatts till engelska.

