



**KAMMARRÄTTEN
I JÖNKÖPING**
Avdelning 1

DOM

2014-11-10
Meddelad i Jönköping

Mål nr 61-14

KLAGANDE

Energimarknadsinspektionen
Box 155
631 03 Eskilstuna

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

MOTPART

Fortum Distribution AB, 556037-7326
115 77 Stockholm

Ombud: Advokaterna Jonas Eklund och Carl Johan af Petersens samt
jur.kand. Helena Wanhainen
Advokatfirman Vinge KB
Box 1703
111 87 Stockholm

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten i Linköpings dom den 11 december 2013 i mål nr
8015-11, se bilaga A

SAKEN

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

KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Kammarrätten avslår överklagandet.

Dok.Id 164248

Postadress
Box 2203
550 02 Jönköping

Besöksadress
Slottgatan 5

Telefon
036-15 68 00 (vx)
E-post: kammarrattenijonkoping@dom.se
www.kammarrattenijonkoping.domstol.se

Telefax
036-16 19 68

Expeditionstid
måndag – fredag
08:00-16:00

YRKANDEN M.M.

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

1. Övergångsmetoden, med de av EI medgivna metodjusteringarna, ska tillämpas vid beräkning av intäktsram för redovisningsenhet REL00860 för tillsynsperioden 2012 – 2015.
2. Den reala kalkylräntan före skatt ska fastställas till 5,2 procent.
3. Den ökade kapitalkostnaden ska beräknas med en kalkylränta om 5,2 procent.
4. Vid återförvisning av målet till EI för fastställande av intäktsram till faktiskt belopp för redovisningsenhet REL00860 för tillsynsperioden 2012 – 2015 ska EI beakta de förutsättningar som följer av bifall till ovanstående yrkanden.

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

Fortum Distribution AB (Fortum) motsätter sig att förvaltningsrättens dom ändras. För det fall kammarrätten skulle finna skäl att ändra förvaltningsrättens dom, vidhåller Fortum de alternativa yrkanden som framställts i förvaltningsrätten.

VAD PARTERNA ANFÖRT

EI

Bevisbörda och beviskrav

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

Metod för att fastställa intäktsram

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

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

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

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

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

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

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

bli orimligt och samtidigt förenligt med regleringen, som förvaltningsrätten gett uttryck för.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Kalkylränta

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

FORTUM

Bevisbörda och beviskrav

Det är EI som har bevisbördan i förevarande mål då ett beslut som begränsar ett enskilt nätföretags intäkter och möjligheter att sätta det pris som krävs för att möta lagstadgade krav, är ett betungande beslut för nätföretaget. Det är inte fråga om att bevisa sakomständigheter som nätföretaget har lättast att föra bevisning om. Istället är fråga om EI ägt införa en generell metod avsedd att begränsa nätföretagets intäkter och om den kalkylränta som EI fastställt ger nätföretaget en rimlig avkastning. Det måste således ankomma på EI att visa att EI haft rätt att tillämpa övergångsmetoden och att kalkylräntan är rimlig.

Om bevisbördan åvilar nätföretaget kan beviskravet i vart fall inte sättas högre än sannolikt. I mål som det förevarande, där det är fråga om en överprövning av en myndighets ekonomiska modell som bygger på antaganden och skälighetsbedömningar, är det tillräckligt att den enskilde gör ett visst förhållande sannolikt för att beviskravet ska vara uppfyllt.

Metod för att fastställa intäktsram

En intäktsram fastställd i enlighet med förvaltningsrättens dom innebär att Fortum erhåller täckning för skäliga kostnader för att bedriva nätverksamheten och en rimlig avkastning på kapitalbasen.

Begreppet skäliga kostnader har i den gällande regleringen en tämligen precis innebörd och en intäktsram som täcker genom lag och föreskrifter angivna löpande kostnader kan omöjligt innebära en oskälig kostnadstäckning. För att beräkna kapitalkostnader måste enligt förarbetena flera frågor besvaras. En intäktsram som beräknas efter av regeringen och EI fastställda svar på dessa frågor, dvs. hur kapitalbasen beräknas, hur kapitalkostnaderna ska fördelas över tiden och vilken avskrivningstid som ska användas kan inte heller leda till någon oskälig kostnadstäckning.

Inför besluten om intäktsramar arbetade EI i ca två år i nära samråd med elnätsföretag, myndigheter, organisationer och regeringen med att ta fram schablonmetoden som skulle ligga till grund för besluten om intäktsramar. Schablonmetoden har således utarbetats under två års noggrann analys och utredning och metoden är väl underbyggd, genomtänkt och förenlig med ellagens bestämmelser. I överklagandet tar nu EI avstånd från schablonmetoden och beskriver den närmast som ett "olycksfall i arbetet". EI berör överhuvudtaget inte innehållet i de närmare 1 000 sidor av rapporter, promemorior och föreskrifter som EI upprättat för att beskriva schablonmetoden och dess tillämpning. Övergångsmetoden berörs inte någonstans i detta omfattande material. EI framför i överklagandet ett påstående om att rapporterna berörde den metod EI "avsåg" att tillämpa. I realiteten förklarar nu EI att man inte kunnat utföra sitt uppdrag trots två års arbete och att ett korrekt utfall av schablonmetoden endast hade varit resultatet av en "lycklig slump" eller ett "konststycke".

Mot bakgrund av den mängd information som EI löpande inhämtat från nätföretagen framstår även EI:s påstående om att EI inte hade tillräckliga data som anmärkningsvärt. EI hade även tagit fram ett särskilt IT-system i syfte att göra beräkningar enligt schablonmetoden, vilket visar att metoden inte enbart utgjort en "arbetshypotes". Övergångsmetoden har inte ingått i detta IT-system.

När EI meddelade sina beslut var det sedan länge fastslaget att EI var bunden av att tillämpa en real annuitetsmetod. EI har således inte kunnat välja mellan en real linjär metod och real annuitetsmetod. I prop. 2008/09:141 tog regeringen ställning för ett kapacitetsbevarande perspektiv, och detta har EI haft att utgå från när EI fastställt hur intäktsramen ska beräknas. Någon valfrihet för EI har inte förelegat i detta avseende. EI har i EIR 2009:09 konstaterat att nuvärdet av kapitalkostnaderna är detsamma vid real annuitet och real linjär metod, och EI vet således att påståendet om att valet i denna del

”ger mycket stor påverkan på slutresultatet” är felaktigt. Slutresultatet är således detsamma oavsett vilken av dessa metoder som väljs, även om kapitalkostnaderna ett visst år kan skilja sig åt. Trots att EI medger detta påstår EI att real annuitet innebär en risk för ”överkompensation”. Kapitalbasförordningen saknar bestämmelser om åldersbestämning av anläggningstillgångarna eller om att kapitalförslitningen ska beräknas som en fast andel av nuanskaffningsvärdet, vilket är nödvändigt om en real linjär metod ska användas. Kapitalbasförordningen lämnar således endast utrymme för tillämpning av en real annuitetsmetod. En real linjär metod är inte heller kapacitetsbevarande utan modifieringar i och med att någon avkastning inte utgår efter avskrivningstidens utgång. Det har aldrig varit aktuellt att tillämpa nominell annuitet eller nominell linjär metod för fördelning av kapitalkostnaderna. Någon valfrihet för EI har således inte förelegat.

Övergångsmetoden tillkom i ett mycket sent skede av processen och utan föregående kommunikation mellan EI och nätföretagen. Något utredningsarbete motsvarande det som genomfördes avseende schablonmetoden har inte genomförts beträffande övergångsmetodens utformning och konsekvenser. Nätföretagen har inte haft möjlighet att modifiera sina uppgifter eller förslag till intäktsramar utifrån övergångsmetoden. Inte heller har nätföretagen fått möjlighet att inkomma med några synpunkter. De medgivanden som EI gjort gällande övergångsmetoden bekräftar metodens karaktär av ett hafswerk. Övergångsmetoden uppfyller inte EI:s egna ambitioner om att tillsynen ska vara genomarbetad, förankrad, förutsägbar och transparent.

Schablonmetoden och övergångsmetoden utgör inte en metod, utan övergångsmetoden är endast ett sätt att skära i det resultat som följer av schablonmetoden. EI tycks vara av uppfattningen att det inte är möjligt att ta fram någon ekonomisk metod för beräkningar av intäktsramar såsom förutsätts i ellagen. EI anger nämligen att oavsett metod så måste resultatet skälighetsanpassas. EI påstår sig ha en form av allmän överprövningsrätt som står över det formella regelverket och tillerkänner sig självt en obegränsad

rätt att på helt skönsmässiga grunder göra en skälighets- och verklighetskontroll av att beräkningen av intäktsramarna utfaller på ett sätt som EI finner materiellt riktigt. Med detta menar EI att man inte är bunden av lag eller förordning.

Övergångsmetoden har införts för att förhindra förväntade prishöjningar oaktat om dessa varit motiverade utifrån kraven på att nätföretagen ska er-hålla ersättning för skäliga kostnader och rimlig avkastning. EI försöker nu motivera övergångsmetoden med att denna utgör en skälighetskontroll och en beräkningsmetod för att avgöra vilka intäkter som är nödvändiga för nätföretagen. Genom övergångsmetoden knyter EI en stor del av intäktsramen till nätföretagets historiska intäkter utan att EI försöker visa att dessa intäkter ger en skälig kostnadstäckning och rimlig avkastning. EI har istället i en lång rad uttalanden bekräftat att nätföretagen haft för låga intäkter och att en ökning av intäkterna därför är nödvändig.

Det EI egentligen gör vid ”skälighetskontrollen” är att definiera överkompensation som en avvikelse från de faktiska intäkter som nätföretaget hade åren 2006 – 2009. Att definiera en överkompensation som en avvikelse från historiska värden under en viss period är helt missvisande om man inte samtidigt säkerställer att alla förutsättningar är oförändrade och att de historiska intäkterna resulterar i en intäktsram som är förenlig med 5 kap. 6 § ellagen. Någon sådan analys har EI inte gjort.

Fortum delar EI:s uppfattning att intäktsramen styrs av 5 kap. 6 § ellagen. En intäktsram som korrekt fastställs i enlighet med bestämmelsen kan inte vara annat än en skälig intäktsram. EI:s resonemang om att det först ska fastställas en intäktsram enligt 5 kap. 6 § ellagen och därefter göras en skälighetskontroll mot bestämmelsen saknar därför både logik och lagstöd. Om det överhuvudtaget finns utrymme för en efterföljande skälighetskontroll har EI ändå inte redovisat något stöd för att en intäktsram fastställs utan övergångsmetoden och med tillämpning av en kalkylränta om 6,5 procent

skulle vara oskälig. Några onormalt höga vinster eller onormalt hög avkastning har inte visats föreligga.

Schablonmetoden skulle enligt EI leda till oskäliga och orimliga resultat utifrån vad EI betecknar som verkligheten. För att beskriva verkligheten använder dock EI bokförda värden och redovisningsbaserade mått som inte avspeglar verkliga förhållanden, vilket EI är medveten om. Beräkningen av kapitalbasen är regulatorisk och de enskilda nätföretagens redovisning saknar därför betydelse vid beräkningen. Resonemanget om redovisad marginal och avkastning på eget kapital saknar av denna anledning relevans. Bokförda värden har förkastats som metod av både lagstiftaren och EI när det gäller beräkning av intäktsramar. Trots detta använder EI bokförda värden för att utföra en skälighetskontroll och även av detta skäl står skälighetskontrollen i strid med ellagen.

Som utgångspunkt för sina beräkningar anger EI att förvaltningsrättens domar skulle leda till totala intäktsramar om 196 miljarder kr. Detta är felaktigt då nätföretagen ansökt om en total intäktsram om 183 miljarder kr, och förvaltningsrätten har uttryckligen föreskrivit att nätföretaget inte kan erhålla högre intäktsram än detta. Bestämmelsen i 5 kap. 15 § ellagen är avsedd att tillämpas för nätföretag som valt att inte överklaga sitt beslut om intäktsram, och inte för att nätföretag ska kunna erhålla en högre intäktsram än de föreslagit. Dessutom uppgår de totala intäktsramarna till 182 miljarder kr enligt förvaltningsrätten domar. Sedan jämför EI den totala summan med nätföretagens historiska intäkter 2006 – 2009, vilka inte motsvarar tillåtna intäkter för dessa år. En mer relevant jämförelse hade varit med åren 2010 och 2011. Mellantidregleringen hade gett en intäktsram om 172 miljarder kr, vilket visar att det inte är fråga om några betydande höjningar.

De redovisningsbaserade måtten vinstmarginal och avkastning på eget kapital ger inte uttryck för verklig lönsamhet och verklig avkastning. Ett företag kan ha mycket hög vinstmarginal samtidigt som företaget i själva verket är

olönsamt. Den redovisade marginalen utgör endast en delkomponent vid beräkning av lönsamhet och kan inte isolerat användas för att bedöma om ett företag är lönsamt. Höga nivåer på vinstmarginal är inte något anmärkningsvärt i nätföretag då de stora investeringarna och nätens långa livslängd innebär att kapitalomsättningshastigheten är mycket låg. Avkastning på eget kapital som mått på lönsamhet blir missvisande i nätföretag på grund av att verksamheten är synnerligen kapitalintensiv och präglas av att tillgångarna har en lång livslängd. Sammanfattningsvis gör EI jämförelser mellan icke jämförbara och icke verklighetsbaserade förhållanden.

Intäktsramen utgör den absoluta övre gränsen för nätföretagens intäkter. Att ett nätföretag, av någon anledning, väljer att inte utnyttja intäktsramen fullt ut innebär inte att intäktsramen skulle vara felaktigt beräknad eller oskälig i något avseende. Intäktsramen måste tvärtom ge nätföretagen ett viss rörelseutrymme.

EI:s antydning om att nätföretagen på eget initiativ borde ha föreslagit en skälighetsanpassning är fullständigt obefogad. Nätföretagen har, inom ramen för det samråd som skedde i samband med schablonmetodens framtagande, löpande försett EI med synpunkter och därefter rapporterat in uppgifter i enlighet med EI:s framtagna rapporteringssystem. Självklart har nätföretagen inte kunnat utgå från annat än att detta skulle resultera i intäktsramar i enlighet med ellagen.

Kundernas intressen beaktas genom utformningen av ellagens bestämmelser om intäktsram och hur denna ska fastställas, vilket även förvaltningsrätten konstaterat i domen. Det är självklart att EI ska beakta kundintresset, men detta sker inom ramen för den gällande regleringen. Övergångsmetoden innebär att kundintresset beaktas två gånger vilket givetvis inte är möjligt. Genom övergångsmetoden bortses också från kundernas intresse av el av god kvalitet och långsiktig leveranssäkerhet. Den gällande regleringen bygger på utgångspunkten att en intäktsram som ger täckning för skäligen kost-

nader och rimlig avkastning leder till rätt tariffsättning både ur kundernas och nätföretagens synvinklar.

Fortum åberopar bl.a. utlåtande av ekonomie dr. Mikael Runsten den 23 maj 2014 och utlåtande av professor emeritus Sven-Erik Johansson den 4 maj 2014.

Kalkylränta

EI har i beslutet tagit ställning till vad som utgör en rimlig avkastning och därvid beslutat att tillämpa en real kalkylränta om 5,2 procent. Ställningstagandet bygger på att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil, vilket framgår av EI:s uttalanden i anslutning till frågan om den riskfria räntan. Det tidsperspektiv som anläggs i frågan om den riskfria räntan är avgörande för hur övriga parametrar som ingår i kalkylränteberäkningen ska fastställas. Det går inte att blanda kortsiktiga och långsiktiga parametrar. Utgångspunkten för förvaltningsrättens prövning var således att den kalkylränta som prövades skulle vara långsiktigt stabil, och med den förutsättningen fastställdes kalkylräntan till 6,5 procent.

Det är de skäl och den metod som anges i EI:s beslut, särskilt bilaga 4 till beslutets bilaga 3, dvs. EIPM 2011:07, som är föremål för prövning. Förvaltningsrätten har analyserat denna metod och funnit att EI i ett flertal hänseenden underskattat de i kalkylränteberäkningen ingående parametrarna. I överklagandet framför inte EI någon inställning till fem av de sex parametrar som förvaltningsrätten prövat särskilt. EI försöker istället distansera sig från beslutet och vill inte vidkännas den beräkning som gjorts i bilaga 4 till EIPM 2011:07.

Genom att endast hänvisa till en samlad bedömning försöker EI undvika en granskning av den metod som EI tillämpat i beslutet. EI kan inte nöja sig med konstaterandet att kalkylräntan vid en samlad bedömning uppgår till en viss nivå. Kalkylräntan ska beräknas utifrån ekonomiskt vedertagna metoder

och de grundantaganden som görs ska tillämpas stringent genom beräkningen. För att avgöra om kalkylräntan beräknats på ett korrekt sätt måste man naturligtvis analysera den beräkning som skett.

I bilaga 4 till EIPM 2011:07 har EI inte endast gjort "jämförelser" av parametervärden. Det framgår istället att EI i sin kalkylränteberäkning tydligt tar ställning beträffande de parametrar som EI analyserar närmare. Det faller på sin egen orimlighet att EI först skulle konstatera att det finns anledning att ändra konsulternas bedömningar, för att sedan konstatera att samma bedömningar ska ingå i en samlad bedömning av kalkylräntans nivå.

Om EI skulle ha gjort en sådan samlad bedömning som påstås hade det varit naturligt om EI hade gett in utredning som syftar till att visa att varje enskild beräkning som gjorts i de underlag som ingått i den samlade bedömningen varit korrekt. En korrekt samlad bedömning måste bygga på korrekta underlag och det måste vara möjligt för en utomstående att förstå hur EI:s samlade bedömning gått till. EI vill emellertid inte diskutera innehållet i de underlag som EI synes mena ingår i den samlade bedömningen.

För det fall EI tillåts att i efterhand motivera sitt beslut med det svepande påståendet att det utgjorde en samlad bedömning skulle den regulatoriska osäkerheten vara total. Det skulle vara omöjligt att utföra en meningsfull granskning av ett sådant beslut eftersom transparensen i beslutsfattandet blir obefintlig.

I förarbetena anges att den tillåtna avkastningen ska beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder. Om EI:s påstående om att beslutet endast utgjort en samlad bedömning, där någon granskning av enskilda parametrar i beräkningen inte låter sig göras, vore korrekt hade beslutet stridit mot kravet på tillämpning av vedertagna ekonomiska metoder samt kraven på förutsägbarhet och transparens.

Det ska framhållas att nätföretagen, deras sakkunniga och förvaltningsrätten har uppfattat EI:s beslut som att bilaga 4 till EIPM 2011:07 innehåller skälen för EI:s kalkylränta och EI:s beräkning av kalkylräntan. Förvaltningsrätten har bedömt de sex parametrar som EI justerat i bilaga 4 till EIPM 2011:07. Visserligen anser sig förvaltningsrätten inte ha möjlighet att slutgiltigt bestämma ett värde på parametrarna, men tar ändå ställning parameter för parameter till den argumentation som anförts. Förvaltningsrättens prövning motsvarar den metod som EI använt i bilaga 4 till EIPM 2011:07. Parterna är eniga om att tidsperspektivet har betydande inverkan på beräkningen av kalkylräntan samt om att det som anges i EI:s beslut avseende tidsperspektivet ska gälla. Det föreligger dock oenighet beträffande beslutets innebörd avseende tidsperspektivet.

Med en långsiktigt stabil kalkylränta menas inte en kalkylränta som ska gälla för evigt. Om det inför nästa tillsynsperiod ska beräknas en långsiktigt stabil kalkylränta ska beräkningen göras utifrån de förhållanden som då råder, och förändringar som inträffat ska beaktas. Om kalkylräntan fastställs med ett långsiktigt perspektiv dämpas dock olika förändringars genomslag på kalkylräntan.

Ingen av de konsulter som EI gav i uppdrag att beräkna en kalkylränta inför beslutet fick i uppdrag att använda tillsynsperioden som tidsperspektiv, utan dessa beräknade momentana kalkylräntor som skulle uppdateras inför och under tillsynsperioden. EI har sedan, i vart fall från maj 2011, istället ansett att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil och inte ska uppdateras under tillsynsperioden. Förklaringen till detta är att EI ansåg att den riskfria räntan skulle fastställas utifrån ett långsiktigt perspektiv.

EI:s beslut att tillämpa en långsiktigt stabil kalkylränta är inte någon tillfällighet, utan frågan var föremål för ingående överväganden från EI och behandling inom ramen för EI:s remissförfarande och en hearing som genomfördes i juni 2011. Kalkylräntan måste vara långsiktigt stabil då nätföreta-

gens investeringar fordrar långsiktigt stabila villkor. Nätföretagens investeringar har till sin natur en mycket lång livslängd och investeringarna är också i många fall irreversibla. En underskattning av kalkylräntan leder till underinvesteringar och svårigheter att locka kapital till nätverksamheten. Av EI:s beslut framgår att EI fastställt vad EI ansåg var en rimlig nivå på en långsiktigt stabil kalkylränta och det är uppenbart att det av beslutets ordalydelse följer att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil.

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.

Genom överklagandet inför EI en ny tredje variant av kalkylränta som aldrig tidigare varit föremål för diskussion, nämligen en kalkylränta med tillsynsperioden som tidsperspektiv. En sådan beräkning är inte förenlig med beslutet, och är även i övrigt behäftad med flera problem. En kalkylränta baserad på prognoser för en fyraårsperiod har samma svagheter som en momentan kalkylränta, som EI har övergett. Denna metod kan slumpmässigt slå helt fel över långa perioder, och detta är förmodligen skälet till att EI aldrig övervägt detta alternativ. I praktiken innebär detta att EI i efterhand försöker meddela ett nytt kalkylräntebeslut med nya motiveringar.

EI har vidare låtit experterna utföra beräkningar och rimlighetskontrollera kalkylräntan utifrån det historiska utfallet för vissa år i tillsynsperioden. Dessa beräkningar ska lämnas helt utan avseende, då det är en självklarhet att det är de förhållanden som rådde vid beslutet som är relevanta. I annat fall skulle prövningen i realiteten övergå till en efterhandskontroll, vilket står i direkt strid med ellagen.

Om EI skulle tillåtas avvika från sin tidigare motivering och anföra nya grunder skulle detta strida mot lagstiftningen och lagstiftarens intentioner, jfr 5 kap. 3 § andra stycket ellagen och dess förarbeten. Det är uppenbart att EI inte kan ändra metod under domstolsförfarandet där EI:s beslut prövas. Om EI i efterhand skulle få ändra metod strider det även mot det krav på förutsägbarhet som EU-domstolen uttalat i mål C-274/08. Detta innebär att all argumentation grundad på annat än en långsiktigt stabil kalkylränta saknar relevans för kammarrättens prövning och ska lämnas utan avseende.

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. Det finns dock ett antal faktorer som visar att EI:s uppskattade nivå på den förväntade BNP utvecklingen är för låg. Enligt Fortum uppgår en långsiktigt stabil nominell riskfri ränta till 4,5 procent.

CAPM-metoden fångar inte upp alla risker som kan vara förenade med en investering och därför görs vanligen ett särskilt risktillägg i kalkylen. EI har med hänvisning till den finska regleringen satt riskpremien till 0,5 procent. Fortums inställning är att risktillägget ska uppgå till en procent med hänsyn till, förutom illikviditet, de övriga risker som är förenade med en investering i elnätverksamhet. Samtliga experter, förutom Ernst & Young, anser att en högre särskild riskpremie än den EI tillämpat är motiverad.

Framräknade betavärden brukar i allmänhet justeras genom en s.k. Bloombergräkning. Justeringen görs för att korrigera för det förhållandet att betavärdena speglar företagens historiska risk och inte framtida risker, vilket ligger i linje med att WACC-metoden strävar efter ett framåtblickande avkastningskrav. Fortums inställning är att nätföretagens framtida risk underskattas om inte någon Bloombergräkning görs. Om detta inte sker måste det beaktas på annat sätt, t.ex. genom att den särskilda riskpremien höjs.

Kreditriskpremien motsvarar vad en långgivare kräver, utöver den riskfria räntan, som compensation för att låna ut pengar. Löptiden ska teoretiskt sett ta hänsyn till tidshorizonten för investeringar. Räntenivån ska vidare spegla kapitalkostnaden för ett fristående företag. EI har tillämpat en kreditriskpremie om 1,49 procent, vilket utgör ett snitt av Ernst & Young och Grant Thorntons beräkningar. Fortums inställning är att en korrekt långsiktig kreditriskpremie bör uppgå till minst 1,83 procent.

Vid bestämmande av kapitalstrukturen ska man utgå från marknadsvärderingar av tillgångar och skulder. Skuldsättningsgraden och riskpremierna är sammankopplade och det går inte att ändra fördelningen mellan eget kapital och skulder utan att ta hänsyn till hur detta påverkar risken i företaget. EI utgick från nätföretagens bokförda skulder och eget kapital och bestämde skuldsättningsgraden till 50 procent. Fortums inställning är att skuldsättningsgraden ska baseras på marknadsvärden och bestämmas till 37 procent, vilket utgör genomsnittet av Ernst & Young och Grant Thorntons beräkningar. Inte något av experternas utlåtanden ger stöd för den skuldsättningsgrad eller metod som EI använt.

De svenska skattereglerna tillåter att tillgångar skattemässigt skrivs av snabbare än den motsvarande ekonomiska livslängden. Företagens möjligheter att genom bokslutsdispositioner i viss mån fördela sina skattebetal-

ningar över åren innebär att företag kan bygga upp obeskattade reserver som återförs till beskattning senare år. Dessa obeskattade reserver kan ses som en räntefri kredit på skattebetalningarna och utgör ett av lagstiftaren etablerat incitament för att genomföra investeringar i kapitalkrävande tillgångar. En tillfälligt inbesparad skatt på grund av en överavskrivning motsvaras av en latent skatteskuld. När de obeskattade reserverna ökar kommer den "effektiva" skattesatsen att understiga gällande skattesats, men när de obeskattade reserverna minskar kommer den "effektiva" skattesatsen överstiga gällande skattesats.

EI har trots avsaknad av stöd hos experterna tillämpat en "faktisk" skattesats om 20 procent vid konverteringen av kalkylräntan till före skatt. Fortum vidhåller att det strider mot ekonomiskt vedertagen metod att låta skattemässiga överavskrivningar påverka kalkylränteberäkningen på det sätt EI gjort. Genom avdraget på kalkylräntan försöker EI förändra sådana skattemässiga förutsättningar för nätföretagen som anges i lag. Syftet med möjligheten att göra överavskrivningar är att stimulera stora investeringar. Genom avdraget neutraliserar EI denna i skattelagstiftningen avsedda effekten.

EI hänvisar till de uttalande som Lars Bergman gör i SOU 2014:37 om kalkylräntan. Det kan noteras att Lars Bergman inte haft i uppdrag att analysera kalkylräntan. Lars Bergman utgår från en riskfri realränta om tre procent, vilket är högre än den ränta som tillämpas i samtliga expertutlåtanden. Han utgår även, som nätföretagen, från att EI fastställt en långsiktigt stabil kalkylränta.

Fortum åberopar bl.a. utlåtanden av professor Kenth Skogsvik den 3 juli 2014, PwC den 9 juli 2014, docent Mattias Ganslandt den 10 juli 2014 och KPMG den 10 juli 2014.

SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

RÄTTSLIG REGLERING M.M.

Metod för att fastställa intäktsram

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

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

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

Beträffande skälighetsbedömningen sägs i förarbetena att det inte har kommit fram skäl att frångå den grundprincip som angavs i dåvarande 4 kap. 1 § första stycket ellagen. Nättarifferna ska således även i fortsättningen vara utformade så att nätföretagets samlade intäkter från nätverk-

samheten är skäligen i förhållande till dels de objektiva förutsättningarna att bedriva nätverksamheten, dels nätföretagets sätt att bedriva nätverksamheten. Vidare sägs att för att förhandsregleringen ska fungera i praktiken krävs tydliga regler för utformningen av intäktsramen och ett regelverk som är mer förutsägbart än hittills tillämpade metodkriterier och bestämmelser för skälighetsbedömningen (prop. 2008/09:141 s. 58).

Det har således varit avsikten vid övergången till förhandsprövning att närmare ange grunderna för skälighetsbedömningen. Detta har gjorts genom bestämmelser i ellagen och i kapitalbasförordningen om hur intäktsramen ska beräknas. De bestämmelser som finns i ellagen och kapitalbasförordningen om beräkningen av intäktsramen utgör således grunden för den skälighetsbedömning som ska göras.

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

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

I kapitalbasförordningen finns bestämmelser om beräkning av intäktsram i 7 och 9 – 12 §§. Dessa handlar om när en tillgång ska ingå i eller utgå

ur kapitalbasen, hur värdering av kapitalbasen till nuanskaffningsvärde ska göras samt hur förändringar i prisläget ska beaktas vid beräkning av kapitalbasen.

De bestämmelser som införts i ellagen och kapitalbasförordningen för att förtydliga hur skälighetsbedömningen ska göras handlar om hur en intäktsram ska beräknas, vad intäktsramen ska täcka och vad som ska beaktas vid beräkningen. Dessa bestämmelser om beräkning är regler om vad som ska beaktas vid skälighetsbedömningen. Denna innefattar inte endast en matematisk beräkning. För att beräkningen ska kunna genomföras krävs även juridiska och ekonomiska överväganden t.ex. avseende vad som utgör en skälig kostnad och vilken nivå på kalkylräntan som ska tillämpas.

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

Vid fastställandet av en intäktsram måste kapitalkostnader, löpande kostnader samt kvalitet beaktas. Det måste även göras beräkningar avseende

kapitalbas, avskrivningar, avkastning, påverkbara och opåverkbara löpande kostnader samt effektiviseringskrav (jfr figur på s. 159 i SOU 2007:99).

I förarbetena görs uttalanden i anslutning till olika delar av beräkningen, avseende hur en metod bör utformas. Vad gäller beräkning av kapitalbasen sägs att denna ska vara utformad så att beräkningen blir rättvisande mellan olika företag samt att den ska vara enkel och motsvara högt ställda krav på förutsägbarhet och transparens. Vidare uttalas att vissa förenklade beräkningsmodeller måste accepteras och att schabloniseringar måste tillåtas för att göra regleringen enkel och transparent. Metoden ska vara generellt användbar och samtidigt behandla nätföretagen lika (prop. 2008/09:141 s. 63 – 65, 70 – 71 och 77).

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

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

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

Att det kalkyleras en rimlig avkastning inom ramen för intäktsramen innebär inte nödvändigtvis att denna avkastning också kommer att utgöra

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

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

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

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

I fråga om användning av förmögenhetsbevarande eller kapacitetsbevarande perspektiv anser EI att den metod som ska användas i olika grad

kan bygga på det kapacitetsbevarande perspektivet. Lagens förarbeten (prop. 2008/09:141 s. 71 ff.) förespråkar dock uttryckligen ett kapacitetsbevarande perspektiv. Det kan noteras att regeringen även senare varit tydlig med att detta perspektiv ska gälla också fortsättningsvis (jfr EIR 2014:09 s. 35).

För värdering av kapitalbasen har i huvudsak två tänkbara alternativ diskuterats i lagens förarbeten, nuanskaffningsvärde respektive åldersjusterat nuanskaffningsvärde. Regeringen anförde i propositionen att det krävs ytterligare utredning i denna fråga och ville att lagens bestämmelser skulle kompletteras med ett bemyndigande till regeringen att meddela närmare föreskrifter angående valet av värderingsmetod i detta avseende. Någon rätt till subdelegation föreslogs emellertid inte (prop. 2008/09:141 s. 72 f.). Sådana föreskrifter finns nu i kapitalbasförordningen. Dessa bygger på ett förslag från EI (EIR 2009:09) och anger att tillgångarna som ingår i kapitalbasen ska värderas till nuanskaffningsvärdet och att detta kan göras med fyra olika metoder. Varken i kapitalbasförordningen eller i EI:s förslag anges att en åldersjustering ska göras.

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

ordningen (2014:35) om fastställande av intäktsram på naturgasområdet och EIR 2014:09). Några sådana regler finns inte för den nu aktuella tillsynsperioden.

Kalkylränta

Enligt 5 kap. 6 § ellagen ska intäktsramen ge en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas). Vid fastställandet av intäktsram måste således en skälig avkastning i nätverksamheten bestämmas. En rimlig avkastning motsvarar den avkastning som fordras för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar. Vid bedömningen av vad som ska avses med likartad risknivå bör beaktas att nätföretagen bedriver en verksamhet där anslutningsskyldighet som huvudregel råder, men också en monopolverksamhet där kostnaderna i huvudsak får föras vidare till kunderna och därmed innebär en förhållandevis låg investeringsrisk (prop. 2008/09:141 s. 79 och 102).

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

Beräkningen av kalkylräntan utgör en del av schablonmetoden. Kalkylräntan används för att beräkna den del av intäktsramen som ska täcka en rimlig avkastning på kapitalbasen. Eftersom en real annuitetsmetod an-

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

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

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

För att komma fram till en rimlig kalkylränta har EI tagit in underlag från olika konsulter och experter. EI har även särskilt utrett frågan om skattemässiga överavskrivningars effekt på kalkylräntan. Dessutom har EI gjort en egen analys avseende några av parametrarna i WACC-metoden för att bedöma vilken nivå på kalkylräntan som är rimlig. Därvid har EI justerat

experternas förslag avseende värdet på fem av parametrarna. EI har där-
efter sammantaget kommit fram till att en rimlig kalkylränta för tillsyns-
perioden är 5,2 procent.

I bilaga 4 till EIPM 2011:07, Analys av parametrar i kalkylränteberäk-
ningen m.m., anges att WACC-metoden och CAPM-metoden (Capital
Asset Pricing Model) har använts för tillsynsperioden 2012 – 2015. EI
har, eftersom de av konsulterna föreslagna kalkylräntorna skilt sig myck-
et åt, funnit behov av ytterligare utredning beträffande de i beräkningen
ingående parametrarna. I bilagan redovisar EI sin syn på ett antal utvalda
parametrar och hur dessa kan justeras. Därefter gör EI olika beräkningar
utifrån konsulternas ingångsvärden och justerar fem parametervärden.
Medelvärdet för dessa beräkningar blir 5,2 procent.

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

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

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

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

I WACC-metoden ställs aktieägarnas och långivarnas avkastningskrav i relation till deras respektive andel av det totala kapitalet. Storleken på kalkylräntan beror således på långivares och ägares avkastningskrav samt företagets kapitalstruktur. Avkastningskravet för lånat kapital utgörs av den ränta som en långivare kräver för att låna ut pengar till företaget. Det avkastningskrav som ägaren ställer motsvarar den kompensation som ägaren vill ha för att investera kapital. Detta kan beräknas med CAPM-metoden. Vid beräkningen av intäktsramen används en real kalkylränta före skatt. Eftersom de beräkningar som gjorts med WACC-metoden ger en nominell ränta efter skatt, omräknas kalkylräntan i flera steg och med olika metoder.

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

I prop. 2008/09:141 s. 79 konstaterar regeringen att ingen allvarlig kritik har riktats mot nätmyndighetens val att använda WACC-metoden. Däremot råder olika meningar om olika variabelvärden i metoden, exempelvis vad som är en riktig betakoefficient, marknadens riskpremie m.m. Det framstår som sannolikt att det inte är metoden i sig utan bedömningen och viktningen av olika faktorer som kommer att föranleda meningsskilj-

aktigheter. Det bör även fortsättningsvis vara ett ställningstagande för EI om WACC-metoden ska användas, liksom hur de olika variabelvärdena i så fall ska viktas.

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

KAMMARRÄTTENS BEDÖMNING

Allmänt om lagstiftning och bevisning

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

I lagens förarbeten (prop. 2008/09:141) förs en allmän diskussion om tänkbara beräkningsmetoder och om hur olika svårigheter kan hanteras. Uttryckliga besked i centrala frågor saknas däremot. EI tolkar detta som ett långtgående bemyndigande att finna metoder för att fastställa en inkomstsram som ska täcka skäligen kostnader för att bedriva nätverksamhet

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

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

Metod för att fastställa intäktsramen

Bestämmelsen i 5 kap. 6 § ellagen utgör den grundläggande regeln om hur en intäktsram ska beräknas. Intäktsramens storlek styrs dock även av andra bestämmelser i 5 kap. ellagen och i kapitalbasförordningen. Om metoden utformas så att beräkningen görs i enlighet med de kriterier som anges i lagen och dess förarbeten samt kapitalbasförordningen, bör beräkningen också ge ett resultat som överensstämmer med nämnda regle-

ring, dvs. en intäktsram som bl.a. ger nätföretaget en skälig kostnads-
täckning och en rimlig avkastning på kapitalbasen. Uppfylls detta får
även kundernas intresse av låga och stabila nätavgifter och behovet av
nödvändiga investeringar i elnätet anses vara beaktat. Den skälighetsbe-
dömning som ska göras innebär endast att en intäktsram ska beräknas
utifrån de kriterier som anges i regleringen. Så som regelsystemet har
utformats finns det således inte utrymme för någon sådan ytterligare skä-
lighetskontroll som EI förespråkar. Om avsikten med ellagen är att ge EI
sådana utomordentligt vidsträckta befogenheter som myndigheten anser
sig ha, hade det varit nödvändigt att på ett tydligt sätt ange detta direkt i
lagttexten. Möjligheten att åstadkomma ändringar genom överklagande
skulle med EI:s tolkning av lagen i flera avseenden bli närmast illusorisk.
Myndighetens befogenhet att fastställa intäktsram skulle därmed bli be-
roende av dess egen tolkning av förarbeten som nöjer sig med att redo-
visa olika tänkbara metoder för erforderliga beräkningar.

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

Även om specifika metodval inte uttryckligen har angetts, ger uttalanden
i förarbetena tillsammans med de bestämmelser som finns, vägledning
för vilka metoder och principer som ska väljas eller är möjliga att välja.
Den inriktning som anvisas för beräkningen begränsar således i vissa
avseenden EI:s utrymme.

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

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

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

EI har valt att inte justera sina beräkningar inom ramen för schablonmetoden. EI har i stället gjort en fristående justering, benämnd "övergångsmetoden". EI:s metod för beräkning av intäktsram utgörs således av en inledande beräkning med schablonmetoden. Efter att ha jämfört detta

resultat med nätföretagets historiska intäktsnivå och bedömt att intäkterna vid användning av schablonmetoden skulle bli för stora, har EI fastställt intäktsramen till de historiska intäkterna plus 6/18 av den med schablonmetoden framräknade möjliga ökningen av intäkterna. Genom senare medgivna justeringar görs ett tillägg som innebär att löpande opåverkbara kostnader och kapitalkostnader för nya anläggningar i sin helhet medräknas i intäktsramen. Övergångsmetoden reducerar således den intäktsram som beräknas med schablonmetoden. Avsikten är att en beräkning enligt schablonmetoden ska ges successivt genomslag under fyra tillsynsperioder.

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

Övergångsmetoden innebär inte en mindre justering av beräkningen enligt schablonmetoden utan en genomgripande förändring av det sätt på vilket intäktsramen beräknas. Enligt kammarrättens mening kräver en justering av en metod som utarbetats på det sätt som skett vad gäller schablonmetoden, nya utredningar och väl övervägda ställningstaganden. Övergångsmetoden har inte föregåtts av någon egentlig utredning och några väl underbyggda analyser eller överväganden har inte presenterats.

Övergångsmetoden har beskrivits som en nödlösning (se t.ex. Stefan Yards utlåtande den 5 mars 2014). Varken nätföretagen eller andra intressenter har haft möjlighet till insyn eller kunnat lämna synpunkter på utformningen av övergångsmetoden. Den har inte kommit till på ett transparent och förutsägbart sätt.

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

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

Kalkylränta

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

Det förhållandet att det i förarbetena har uttalats att EI får ta ställning till om WACC-metoden fortsatt ska tillämpas medför inte att EI kan välja att

fastställa kalkylräntan genom tillämpning av en egenhändigt konstruerad metod som endast delvis ansluter sig till WACC-metoden. Än mindre kan EI ersätta WACC-metoden med en samlad bedömning utifrån olika underlag och överväganden utan att visa att detta är förenlig med någon annan ekonomiskt vedertagen metod.

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

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

Kammarrätten har övervägt att återförvisa frågan om beräkning av kalkylränta till EI för nya beräkningar med angivande av en ekonomiskt vedertagen metod och fullständig redovisning av underlaget för dessa beräkningar på sätt som t.ex. Post- och telestyrelsen gjort i PTS-ER-2014:17. Hela syftet med förhandregleringen för fastställande av intäktsramar är emellertid att skapa förutsägbarhet för nätföretagen och deras kunder. Med hänsyn till den långa tid som redan förflutit, utan att nätföretagen eller kunderna fått besked om vilken intäktsram som ska gälla, är detta inte lämpligt. Ett beslut om återförvisning skulle endast medföra yt-

terligare tidsutdräkt och osäkerhet, något som varken ligger i EI:s eller nätföretagens intresse. Kammarrätten anser därför att rätten, med tillämnning av WACC-metoden, måste bestämma en kalkylränta som ska användas för den aktuella tillsynsperioden.

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

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

Trots de praktiska svårigheterna att tillämpa WACC-metoden för här aktuellt syfte måste kammarrätten, som inte tar ställning till om sådana överväganden lämpligen bör göras av en domstol, pröva och ange rimliga värden på de i beräkningen ingående parametrarna. Kammarrätten måste också utföra den slutliga beräkningen av kalkylräntan. Kammarrättens bedömning av vad som kan vara ett rimligt värde på parametrarna görs enbart utifrån parternas argumentation och den bevisning som de har åberopat, främst i form av expertutlåtanden. Kammarrätten är härvid inte bunden av de parametervärden som EI använt. Prövningsramen i kam-

marrätten är dock, med hänsyn till EI:s beslut och förvaltningsrättens dom, begränsad till en kalkylränta mellan 5,2 och 6,5 procent.

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

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

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

Det övergripande syftet med förhandregleringen är att skapa förutsägbarhet för nätföretagen och deras kunder (prop. 2008/09:141 s. 31). Nätföretagen ska också få stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet (prop. 2008/09:141 s. 58). I Europaparlamentets och rådets direktiv

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

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

Kapitalstruktur

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

Bland experterna finns en bred enighet om att det inte är nätföretagens faktiska skuldsättning som ska beaktas utan företagets optimala kapitalstruktur, dvs. den kapitalstruktur som återspeglar vad ett effektivt nätföretag bör ha. En sådan kapitalstruktur ska minimera nätföretagets vägda

kapitalkostnad. Vidare är experterna eniga om att kapitalstrukturen ska baseras på marknadsvärden och inte på bokförda värden.

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

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

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

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

Risfri ränta

Med riskfri ränta menas den förväntade avkastningen från riskfria investeringar. Det finns emellertid inte några sådana investeringar eftersom varje investering medför risker. Den riskfria räntan anses vara den minsta

avkastning som en investerare kan kräva. I WACC-metoden ingår den riskfria räntan i beräkningen både vid bestämmandet av kostnaden för lånat kapital och kostnaden för eget kapital.

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.

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

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

Kreditriskpremie

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

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

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

Marknadsriskpremie

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

Betavärde

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

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

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

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

Det finns inget entydigt stöd för att göra en Bloombergomräkning. Det är ungefär hälften av experterna som förespråkat en sådan omräkning. Det finns visst stöd i utredningen för att nätföretagens betavärde, p.g.a. monopolsituationen och låg risk, inte rör sig mot genomsnittet på aktie marknaden. Kammarrätten finner att det inte har kommit fram tillräckliga skäl för att göra en Bloombergomräkning av betavärdet. Betavärdet bör därför bestämmas till ett genomsnitt av Ernst & Youngs och Grant

Thorntons värden med beaktande av EI:s justering av sistnämnda värde. Kammarrätten har beräknat detta genomsnitt till 0,38. Vid omräkningen av detta värde har kammarrätten använt den skuldsättningsgrad om 58,73 procent som följer av den kapitalstruktur som kammarrätten tidigare funnit rimlig. Det betavärde som ska användas blir då, med den omräkningsmetod som EI tillämpat, 0,544.

Särskild riskpremie

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

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

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

Skattesats

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

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

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

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

Med hänsyn till svårigheterna att finna en godtagbar metod för att justera skattesatsen, de stora skillnader som finns mellan nätföretagens möjligheter till överavskrivningar och det övergripande intresset av stora framtida investeringar finner kammarrätten inte rimligt att vid en beräkning av kalkylränta, som ska gälla för samtliga nätföretag, använda en justerad skattesats. Vid konvertering av kalkylräntan för tillsynsperioden 2012 –

2015 ska därför den vid tidpunkten för EI:s beslut gällande bolagsskatten, 26,3 procent, användas.

Inflation

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

Beräkningen av kalkylräntan

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

Beräkning av ökad kapitalkostnad

Parterna var i förvaltningsrätten ense om att Fortums kapitalbas hade värderats till ett 794 tkr för lågt belopp. I den överklagade domen har förvaltningsrätten bifallit Fortums överklagande. I denna del inskränker sig frågan i målet således till vilken kalkylränta som ska användas. Kammarrätten har funnit att kalkylräntan som ska användas för beräkning av intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015 ska vara 6,5 procent. EI:s överklagande ska därför avslås även i denna del.

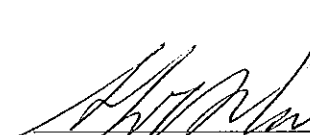
Sammanfattning


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

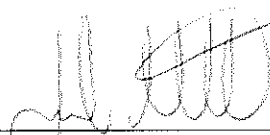
Den reala kalkylränta före skatt som ska användas för beräkning av intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015 ska vara 6,5 procent.

El:s överklagande ska därför avslås i sin helhet.

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


Christer Abrahamsson


Göran Mattsson
referent


Johan Nordström