

Högsta förvaltningsdomstolen
Box 2293
103 17 Stockholm

KOMPLETTERING AV ÖVERKLAGANDEN MÅL 6443-14, 6444-14 och 6445-14

Energimarknadsinspektionen . / . Fortum Distribution AB, Elverket Vallentuna AB och E.ON Elnät Stockholm AB

Som ombud för Energimarknadsinspektionen ("Ei") får vi inkomma med följande komplettering till Ei:s överklaganden i ovan angivna mål daterade 2014-11-27.

1 YRKANDEN

1.1 Ei vidhåller sina ändringsyrkanden.

2 UTVECKLING AV GRUNDER FÖR ÖVERKLAGANDE

2.1 Metod för att fastställa intäktsramen

Utöver vad som anförts i underrätterna i sak vidhåller Ei vad som anförts i överklagandet med följande tillägg och kompletteringar.

- 2.1.1 På sätt som anförts i överklagandena ger lagstiftningen och dess förarbeten utrymme för att de beräkningar som ska göras för att fastställa intäktsramen kan utformas på olika sätt eller annorlunda uttryckt; olika metoder kan väljas och en metod kan utformas på olika sätt. Det är i praktisk tillämpning svårt för en myndighet som Ei att ta fram en metod som i alla delar blir optimalt utformad från början. En metod kan under arbetets gång behöva omarbetas, förfinas och justeras.
- 2.1.2 Enligt förarbetena¹ var syftet med förhandsregleringen att nätföretagens verksamhet ska bedrivas effektivt till låga kostnader. Det angavs särskilt att "*Regleringen ska syfta till att säkerställa att kunden får betala ett skäligt pris för nättjänsten.*" men

¹ Prop 2008/09:141 sidan 58

också att "Nätföretagen ska också få stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet.". Det är således tydligt att en avvägning skulle ske mellan kundernas rätt till skäliga priser och nätföretagens rätt till avkastning. Detta var utgångspunkten för metodarbetet.

- 2.1.3 Ei inledde arbetet med att ta fram en metod för att beräkna intäktsram för nätföretag under år 2010. En övergripande utgångspunkt för arbetet var att utarbeta en metod som såväl var enkel att tillämpa som långsiktigt gav elnätsföretagen en skälig kostnadstäckning och rimlig avkastning i enlighet med ellagen 5 kap. 6 § men som också tog hänsyn till kundernas rätt till skäliga priser. Det förekom under arbetet omfattande kontakter med företrädare för de olika intressegrupperna som Ei hade att ta hänsyn till.
- 2.1.4 Under större delen av den tid som arbetet med att utarbeta metoden pågick hade Ei inte tillgång till någon detaljerad information om vilka anläggningar nätföretagen hade eller hur kostnaderna, främst kapitalkostnaderna, för dessa historiskt sett förts vidare till kund. Några uppgifter om anläggningarnas ålder fanns inte heller. Denna information hade endast nätföretagen själva.
- 2.1.5 Ei var tvungen att fatta beslut om intäktsramar för tillsynsperioden 2012-2015 senast den 31 oktober 2011. Det var därför nödvändigt att i ett tidigt skede lägga fram en inriktning för arbetet. I detta syfte tog Ei fram och valde även att publicera ett antal rapporter om en metod som utan tillgång till nätföretagens eget material, således endast teoretiskt sätt, såg ut att uppfylla lagens krav. Det är den beräkningsmetoden som kommit att kallas schablonmetoden.
- 2.1.6 Här bör särskilt uppmärksammas att Ei redan i december 2010² när schablonmetoden närmare presenterades angav att "*Det bör särskilt noteras att det kan finnas andra omständigheter av betydelse för bedömningen av vad som är en skälig intäktsram i det enskilda fallet.*"³. Ei har således redan inledningsvis under arbetet med att utforma beräkningsmetoderna varit tydlig med att schablonmetoden inte var fastställd eller beslutad av Ei som den enda utgångspunkten för bedömningen av vad som kunde vara en skälig intäktsram.
- 2.1.7 Ei lät sedan i april 2011⁴ meddela att vid prövningen av elnätsföretagens förslag till intäktsram avser Ei att använda "*bland annat en schablonmetod.*"⁵. Ei angav att "*Denna schablonmetod kompletteras med en helhetsbedömning av varje enskilt företag där även andra aspekter beaktas.*"⁶. Ei var således även här tydlig med att

² Ei R2010:24 "Förhandsprövning av elnätstariffer – slutrapport inför första tillsynsperioden 2012-2015".

³ Se not 2 sidan 9.

⁴ Bilaga 1 till Ei:s yttrande till Förvaltningsrätten i Linköping daterat 2012-11-28.

⁵ Se not 4 sidan 3.

⁶ Se not 4 sidan 3.

schablonmetoden inte var den enda bedömningsgrunden vid det kommande beslutet.

- 2.1.8 Ei fortsatte sedan med att under rubriken "*Hantering av eventuella övergångseffekter*"⁷ ange "*För att inte det kapacitetsbevarande perspektivet vid bedömningen av vad som är en skälig intäktsram ska leda till att enskilda kunder drabbas av oskäliga höjningar behöver denna övergångseffekt hanteras. Om denna obalans blir för stor, avser Ei att justera ned beräkningen av den skäliga kapitalkostnaden för att bromsa höjningen och skydda kunderna mot oskäliga avgifter.*".
- 2.1.9 Det har således för elnätsföretagen i vart fall redan i april 2011 stått klart att beräkningarna enligt schablonmetoden skulle komma att justeras om det uppstod övergångseffekter när den av elnätsföretagen inrapporterade informationen om anläggningarna bearbetades i beräkningsmodellen. Denna justering skulle dessutom enligt informationen komma att ske individualiserat för varje elnätsföretag.
- 2.1.10 Under rubriken "*Ei gör en sammanvägd bedömning av omständigheterna i ärendet*"⁸ förtydligade Ei att "*Om det i en övergångsfas skulle leda till att nätföretagen får betydligt högre kapitalkostnad än vad som är rimligt utifrån hur nätföretaget självt fördelat kapitalkostnader över tiden historiskt, kommer detta att uppmärksammas i Ei:s granskning och också vägas in i Ei:s bedömning.*". I detta stycke angavs explicit att Ei:s granskning av de inrapporterade uppgifterna skulle ske utifrån en jämförelse ur ett historiskt perspektiv.
- 2.1.11 När nätföretagen slutligen under våren 2011 rapporterat in all information om anläggningarna och Ei använt dessa uppgifter i beräkningsmodellen framkom det att schablonmetoden för den första tillsynsperioden – generellt sett – gav upphov till oskäligt hög kostnadstäckning och orimligt hög avkastning, dvs. var i strid med ellagen. De övergångseffekter som Ei förutsett besannades således.
- 2.1.12 Det var under dessa förutsättningar som Ei valde att, på det sätt som aviserats i april 2011, jämföra historiska nivåer med utfallet av schablonmetoden i en individuell prövning för varje redovisningsområde. Det är denna modifiering som kommit att kallas övergångsmetoden. Genom ett informationsbrev till samtliga nätföretag den 9 september 2011⁹ konkretiserades nu hur bedömningen skulle göras.
- 2.1.13 Ei angav i informationsbrevet att "*I den samlade bedömningen som Ei gör jämförs resultaten från schablonmetoden med respektive företags faktiska intäktsnivå.*" och

⁷ Se not 4 sidan 5.

⁸ Se not 4 sidan 7.

⁹ Bilaga 2 till Ei:s yttrande till Förvaltningsrätten i Linköping daterat 2012-11-28.

att "Vid denna bedömning utgår vi [Ei] ifrån den intäktsnivå som företagen har angivit i årsrapporter för åren 2006-2009 (uppräknat till 2010 års priser med faktorprisindex för elnätsföretag)". Ei har därigenom informerat nätföretagen om vilka uppgifter som Ei avsåg att använda sig av vid bedömningen.

- 2.1.14 Den allvarligaste kritiken som Ei har mot kammarrättens dom är mot slutsatsen att övergångsmetoden inte skulle ha tillkommit på "rätt sätt". Det är viktigt att hålla i minnet att övergångsmetoden inte är en metod i sig utan endast en modifiering av schablonmetoden. Det är vidare så att övergångsmetoden inte ens är möjlig att tillämpa utan schablonmetoden. Det är därför oegentligt att tala om två olika metoder. Ur Ei:s synpunkt är det fråga om en och samma metod.
- 2.1.15 I kammarrättens dom saknas en analys av hur Ei som myndighet ska gå tillväga för att utarbeta en metod. Kammarrätten nöjer sig med att konstatera att Ei denna gång inte gjort på rätt sätt – en betydande förändring av en grundligt utarbetad metod får inte genomföras hur som helst – och hänvisat till de s.k. PTS-målen¹⁰. Frågan som avgjorts i dessa mål skiljer sig dock på avgörande sätt från den här aktuella frågan genom att myndigheten där i beslut först fastställt vilken metod som skulle gälla och sedan ändrat i denna metod. PTS metod hade sålunda använts i tidigare beslut och frågan i PTS-målen gällde hur PTS skulle få gå tillväga för att justera metoden därefter. Detta är en avgörande skillnad eftersom Ei först i och med sina individuella beslut i slutet av oktober 2011 fattat beslut baserat på den egna utarbetade metoden, som bestod av schablonmetoden modifierad med övergångsmetoden¹¹.
- 2.1.16 En överprövning av en "metod" – då ett beslut beräknat utifrån den utarbetade metoden för första gången ska prövas rättsligt – bör inte begränsas till hur arbetet med att utforma metoden har gått till (om inte anvisningar eller föreskrifter om metodarbetet återfinns i själva regleringen). Resultatet av metoden måste leda till en intäktsram som ger nätföretagen skälig kostnadstäckning och rimlig avkastning, dvs. det är beslutet som ska prövas utifrån lagstiftningen och inte metoden i sig. På sätt som Ei framfört i underinstanserna blir nätföretagen överkompenserade genom tillämpning av enbart den del av Ei:s metod som kallas schablonmetoden. För att ge det av lagstiftaren eftersträfvade slutresultatet krävs att Ei:s metod tillämpas i sin helhet, dvs. schablonmetoden modifierad med övergångsmetoden.
- 2.1.17 I såväl förvaltningsrätten som i kammarrätten har tyngdpunkten i parternas argumentation förts kring frågan om resultatet av den använda metoden har varit

¹⁰ Kammarrätten i Stockholms domar i mål 5270-09, 7358-09, 4315-10 och 4316-10 gällande prövning av beslut fattade av Post- och Telestyrelsen.

¹¹ Övergångsmetoden användes i de fall Ei fann det nödvändigt utifrån en individuell skälighetsprövning av de historiska faktiska intäktsnivåerna i förhållande till resultatet av schablonmetoden.

skäligt och rimligt utifrån ellagens 5 kap 6 §. Kammarrätten lägger däremot tyngdpunkten i sina domar på en prövning av själva metodarbetet.

- 2.1.18 Kammarrätten har inte redovisat vilket lagstöd domstolen har för sina slutsatser om att just övergångsmetoden inte utarbetats på *rätt sätt*. Ei har som myndighet, utöver den speciallagstiftning som gäller för Ei, att följa Förvaltningslag (1986:223). I förvaltningslagen, främst dess 17 §, anges vad en myndighet har att iaktta i förhållande till de enskilda (i detta fall nätföretagen) *innan* ett beslut fattas. Där anges den viktiga principen att kommunikation ska ske av material som part inte har tillgång till och att information ska lämnas om vilket material som kommer att ligga till grund för ett beslut. Någon skyldighet för en myndighet att före ett beslut fattas meddela parterna vilken bedömning eller vilka överväganden myndigheten kommer att lägga till grund för ett beslut finns inte. Det är endast tillkomna uppgifter som omfattas av kommunikationsskyldigheten. Kommunikationen i de aktuella ärendena har skett i enlighet med förvaltningslagens krav. Det har överhuvudtaget inte funnits någon lagenlig skyldighet för Ei att i förväg berätta vilken metod som skulle användas. Däremot finns självklart en skyldighet för Ei att motivera själva beslutet och där ange vilken metod som har använts.
- 2.1.19 Vilken reglering som låg till grund för Ei:s kommande beslut var klart för parterna. Ei har också valt att i sitt arbete med den nya regleringen vara transparent och öppen och inhämta synpunkter från berörda intressenter och parter. Ei har i detta arbete som ovan redovisats angett att schablonmetoden endast var en preliminär beräkningsmetod som kunde komma att justeras och modifieras inför ett beslut. Nätföretagen har således inte haft anledning att utgå ifrån att endast schablonmetoden och inga andra beräkningsmetoder skulle komma till användning om det uppstod behov. Tvärtom har Ei varit tydlig med att övergångseffekter skulle komma att hanteras utifrån en jämförelse med de enskilda elnätsföretagens historik. Ei har innan beslut fattats också informerat nätföretagen om att myndigheten skulle använda sig av historiska uppgifter och preciserat vilka uppgifter det rörde sig om samt hur uppgifterna skulle användas.
- 2.1.20 Den avgörande frågan är dock om och hur kommunikering av en beräkningsmetod måste ske med enskild i förväg, dvs. innan beslut där metoden används har fattats. Slutsatsen av kammarrättens domskäl är således att, trots att Ei tydligt under metodarbetet informerat om att övergångseffekter av schablonmetoden skulle hanteras genom modifiering av metoden, Ei inte har någon möjlighet att just modifiera metoden på sätt som skett. I denna del anför kammarrätten att "Så som regelsystemet har utformats finns det således inte utrymme för någon sådan ytterligare skälighetskontroll som Ei förespråkar¹²". Kammarrätten anser att det är en central fråga om skälighetsbedömningen är "inbyggd i de anvisningar som finns i

¹² Kammarrättens dom i mål 101-14 sidan 37 mitten (likalydande i de två övriga pilotmålen).

ellagen och kapitalbasförordningen" eller inte. Här synes dock kammarrätten på liknande sätt som förvaltningsrätten förbise att förarbetena ger ett tydligt svar när den anger att metoden ska ta hänsyn till såväl kundernas rätt till ett skäligt pris för tjänsten som till nätföretagens rätt till skälig avkastning.

- 2.1.21 Ei angav i bilaga 4¹³ till besluten om de enskilda intäktsramarna att *"Om Ei skulle besluta om intäktsramar i enlighet med [endast] schablonmetoden skulle det innebära en tillåten höjning av intäkterna med ca 35 procent under en sexårsperiod jämfört med dagens intäkter.¹⁴"* och vidare *"Ei kan inte se att en så stor höjning är motiverad av utredningsunderlaget.¹⁵"* Detta var den huvudsakliga anledningen till att schablonmetoden modifierades med övergångsmetoden. Syftet var att nå ett materiellt riktigt resultat, dvs. ett resultat som kunde motiveras utifrån det underlag Ei hade tillgång till. Ett sådant resultat beaktade dessutom kundintresset. Det är således en felaktig beskrivning av elnätsföretagen att övergångsmetoden infördes för att *en gång till* beakta kundintresset. Denna argumentation om att kundintresset skulle ha beaktats två gånger har dessvärre fått ett avgörande genomslag i underrätternas bedömningar, jmf kammarrätten dom *"Någon fristående skälighetskontroll får inte göras."*¹⁶. Metoden ska ses i sin helhet, dvs. schablonmetoden och övergångsmetoden tillsammans beaktar både nätföretagens och kundernas intressen. Det är slutresultatet, dvs. beslutet, som ska bedömas om det är förenligt med regleringen, och inte först resultatet av schablonmetoden och sedan resultatet av schablonmetoden tillsammans med övergångsmetoden. Ei har under hela denna rättsliga process hävdade att syftet med övergångsmetoden var att modifiera schablonmetoden så att beräkningen gav det resultat som lagstiftningen eftersträvade, dvs. gav skälig kostnadstäckning och rimlig avkastning för nätföretagen med beaktande av kundernas intresse av ett skäligt pris för tjänsten.
- 2.1.22 Ei:s metod för beräkning av intäktsram användes för allra första gången i de överklagade besluten. Något beslut om att endast schablonmetoden skulle användas vid beräkningen har aldrig dessförinnan fattats. Inte heller har Ei gett elnätsföretagen anledning att förvänta sig att endast schablonmetoden skulle komma att tillämpas vid beslutet. Tvärtom har Ei i sina kontakter med nätföretagen varit tydlig med att metoden skulle komma att justeras i det fall det visade sig att schablonmetoden vid den slutliga beräkningen ledde till icke önskvärda övergångseffekter. Ei har dessutom i god tid före beslutet aviserat att en jämförelse med historiska uppgifter skulle komma att ske för att modifiera schablonmetoden.

¹³ "Metod för beräkning av intäktsram, formler samt kortfattad beskrivning"

¹⁴ Ovan sidan 2 nederst.

¹⁵ Se not 14

¹⁶ Kammarrättens dom i mål 61-14 sidan 45

- 2.1.23 Schablonmetoden tillsammans med övergångsmetoden och de av Ei i processen medgivna metodjusteringarna är förenlig med de ramar som regleringen anger för hur skälighetsbedömningen av nätföretagens intäktsramar ska göras. Arbetet med att utforma metoden har präglats av öppenhet och transparens. Den information som har lämnats till nätföretagen har följt vad förvaltningslagen anvisar. Någon tvingande lagregel som innebär en skyldighet för Ei att i förväg, innan ett beslut fattas, i detalj redovisa den slutliga beräkningsmetoden saknas. Inte heller ger rättspraxis något stöd för detta. De ovan refererade PTS-målen tar sikte på en situation som inte är applicerbar gällande de nu överklagade besluten.
- 2.1.24 Ei menar således att dess metod – schablonmetoden tillsammans med övergångsmetoden – är förenlig med de regler som gäller och att den har tillkommit på rätt sätt. Ei har dessutom inte gett nätföretagen anledning att förvänta sig att endast schablonmetoden skulle användas som beräkningsmetod vid beslut om intäktsramens storlek. Ei:s beslut och föregående kommunikation med nätföretagen har följt gällande regler. Kammarrättens dom är därmed felaktig.

2.2 Kalkylränta¹⁷

- 2.2.1 Vad gäller kalkylränta bör det inledningsvis beaktas att det i förarbetena¹⁸ lagts fast att om WACC-metoden ska användas för att beräkna kalkylränta så är detta ett ställningstagande för Ei, liksom "hur de olika variabelvärdena ska vikts" även det är ett ställningstagande för Ei¹⁹. Ei har valt att i första hand godta kammarrättens dom såtillvida att den enda metod som kan komma ifråga för att beräkna och fastställa kalkylränta för tillsynsperioden 2012-2015 är WACC-metoden. Det innebär att ett beslut om kalkylränta beräknad enligt WACC-metoden inte, såsom även kammarrätten gjort enligt närmare beskrivning nedan, får ersättas med ett beslut om kalkylränta utifrån en "samlad bedömning" av olika WACC-beräkningar, underlag och överväganden utan att visa att denna samlade bedömning är förenlig med WACC-metoden.
- 2.2.2 Ei har baserat sitt beslut avseende kalkylränta för tillsynsperioden 2012-2015 på underlag i form av olika experters WACC-beräkningar men har inte till stöd för sin uppfattning om de i beräkningen ingående parametervärdena utfört någon sådan beräkning som kammarrätten anvisar ska göras. De överväganden som redovisats i underbilaga 4 till Ei:s PM 2011:07²⁰ utgör inte någon sådan beräkning utifrån fastställda parametervärden på sätt som det har anförts av nätföretagen. De värden som anges i den underbilagan kan därför inte utgöra grund för en beräkning enligt

¹⁷ Ej mål 6445-14

¹⁸ Prop 2008/09:141

¹⁹ Prop 2008/09:141 sidan 79.

²⁰ Bilaga 3 till besluten om intäktsram utgörs av Ei PM 2011:07 "Kalkylränta i elnätsverksamhet".

WACC-metoden. Avsikten har heller aldrig varit att genom underbilaga ange vilka parametervärden som ligger till grund för beslutet. Det är alltså Ei:s uppfattning att det tydligt framgår av Ei PM 2011:07 att underbilaga 4 endast är en ytterligare rimlighetskontroll av den beräkning eller samlade bedömning som utförs i Ei PM 2011:07. Ei har utförligt utvecklat sin uppfattning i detta avseende i sitt yttrande till kammarrätten den 26 juni 2014²¹. Det är mot denna bakgrund direkt felaktigt och i strid med vad Ei anfört när kammarrätten skriver "*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 EI PM 2011:07.*"²². Ei har tydligt angett motsatsen, Ei har aldrig fastställt några parametervärden och följaktligen inte ansett sig vara bunden av de värden som diskuterats i sagda handling.

- 2.2.3 Det är dock i första hand inte metodvalet i sig som det nu råder oenighet om gällande kalkylräntan utan storleken på de olika parametervärden som ska ingå i en WACC-beräkning och därmed storleken på själva kalkylräntan. Enligt förarbetena²³ är dessa parametervärden "ytterst en bedömningsfråga". Kammarrätten har trots att förarbetena tydligt anger att det "bör vara ett ställningstagande för myndigheten" vilka parametervärden som ska väljas och trots att domstolen inte tagit ställning till det lämpliga i att låta en kammarrätt som första instans göra sådana bedömningar ändå ansett det lämpligt att utföra dem på egen hand.
- 2.2.4 Det kan inte enligt Ei vare sig enligt instansordningens princip eller allmänna förvaltningsrättsliga grundsatser anses lämpligt att sådana ekonomiska överväganden och beräkningar, som det enligt lagstiftaren (och kammarrätten) ankommer på Ei som myndighet att utföra, utförs av kammarrätten som första instans.
- 2.2.5 Det är dessutom så att kammarrätten i sina domskäl nu gjort en beräkning som, mot bakgrund av hur domstolen själv anser att en WACC-beräkning ska göras, har allvarliga brister.
- 2.2.6 Kammarrätten har ansett att det är av avgörande vikt att WACC-beräkningen sker på ett transparent och tydligt sätt och att samlade bedömningar och sammanvägningar av olika underlag inte sker eftersom detta inte är en vedertagen metod. Trots detta uttalande använder sig kammarrätten för egen del av flera sammanvägningar av olika underlag och värden i sin egen beräkning. WACC-metoden som vedertagen ekonomisk metod bygger på att parametervärdena har samma tidsperspektiv och grundantaganden för att beräkningarna och skattningarna

²¹ Se aktbilaga 20 i mål 61-14 avsnitt 4.1-4.7.

²² Kammarrättens dom i mål 61-14 sidan 49 mitten.

²³ Se not 19

ska vara konsekventa. De värden som vägs samman av kammarrätten bygger i vissa avgörande fall inte på samma underlag eller ens på samma grundläggande principer. Såväl kammarrätten som förvaltningsrätten uttrycker att ett "långsiktigt perspektiv" ska användas vid fastställande av kalkylräntan. Vad domstolarna egentligen menar med detta är dock alltså oklart. Inte heller av kammarrättens domskäl framgår tydligt vad domstolen avser med begreppet och om begreppet avser en framåtblickande tidsperiod om fyra år²⁴, tio år eller rent av en ännu längre tid. Trots oklarheten förefaller kammarrätten mena att det långsiktiga perspektivet ska användas vid bestämmande av samtliga parametervärden i beräkningen. I strid med sitt eget uttalande använder dock kammarrätten sig sedan av olika tidsperspektiv vid bedömningen av olika parametervärden. Detta leder enligt Ei till otydlighet och går emot vad som anses som en vedertagen metod.

- 2.2.7 Exempel på när kammarrätten frångått ett långsiktigt perspektiv är gällande såväl kapitalstruktur där domstolen inte utgått från en långsiktigt optimal kapitalstruktur som kreditriskpremie där hänvisning skett till Grant Thornton's utlåtande²⁵ i vilken beräkning utifrån långsiktiga skulder använts. En långsiktig skuld enligt Grant Thornton innefattar såväl ettåriga lån som skulder till koncernbolag, dvs. skulder med helt olika tidsperspektiv. Vidare är det oklart vilket tidsperspektiv som använts vid kammarrättens bedömning av marknadsriskpremie där medelvärdet av Ernst & Young²⁶ och Grant Thornton bedömningar används, trots att dessa är framtagna på vitt olika sätt och med olika metoder och tidsperspektiv.
- 2.2.8 Det är således av kammarrättens domskäl oklart vad som menas med ett långsiktigt perspektiv, vilka tidsperspektiv som använts och på vilka parametervärden som det långsiktiga perspektivet i sådant fall ska användas.
- 2.2.9 Det är vidare anmärkningsvärt i sig att som kammarrätten fastställa en särskild riskpremie om 1 procent för den typ av monopolverksamhet som nätföretagen bedriver. Den särskilda riskpremien ter sig än märkligare i ljuset av det betavärde och den marknadsriskpremie kammarrätten tillämpat. Kammarrätten har funnit att elnätsföretagens betavärde, motiverat med monopolsituation och låg risk, inte rör sig mot marknadsgenomsnittet²⁷ utan domstolen gör en sammanvägning av två olika beräkningar och når ett genomsnittligt tillgångsbetavärde om 0,38. Vid skattning av tillgångsbeta har Grant Thornton använt sig av 10-års data och Ernst & Young har använt sig av 48 månaders data vilket i tillägg gör att kammarrätten genom att ta ett genomsnitt blandar tidsperspektiv. Detta innebär att kammarrätten gör den i och för sig korrekta bedömningen att nätföretagens verksamhet har en

²⁴ Dvs. motsvarande en tillsynsperiod.

²⁵ Ei PM 2011:07 Kalkylränta i elnätsverksamhet bilaga 1

²⁶ Ei PM 2011:07 Kalkylränta i elnätsverksamhet bilaga 2

²⁷ S.k. Bloombergjustering.

relativt sett låg risk. Om nätföretagen sålunda står för endast 38 procent av aktiemarknadens risk (marknadsriskpremie om 4,735 procent) är det dock inte förenligt med vedertagen ekonomisk teori och metod att utan tydlig motivering och beräkning samtidigt fastställa en särskild riskpremie till 1 procent.

- 2.2.10 Med kammarrättens eget resonemang kring nätföretagens risk borde någon särskild riskpremie inte alls finnas alternativt vara betydligt lägre än 1 procent. Detta eftersom jämförelsebolagen i Grant Thornton's och Ernst & Young's utlåtanden²⁸ knappast kan ha en lägre risk än de svenska elnätsföretagen.
- 2.2.11 De energibolag som använts som jämförelsebolag i Grant Thornton's och Ernst & Young's utlåtanden är endast i begränsad utsträckning jämförbara med svenska elnätsföretag, eftersom risken i svenska elnätsföretag generellt är betydligt lägre än i jämförelsebolagen. De sistnämnda bolagen består nämligen till övervägande del av s.k. integrerade energibolag som inte endast är verksamma med drift av elnät utan också bedriver framför allt produktion och försäljning av el och gas. I bifogade sammanställning, **bilaga 1**, återfinns en översiktlig redogörelse av de bolag Grant Thornton använt som jämförelse med angivande av huvudsaklig inriktning på verksamheten. Av översikten framgår av den absoluta merparten av dessa bolag kan betraktas som integrerade bolag. En del av bolagen förefaller inte ha någon elnätsverksamhet överhuvudtaget utan är istället inriktade mot t.ex. oljeprospektering.
- 2.2.12 Marknaderna för produktion och försäljning av el och gas är väsensskilda från marknaden för överföring av el (elnätsverksamhet). På produktions- och försäljningsmarknaderna råder fri konkurrens och priserna fluktuerar väsentligt från tid till annan. Investeringar i ny produktionskapacitet kan snabbt visa sig förlustbringande till följd av ett prisfall på marknaden. Detta har blivit särskilt tydligt i nuläget då stora delar av Europas energisektor befinner sig i kris till följd av sjunkande priser och överkapacitet på marknaden (jfr t.ex. Vattenfalls investering i det nederländska energibolaget Nuon). Denna typ av kris hade inte kunnat uppstå bland svenska nätföretag eftersom priserna för elöverföring (nättarifferna) inte till någon del påverkas av konkurrenssituationen. Faktum är att nätföretagen inte ens är exponerade för risken att efterfrågan sjunker genom att kunderna i koncessionsområdet försvinner och/eller förbrukar mindre el. Nätföretagen är berättigade att ta ut en fastslagen summa i intäkter som inte är beroende av hur mycket el som företaget ifråga överför. I händelse av minskad efterfrågan står det således nätföretaget fritt att höja tarifferna och på så sätt utnyttja hela intäktsramen.

²⁸ Se not 25 respektive 26

- 2.2.13 Därutöver bör noteras att kammarrättens metod att använda ett genomsnitt från de två konsulternas skattade värden inte är korrekt ur ett metodperspektiv. De båda konsulterna har använt sig av olika jämförelsebolagsurval där Grant Thornton's urval enbart består av europeiska bolag medan Ernst & Youngs urval består av både europeiska och amerikanska jämförelsebolag. Av de 13 europeiska jämförelsebolag som ingår i Ernst & Young's urval ingår 11 också i Grant Thornton's urval. Detta innebär att de bolag som återfinns i båda rapporterna blir överviktade i kammarrättens sammanvägning jämfört med ett rent genomsnitt. Kammarrättens sammanvägning av de två konsulternas skattade värden ger därför inte ett korrekt resultat av vare sig betavärde eller kapitalstruktur för svenska nätföretag. Även i denna del är kammarrättens beräkningar således inkonsekventa.
- 2.2.14 Det är vidare så att den s.k. särskilda riskpremien har stor betydelse för den slutliga kalkylräntan. Med utgångspunkt i kammarrättens på egen hand fastställda parametervärden i övrigt ger en särskild riskpremie om 1 procent en kalkylränta om 6,5 procent, medan en särskild riskpremie om 0,5 procent ger en kalkylränta om 6,09 procent. Om någon särskild riskpremie överhuvudtaget inte används i beräkningarna ger det en kalkylränta om 5,67 procent.
- 2.2.15 Sammanfattningsvis har kammarrätten i sin ambition att på egen hand beräkna en lämplig kalkylränta utifrån vedertagen ekonomisk teori gjort ett antal misstag och dessutom till stor del använt sig samma sorts genomsnittsbedömningar och sammanvägningar som domstolen själv slagit fast att kalkylräntan inte får basera sig på. Det innebär att kammarrätten använder sig av en metod som domstolen själv inte ansett att Ei har möjlighet att använda sig av. Det förhållandet att kammarrättens avgöranden och de skäl för dem som redovisats är såväl otydliga som inkonsekventa medför att det inte är möjligt för Ei att utläsa vilka principer som ska gällande vid fastställande av kalkylränta för framtida tillsynsperioder.
- 2.2.16 Det är således Ei:s uppfattning att frågan om kalkylräntan, mot bakgrund av att kammarrätten i sina domar gjort bedömningar och utfört beräkningar som vare sig följer Ei:s bedömningar och beräkningar eller nätföretagets bedömningar och beräkningar i målet, ska återförvisas till Ei. Först därigenom möjliggörs en reell prövning av den för det slutliga resultatet av metoden för fastställande av intäktsram så viktiga kalkylräntan.
- 2.2.17 I det fall Högsta förvaltningsdomstolen inte återförvisar beräkningen av kalkylräntan till Ei utan avser att pröva frågan har Ei:s inställning redan nu justerats. Detta mot bakgrund av att Ei godtar kammarrättens avgörande att avdrag för s.k. räntefria skattekrediter inte ska göras när kalkylräntan fastställs.
- 2.2.18 Hos Ei pågår nu arbete med en WACC-beräkning för tillsynsperioden 2012-2015 enligt kammarrättens anvisningar för att kunna visa utfallet av en sådan. Detta

kommer dock att ta ytterligare tid i anspråk. Under alla omständigheter föreligger det sådan osäkerhet i de beräkningar som skett av kammarrätten att prövningstillstånd ska meddelas, se nedan. Ei avser att återkomma med sin närmare beräkning av kalkylräntan efter det att prövningstillstånd meddelats.

3 PRÖVNINGSTILLSTÅND

- 3.1 Utifrån de skäl som redovisats ovan är kammarrättens domar felaktiga. Det är av vikt för rättstillämpningen att överklagandena prövas av Högsta förvaltningsdomstolen. Detta är första gången en förhandsreglering av intäktsramar för elnätsföretag prövas rättsligt. Omfattningen av prövningen hittills har tydligt utvisat att det – i enlighet med regeringens bedömning i förarbetena²⁹ – finns ett *"inte obetydligt utrymme för en rättsutveckling genom praxis"*.
- 3.2 Med anledning av de brister som Ei uppmärksammat i regleringen har lagstiftningen i vissa delar ändrats genom SFS 2014:282. I för dessa mål väsentliga avseenden har dock inte regleringen ändrats. Oavsett ändringen kvarstår således att det finns vissa avgörande moment i den rättsliga prövning som nu pågår som har en väsentlig inverkan på beslut för kommande tillsynsperioder och hur Ei:s arbete, särskilt i fråga om s.k. metodarbete, ska bedrivas. I synnerhet kammarrättens domskäl aktualiserar även frågeställningar av principiell karaktär av betydelse långt utöver den nu prövade regleringen.
- 3.3 Det ska särskilt uppmärksammas att intäktsramarna för den aktuella tillsynsperioden dessutom är av stor ekonomisk betydelse även framåt i tiden. Om företagen tar ut lägre avgifter än vad dessa intäktsramar medger påverkar det nämligen nästkommande tillsynsperiod. Detta gäller alldeles oavsett de aktuella lagändringarna.
- 3.4 Det är av stor vikt för rättstillämpningen att det blir klarlagt om Ei, men även myndigheter med liknande uppgifter, i sitt metodarbete får ta hänsyn till oskäliga effekter av en preliminär beräkningsmetod eller -modell. På sätt som beskrivits ovan har kammarrätten i hög grad baserat sina domslut på invändningar om hur metodarbetet bedrivits och i mindre del på om slutresultatet av den metod som används är förenligt med regleringen. En fråga som inte blivit besvarad är *när* en metod ska anses slutligt gällande, är det när den presenterats av myndigheten eller när den använts som metod i ett beslut?
- 3.5 En närliggande fråga är om det är själva metodarbetet som ska prövas av domstol eller beslutets materiella riktighet? Någon vägledande praxis finns inte på området.

²⁹ Prop. 2008/09:141 s 58 f.

De s.k. PTS-målen³⁰ som kammarrätten hänvisat till kom inte att prövas av Högsta förvaltningsdomstolen. Därtill utvidgar kammarrätten tillämpningsområdet från dessa mål. Ei menar att det är av synnerlig vikt att de frågor som behandlar metodarbetet besvaras i praxis.

- 3.6 Även frågan om kalkylränteberäkningen är av vikt för rättstillämpningen. Aldrig tidigare har det i domstol fastställts någon kalkylränta för svensk elnätsverksamhet. Här finns ett antal frågor som bör få sin prövning av Högsta förvaltningsdomstolen. En av dessa är återigen vad som omfattas av den rättsliga överprövningen av ett beslut om intäktsram. Även här har processen kommit att handla om metod men också vad som rent faktiskt har beslutats. Ei har inte i sina beslut fastställt några enskilda parametervärden ingående i den s.k. WACC-metoden utan gjort en samlad bedömning av tillgängligt material för att finna vad som Ei ansåg vara en skälig kalkylränta. Kammarrätten har nu anvisat att det Ei ska göra är en WACC-beräkning enligt vedertagen ekonomisk metod med fastställande, som Ei uppfattat det, av enskilda parametervärden i beslut. Utifrån dessa slutsatser menar Ei att det för kammarrätten varit oundgängligen nödvändigt att återförvisa kalkylränteberäkningen till Ei.
- 3.7 Ei anser att det klart strider mot instansordningens princip att kammarrätten som första instans eller för den skull Högsta förvaltningsdomstolen ska utföra de faktiska beräkningarna enligt WACC-metoden och för första gången fastställa enskilda parametervärden. Det måste ankomma på Ei att göra detta arbete. Ei har under hela den rättsliga processen varit tydlig med att myndigheten aldrig fastställt några enskilda parametervärden i sitt beslut utan endast beslutat genom en samlad bedömning vad som är en skälig kalkylränta. Det ska noteras att Ei har att besluta om kalkylränta även för kommande tillsynsperioder och praxis på området är nödvändigt för samtliga parter.
- 3.8 Det är vidare så att kammarrätten i den beräkning som domstolen gjort har varit inkonsekvent och i vissa fall inte tagit hänsyn till samband mellan olika parametervärden. Det kan få allvarliga konsekvenser om inte denna inkonsekvens åtgärdas. Ei ifrågasätter starkt om de olika parametervärdena verkligen ska betraktas separerade från varandra utan vederbörlig hänsyn till deras inbördes relation.
- 3.9 Ytterligare en fråga av vikt är om sammanvägningar och samlade bedömningar får ske överhuvudtaget. Kammarrätten har i ena stunden uttalat att detta är i strid med vedertagna metoder för att i andra stunden göra egna sammanvägningar av parametervärden framtagna med olika metoder och utgångspunkter.

³⁰ Se not 10

- 3.10 Samtliga de ovan nämnda frågorna är som framgått ovan inte endast av betydelse för nu aktuell tillsynsperiod utan kan komma att ha stor betydelse även för framtida tillsynsperioder samt för Ei:s arbete med att utveckla och förbättra metoderna för regleringen av den svenska elnätsbranschen.
- 3.11 Prövningen avser samtidigt mycket stora värden för elkunderna och nätföretagen. Samtliga nätföretag (inte endast motparterna i de nu aktuella målen) har möjlighet att begära omprövning av sin intäktsram enligt ellagens 5 kap. 15 §. Enligt Ei:s beräkningar skulle de totala intäktsramarna efter en sådan omprövning komma att uppgå till ca 196 miljarder kronor för tillsynsperioden 2012-2015. Detta ska jämföras med de historiska faktiska intäkterna för perioden 2006-2009 om ca 132 miljarder kr. Skillnaden mellan utfallet enligt endast schablonmetoden med tillämpning av en kalkylränta om 6,5 procent och schablonmetoden använd tillsammans med övergångsmetoden³¹ med tillämpning av en kalkylränta om 5,5 procent uppgår till ca 34 miljarder kronor³², **bilaga 2**³³. Rättspraxis har således en avgörande ekonomisk betydelse för såväl elnätskunderna som nätföretagen.
- 3.12 Sammanfattningsvis är det av yttersta vikt för rättstillämpningen att målen beviljas prövningstillstånd.

Göteborg den 23 januari 2015


Jörgen Larsson


Tobias Bengtsson

³¹ Övergångsmetoden med de av Ei i processen medgivna metodjusteringarna.

³² Skillnaden mellan ca 196 miljarder kronor och ca 162 miljarder kronor.

³³ I bilaga 2 återfinns diagram som grafiskt åskådliggör skillnaden i totala intäktsramar beroende på vilken metod och kalkylränta som används. Diagrammet är uppbyggt på samma sätt som de diagram som redogjordes för i förvaltningsrätten.

Bolag som använts som jämförelsebolag i Grant Thorntons rapport 2011-04-27

A2A SpA – "A2A S.p.A. is an Italian utility company. The Company is active in electricity (production, distribution, trading and sales), gas (supply, distribution, trading and sales), district heating, waste (collection, treatment and disposal), integrated water cycle, public lighting and other activities. A2A S.p.A has a strong presence in the North of Italy." (Bloomberg.com)

Alpiq Holding AG – "Alpiq Holding AG generates, transmits and distributes electricity throughout Europe. The Company is active in the areas of power generation, engineering and electricity trading. Alpiq also provides energy services in the areas of energy supply technology, communications, industrial/plant engineering and technical building management." (Bloomberg.com)

Andes Energia PLC – "Andes Energia is a Latin American group, active in exploration, development and production of Oil and Gas from conventional and unconventional resources." (www.proactiveinvestors.co.uk)

BKW FMB Energie AG – "BKW Energie AG provides utility services. The Company produces electricity using nuclear, hydroelectric, solar, biomass, and wind energy. BKW Energie distributes electricity to communities throughout Europe.." (www.bloomberg.com)

Budapesti Elektromos Művek Rt. – "Budapesti Elektromos Muevek Nyrt., through its subsidiaries, engages in the distribution and trading of electricity in Hungary. It is involved in the design, development, establishment, and renovation of electricity networks; operation, establishment, and reconstruction of networks; and energy procurement and trading on the free market, as well as dealing with energy efficiency solutions" (www.investing.businessweek.com)

Centralschweizerische Kraftwerke AG – "Centralschweizerische Kraftwerke AG is a Switzerland-based company that is engaged in the electricity sector. It operates through two business segments: Energy and Grids. The Company, together with its subsidiaries, provides electricity to private as well as corporate customers in central Switzerland. Centralschweizerische Kraftwerke AG also offers energy consulting services, as well as construction, management and maintenance of electrical networks. The electricity provided by the Company is produced from traditional, as well as renewable sources." (www.reuters.com)

Centrica plc – "Centrica PLC is an integrated energy company offering a wide range of home and business energy solutions. The Company sources, generates, processes, stores, trades, saves and supplies energy and provides a range of related services." (www.bloomberg.com)

CEZ, a.s. – "CEZ, a.s. (CEZ) is an integrated energy company. The company carries out business activities related to electricity generation, trading, and distribution of electricity and heat, along with coal mining." (www.energy-business-review.com)

Drax Group plc – “Drax Group PLC generates electricity. The Company owns a coal-fired generating plant in the United Kingdom.” (www.bloomberg.com)

Edison SpA – “The company undertakes activities related to the production, development, storage, transportation and sale of electricity, as well as hydrocarbon products, including natural gas and crude oil.” (www.energy-business-review.com)

EDP - Energias de Portugal, S.A. – “EDP - Energias de Portugal, S.A., an integrated utility company, generates, distributes, and supplies electricity in Portugal. It primarily generates electricity through hydro, coal, wind, fuel, natural gas, mini-hydro, CCGT, cogeneration, biomass, and waste power plants.” (www.investing.businessweek.com)

Electricite de France SA – “Electricite de France SA (EDF SA) is a France-based electricity producer, marketer and distributor. The Company generates energy using nuclear technology, as well as thermal, hydroelectric and other renewable sources. It is involved in energy generation and energy sales to industries, local authorities and residential consumers. In addition, EDF manages low and medium-voltage public distribution network and involves in electricity transmission network. It also provides energy services such as district heating and thermal energy services.” (www.reuters.com)

Electricite de Strasbourg SA – “Electricite de Strasbourg SA is a France-based distributor of electricity and gas. The Company operates, maintains, develops and renews an electrical network in Alsace region under the brand ESR. It is organized in three business areas: electricity distribution, engaged in network management; electricity and gas marketing, active in production activities and energy marketing; and energy service, bringing together other activities of the Company and its subsidiaries, such real estate services and geothermal energy, among others.” (www.reuters.com)

EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG – “EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG is a full service energy company that provides electricity, gas as well as energy and environmental services. The Company's environmental services include waste disposal and recycling.” (www.bloomberg.com)

Endesa SA – “Endesa is active in the generation, transmission, distribution, and commercialization of electricity in Spain, Portugal and North Africa. The company is also a major operator in the natural gas market and offers other services related to the energy business.” (www.bloomberg.com)

Enel SpA – “Enel SpA is a multinational power company and an integrated operator in the electricity and gas sectors, with a special focus on Europe and Latin America. The company is active in the generation and distribution of energy from conventional and renewable sources. It also offers integrated solutions for electricity and gas products.” (www.bloomberg.com)

Energiedienst Holding AG – “Energiedienst Holding AG is a Switzerland-based holding and energy supply company. The Company produces, transfers, buys, exchanges and sells electrical energy through its directly owned subsidiaries Energiedienst AG, Energiedienst Netze GmbH and EnAlpin AG, among others” (www.reuters.com)

EVN AG – “EVN AG provides energy and environmental services for cities/communities, industrial/commercial customers, and household customers. The company operates natural gas and black coal-fired power, hydropower, wind power, biomass, solar energy, and other renewable energy plants with a total electricity generation capacity of 2,240 megawatts; and electricity and natural gas transmission, as well as cable TV and telecommunications networks. It is also involved in sourcing, trading, and selling electricity and natural gas; and the generation and sale of heat through 60 biomass plants. Further, it engages in the drinking water supply, wastewater disposal, thermal waste utilization, and international project business activities. Additionally, it explores for oil and gas; and stores natural gas.” (www.investing.businessweek.com)

Fortum Oyj – “Fortum Oyj provides a full range of energy related products and services. The Company's activities cover the generation, distribution, and sale of electricity and heat and steam, as well as the operation of power plants, and energy-related services. Fortum operates worldwide but mainly in Northern Europe.” (www.bloomberg.com)

Hafslund ASA – “Hafslund ASA generates, distributes, and sells electricity and offers related service. The Company owns several hydropower plants in Norway. Hafslund is responsible for operating and maintaining distribution networks and district heating. The Company also manages an investment portfolio and offers power trading.” (www.bloomberg.com)

Hera S.p.A. – “The company offers environmental, water and energy services. Its business activities include water, energy, environment, and innovation and services. Hera offers integrated water services such as construction, design, operation, and routine and unscheduled maintenance of sewerage and waste water treatment.” (www.energy-business-review.com)

Iberdrola SA – “Iberdrola S.A. generates, distributes, trades, and markets electricity in the United Kingdom, United States, Spain, Portugal, and Latin America. The Company specializes in clean energy and more specifically wind power.” (www.bloomberg.com)

International Power plc – “International Power plc operates as an independent electricity generation company. It operates hydro, coal, gas, oil, pumped storage, biomass, and wind power projects. It also engages in the wholesale production of fresh water through seawater desalination; LNG terminals and distribution; production and distribution of steam; electricity retail business; open-cast coal mining; gas transportation and distribution; and renewable energy activities.” (www.investing.businessweek.com)

Iren SpA – “IREN S.p.A. generates, distributes, and sells electricity and district heating. The Company manages natural gas distribution networks, markets and sells natural gas and electricity, and manages water services.” (www.bloomberg.com)

MVV Energie AG – “MVV Energie AG is a Germany-based parent company of the MVV Energie Group. MVV Energie Group is a energy company. The Group of companies is engaged from energy generation, energy trading, energy distribution with proprietary grids through to sales and energy-related services. MVV Energie is also an operator of energy from waste and biomass plants. The Company provides their customers with a supply of electricity, heating energy, gas and clean drinking water while offering a range of green electricity products to private, industrial and commercial customers. MVV Energie also develops technologies, products and services and helps their customers to put energy to more efficient use.” (www.reuters.com)

National Grid plc – “National Grid PLC is an investor-owned utility company which distributes gas. The PLC owns and operates the electricity transmission network in England and Wales, the gas transmission network in Great Britain, and electricity transmission networks in the Northeastern United States. National Grid also operates the electricity transmission networks in Scotland.” (www.bloomberg.com)

Public Power Corporation S.A. – “Public Power Corporation S.A., together with its subsidiaries, generates, transmits, and distributes electricity in Greece. The company generates electricity from lignite, natural gas, fuel oil, and hydroelectric and natural gas plants, as well as wind farms and photovoltaic plants.” (www.investing.businessweek.com)

Red Eléctrica Corporación S.A. – “Red Eléctrica Corporación, S.A. transmits electricity, operates electricity system, and manages electricity transmission grid in Spain and internationally. The company also provides advisory, engineering, construction, and telecommunications services; and line and substation maintenance services.” (www.investing.businessweek.com)

Rubis SA – “Rubis Terminal SA provides bulk liquid storage services for petroleum products, and chemicals and industrial wastes. It also offers oil, chemicals, and food processing storage services for bulk liquids; packaged products and drumming storage services; chemicals storage services for bulk liquids; and logistics services.” (www.investing.businessweek.com)

RWE AG – “RWE AG generates, distributes, and trades electricity to municipal, industrial, commercial, and residential customers. The Company produces natural gas and oil, mines coal, delivers and distributes gas, and supplies drinking water. RWE AG operates mainly in Europe.” (www.bloomberg.com)

Scottish & Southern Energy plc – “SSE PLC generates, transmits, distributes and supplies electricity to industrial, commercial and domestic customers in the United Kingdom and Ireland. The Company also stores and distributes natural gas, and operates a telecommunications

network that offers bandwidth and capacity to companies, public sector organizations, Internet service providers, and others." (www.bloomberg.com)

Società Elettrica Sopracenerina sa – "Societa Elettrica Sopracenerina SA - SES is an electrical power supply company which supplies electricity to locations in the canton of Ticino. The Company also has interests in real estate." (www.bloomberg.com)

United Utilities Group PLC – "United Utilities Group PLC manages and operates the regulated electricity distribution, water and wastewater networks in North West England. The Company also manages other infrastructure assets in the United Kingdom and overseas." (www.bloomberg.com)

Vallentuna Elverk AB – "Elverket Vallentuna AB (Elverket) delivers electricity and telecommunication services in the Vallentuna region of Sweden. The Company provides broadband, cable, and wireless services to private individuals, apartment buildings, and companies." (www.bloomberg.com)

VERBUND AG – "VERBUND AG generates, trades, and sells electricity to energy exchanges, traders, energy supply companies, industrial companies, and households and commercial customers. The company also operates a 3,500 kilometer long transmission grid in Austria." (www.investing.businessweek.com)

Acsm SpA. – "Acsm Agam SpA is an Italy-based company engaged in the public utility services. The Company is active in the distribution and sale of gas; distribution and sale of water; management of the sewerage system; generation and management of electric energy and heat; sale of compressed natural gas (CNG) for motor vehicles, and collection, transport and disposal of waste." (www.reuters.com)

Falck Renewables SpA – "Falck Renewables S.p.A. designs, develops, constructs, and manages energy production plants primarily in Italy, the United Kingdom, France, Germany, and Spain. The company operates wind energy, solar energy, biomass energy, and photovoltaic energy, and waste treatment." (www.bloomberg.com)

E.ON AG – "E.ON Ruhrgas AG is engaged in the procurement and production of gas in Germany and internationally. The company is engaged in the purchase and sale of natural gas, as well as project and product development in the fields of storage, gas transmission, LNG, and technical support for plants. Its activities include exploration and production of gas and oil; long-term gas supply contracts; natural gas storage and transmission; and management and support of pipeline systems." (www.investing.businessweek.com)

EGL AG – "Axpo Trading AG generates and sells electricity. The Company operates nuclear and hydroelectric generating plants. EGL sells excess power throughout Europe." (www.bloomberg.com)

Lechwerke AG – “Lechwerke AG, together with its subsidiaries, produces and distributes electricity and gas products, and provides energy-related services in Bavaria and parts of Baden-Württemberg, Germany. It supplies electricity and gas; operates hydropower plants; and provides private communications network, data communication, and broadband Internet access services. The company is also involved in the network management and planning, development, and maintenance of cables and power plants.” (www.investing.businessweek.com)

Sechilienne-Sidec – “Sechilienne-Sidec SA (Sechilienne) is an alternative energy company. The company designs, finances, constructs and operates power plants. It generates power from renewable resources including, biomass, wind and solar. The company develops combined heat and power cogeneration sites using Biomass-Coal co-generation technology. It also operates a natural gas cogeneration plant for the generation of electricity. The company operates through its segments Thermal biomass, Wind power, Solar power and Bio-methanization.” (www.energy-business-review.com)

Gas Natural SDG SA – “Gas Natural SDG, S.A. distributes natural gas in Spain and Latin America. The Company also operates gas storage facilities, owns and operates a fiber optic backbone telecommunications network, markets energy management products and household gas appliances, and installs gas heating systems.” (www.bloomberg.com)

Vorarlberger Kraftwerke AG – “Vorarlberger Kraftwerke AG engages in the production, trading, and supply of electric power in Austria and internationally. The company generates electric power primarily from hydropower; and other renewable energy sources, such as biomass and solar energy. It is also involved in the supply of natural gas for domestic, commercial, and industrial customers; and trade of power in Austria, Germany, and Switzerland.” (www.investing.businessweek.com)

