

Kammarrätten i Jönköping  
 Avdelning I  
 Box 2203  
 550 02 Jönköping

KAMMARRÄTTEN I JÖNKÖPING	
Ink.	2011-05-26
målnr.	61-14
aktbil.	38

## YTTRANDE II

### **Mål nr 61-14; Energimarknadsinspektionen ./ Fortum Distribution AB**

Fortum Distribution AB ("**Fortum**") får härmed yttra sig enligt följande över EI:s komplettering av sitt överklagande avseende kalkylräntan av den 31 mars 2014 ("**Komplettering II**").

I detta yttrande använder Fortum följande förkortningar och definitioner:

<b><i>Beslutet</i></b>	EI:s beslut den 28 oktober 2011 om intäktsramar för redovisningsenhet REL00860
<b><i>Besluts- utkastet</i></b>	EI:s promemoria " <i>Kalkylränta i elnätverksamhet (version 1.1)</i> " daterad den 13 maj 2011
<b><i>Domen</i></b>	Förvaltningsrättens dom den 11 december 2013 i mål nr 8015-11
<b><i>EI</i></b>	Energimarknadsinspektionen
<b><i>EY</i></b>	Ernst & Young



<b>EY II</b>	Utlåtande EY ” <i>Energimarknadsinspektionen: Uppdaterad WACC för elnätsföretag</i> ”, daterat 26 mars 2014 (Bilaga 1 till Komplettering II)
<b>Fortum</b>	Fortum Distribution AB
<b>GT</b>	Grant Thornton
<b>GT II</b>	Utlåtande GT ” <i>Utlåtande Avseende estimering av kalkylränta (WACC) för elnätsverksamhet under tillsynsperioden 2012-2015.</i> ”, daterat 21 mars 2014 (Bilaga 2 till Komplettering II)
<b>Komplettering II</b>	EI:s andra komplettering av sitt överklagande den 31 mars 2014
<b>Konsulterna</b>	Grant Thornton och Ernst & Young (EY)
<b>Princip-rapporten</b>	EI:s rapport R2009:09 Förhandsreglering av elnätsavgifter – principiella val i viktiga frågor

## Innehållsförteckning

<b>1</b>	<b>Sammanfattande kommentarer</b> .....	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Inledning</b> .....	<b>6</b>
2.1	Bakgrund .....	6
2.2	EI:s uttalande i Komplettering II .....	8
2.3	Enligt EI står Beslutet fast .....	9
<b>3</b>	<b>Tidsperspektivets betydelse</b> .....	<b>10</b>
<b>4</b>	<b>EI har sedan maj 2011 givit uttryck för att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas</b> .....	<b>11</b>
4.1	EI utgick tidigare från en momentan kalkylränta som skulle uppdateras årligen .....	11
4.2	”Promemoria Kalkylränta i elnätsverksamhet (version 1.1)” i maj 2011 - utkast till underbilaga 4 .....	13
4.3	Remiss.....	14
4.4	Remissvaren.....	15
4.5	Hearingen den 8 juni 2011 .....	15
4.6	Beslutet och utgångspunkten för beräkningen av WACC.....	16
4.7	Processen i förvaltningsrätten .....	19
4.7.1	<i>Inledning</i> .....	19
4.7.2	<i>Fortums yttranden</i> .....	19
4.7.3	<i>EI:s inställning</i> .....	21
4.7.4	<i>Förhandlingen i förvaltningsrätten</i> .....	22
4.8	Domen.....	25
4.9	Varför ska en långsiktigt stabil kalkylränta fastställas? .....	26
<b>5</b>	<b>Komplettering II</b> .....	<b>27</b>
5.1	EI för argumentation utan närmare anknytning till Domen .....	27
5.2	EI vill inte vidkännas att EI i Beslutet frångått Konsulternas momentana kalkylräntor och istället fastställt en långsiktigt stabil kalkylränta .....	28
5.3	EI underkänner med stöd av sina konsulter EI:s Beslut om att tillämpa en långsiktigt stabil kalkylränta .....	32
5.4	EI introducerar nu en tredje kalkylränteberäkning .....	33
5.5	I Beslutet fastställde EI att den momentana 10-åriga statsobligationen inte kan användas – nu ska den användas.....	35
5.6	EI:s nya kalkylränta skulle – om den tillmättes relevans – helt ändra förutsättningarna för kammarrättens prövning.....	36
5.7	Det är ostridigt att kalkylräntan avser tillsynsperioden – men det är inte frågan i målet .....	36
5.8	EI tillämpar nu även en <i>ex post</i> -reglering .....	38
<b>6</b>	<b>Rättsliga utgångspunkter</b> .....	<b>39</b>
6.1	Ellagens bestämmelser .....	39

<b>7</b>	<b>EI:s nya kalkylränteargumentation ska lämnas utan avseende.....</b>	<b>42</b>
<b>8</b>	<b>Hemställan .....</b>	<b>44</b>
	<b>BILAGOR .....</b>	<b>48</b>

## 1 Sammanfattande kommentarer

*Av Beslutet följer att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas. Detta framgår av Beslutets ordalydelse och historiken bakom detta. EI har i underbilaga 4 till Bilaga 3 till Beslutet bland annat angett att EI vill undvika att "den riskfria räntan 'hoppas upp och ner' mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna" och därigenom undvika "en kalkylränta som går upp och ner över tiden".*

*Att EI beslutade om en långsiktigt stabil kalkylränta är naturligt. Den tillgodoser nätföretagens behov av långsiktiga förutsättningar och EI:s uttalade strävan att undvika instabila tariffer.*

*Förvaltningsrätten har i sin överprövning av Beslutet konstaterat att parterna är överens om att kalkylräntan ska vara långsiktigt hållbar. Förvaltningsrätten har därefter prövat och tagit ställning till vad en långsiktigt stabil kalkylränta uppgår till. Förvaltningsrättens avgörande avseende kalkylräntan är grundat på en noggrann och utförlig analys av de parametrar och överväganden som ingår i WACC-metoden. Det saknas skäl att ifrågasätta denna bedömning.*

*EI har i en skrift i mål nr 101-14 bekräftat att Beslutet (inklusive underbilaga 4) alltjämt gäller.*

*Trots detta för EI i Komplettering II en argumentation och åberopar sakkunnigutlåtanden som till stor del grundas på andra tidsperspektiv än en långsiktigt stabil kalkylränta.*

*Av EI:s besked om att Beslutet alltjämt gäller följer att EI:s Komplettering II med sakkunnigutlåtanden i allt väsentligt saknar betydelse för den prövning som kammarrätten har att göra. All argumentation grundad på annat än att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas saknar relevans för kammarrättens prövning och ska lämnas utan avseende. Fortum yttrar sig därför i denna skrift inte i sak över det som anförs av EI och av EI anlidade experter.*

*Beslutet och Domen innehåller ställningstaganden avseende vad som utgör en långsiktigt stabil kalkylränta. EI borde därför i Komplettering II ha förklarat vilken inställning EI intar i förhållande till de olika parametrar som varit föremål för bedömning, dvs. varför förvaltningsrättens ställningstagande ifråga om en viss parameter är fel och skälen för detta.*

*Komplettering II gör inte detta. EI blandar istället ostrukturerat ny argumentation grundad på en kalkylränta som inte varit föremål för förvaltningsrättens prövning med olika lösryckta citat från fyra nya expertrapporter. Den närmare analysen av Domen och varför förvaltningsrättens ställningstaganden i olika frågor skulle vara felaktiga saknas i stort. Det framgår inte av Komplettering II vad EI har för uppfattning om de ställningstaganden som förvaltningsrätten gjort i Domen. Till detta kommer att EI också hänvisar till sina experters (delvis motstridiga) ståndpunkter i olika frågor utan att klargöra EI:s egen inställning.*

*Den riskfria räntan är en grundläggande parameter vid beräkningen av kalkylräntan. Förvaltningsrätten har funnit att den riskfria räntan ska fastställas på det sätt som EI gjort i Beslutet. I Komplettering II för EI en diskussion om den riskfria räntan som om varken EI:s eller förvaltningsrättens ställningstaganden existerar. EI:s diskussion saknar relevans.*

*Parterna är ense att tidsperspektivet har betydande inverkan på beräkningen av kalkylräntan. Parterna är också ense om att det som anges i Beslutet avseende kalkylräntans tidsperspektiv ska gälla. Det tycks dock föreligga en oenighet mellan parterna beträffande Beslutets innebörd avseende tidsperspektivet. Fortum begär därför i detta yttrande vissa klargöranden från EI.*

## 2 Inledning

### 2.1 Bakgrund

1. EI har som en del av Beslutet tagit ställning till vad som utgör rimlig avkastning enligt 5 kap. 6 § ellagen. EI har härvid beslutat att tillämpa en real kalkylränta om 5,2 %.
2. EI:s ställningstagande bygger på att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil. I detta avseende innehåller Beslutet nedanstående uttalande. Uttalandet sker i anslutning till frågan om den 10-åriga statsobligationen kan ligga till grund för bestämmandet av den riskfria räntan eller om ett längre tidsperspektiv måste anläggas. (Uttalandet återfinns i underbilaga 4 till Bilaga 3 till Beslutet):

”[...]

*Det är ... rimligt att vid bestämmande av den riskfria räntan utgå från underlag med en längre tidshorisont än vad 10-åriga statsobligationer har. ...*

*Om EI utgår från den 10-åriga statsobligationen kommer det att få till följd att räntan för tillsynsperioden 2012-2015 blir förhållandevis låg sett i ett historiskt perspektiv. På längre sikt, i takt med att konjunkturen förändras kommer ett 10-årigt perspektiv innebära att den riskfria räntan 'hoppas upp och ner' mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna, dvs. en kalkylränta som går upp och ner över tiden. En bättre ansats är att utgå från en stabil riskfri ränta utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar.*

[...]

**EI gör följande sammanfattande bedömning.**

*EI anser vid en sammantagen bedömning att det vore bättre att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid fastställande av den riskfria räntan.*<sup>1</sup> (Våra understrykningar.)

3. Den riskfria räntan är av grundläggande betydelse vid beräkningen av en kalkylränta. Det tidsperspektiv som anläggs i fråga om den riskfria räntan är också avgörande för hur övriga parametrar som ingår i en kalkylränteberäkning ska fastställas. Utgår man från att den riskfria räntan ska vara långsiktigt stabil, måste även övriga parametrar fastställas utifrån detta perspektiv. Man kan inte blanda kortsiktiga och långsiktiga parametrar.

<sup>1</sup> Underbilaga 4, s. 9 f.

4. Som framgår av det citerade uttalandet vill EI undvika att ”den riskfria räntan ’hoppas upp och ner’ mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna”. Härigenom undviker EI ”en kalkylränta som går upp och ner över tiden”. För att säkerställa att kalkylräntan inte ”går upp och ner över tiden” ska således en ”stabil riskfri ränta” fastställas. Av EI:s Beslut framgår att ett momentant perspektiv härvidlag inte är tillräckligt.
5. I sin ”sammanfattande bedömning” finner EI slutligen att ”ett långsiktigt perspektiv” ska anläggas.
6. EI:s Beslut att undvika en kalkylränta som går upp och ner över tiden och att tillämpa en långsiktigt stabil riskfri ränta är av avgörande betydelse för hur kalkylräntan ska bedömas och fastställas. Anläggs ett annat tidsperspektiv gäller helt andra förutsättningar.
7. EI har gett uttryck för att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil från i vart fall maj 2011<sup>2</sup> till upprättandet av Komplettering II av den 31 mars 2014, dvs. under närmare tre års tid.
8. Utgångspunkten vid förvaltningsrättens prövning var således att den kalkylränta som prövades skulle vara långsiktigt stabil. I Domen uttalar förvaltningsrätten bland annat följande:

*”Parterna i målet är överens om att kalkylräntan ska vara långsiktigt hållbar, vilket ger ett annat slutresultat än om den beräknats momentant.”<sup>3</sup> (Vår understrykning.)*
9. Förvaltningsrätten har således prövat kalkylräntan utifrån förutsättningen att ”[p]arterna i målet är överens om att kalkylräntan ska vara långsiktigt hållbar”. Förvaltningsrätten noterar också att detta ger ett ”annat slutresultat än om den beräknas momentant”.

---

<sup>2</sup> EI hade i maj 2011 upprättat ett utkast till ”Promemoria Kalkylränta i elnätsverksamhet” där detta långsiktiga perspektiv anläggs. Utkastet behandlas vidare i avsnitt 4.2 i detta yttrande.

<sup>3</sup> Domen, s. 55.

10. Mot bakgrund av ovanstående förutsättningar fastställde förvaltningsrätten kalkylräntan till 6,5 %.
11. Parterna är ense att tidsperspektivet har betydande inverkan på beräkningen av kalkylräntan. Parterna är också ense om att det som anges i Beslutet avseende kalkylräntans tidsperspektiv ska gälla. Det tycks dock föreligga oenighet mellan parterna beträffande Beslutets innebörd avseende tidsperspektivet. I Komplettering II ”glömmer” EI den förutsättning som rått i fråga om kalkylräntan under närmare tre års tid, dvs. att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil.
12. EI menar att elnätsföretagen, deras sakkunniga och förvaltningsrätten har ”missförstått” Beslutets innebörd. Detta är magstarkt i sig. EI:s resonemang är dock särskilt anmärkningsvärt i ljuset av att det både i den svenska och EU-rättsliga regleringen uppställs uttryckliga krav på att *ex ante*-regleringen ska vara transparent och förutsebar.
13. Redan inledningsvis bör framhållas att varken Fortum eller EI med en långsiktigt stabil kalkylränta menar en kalkylränta som ska ”gälla för evigt”. Om det även inför nästa tillsynsperiod ska beräknas en långsiktigt stabil kalkylränta ska beräkningen givetvis ske utifrån de förhållanden som då råder. Har förändringar inträffat som påverkar en långsiktig beräkning, ska dessa givetvis beaktas. Med långsiktigt stabil kalkylränta avses således inte en ”oföränderlig” kalkylränta. Eftersom kalkylräntan fastställs ”utan hänsyn till konjunktursvängningar” och med ett långsiktigt perspektiv ”dämpas” dock olika förändringars genomslag på kalkylräntan.

## 2.2 EI:s uttalande i Komplettering II

14. I Komplettering II uttalar EI följande:

*”Det är enligt Ei:s mening en självklarhet att nätmyndigheten, och i förlängningen domstolarna, endast bör fastställa kalkylräntan för en tillsynsperiod i taget och i det beslutet inte ta i beaktande vad som kan tänkas vara en ’långsiktigt stabil kalkylränta’ (om man med detta uttryck menar en kalkylränta som ska vara stabil över ett antal tillsynsperioder).”<sup>4</sup> (Vår understrykning.)*

<sup>4</sup> Komplettering II, punkten 3.9.



15. EI ”glömmer” nu således sin tidigare uppfattning att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil. EI uttalar i stället att det är ”en självklarhet” att man ”inte [behöver] ta i beaktande vad som kan tänkas vara en ’långsiktigt stabil kalkylränta’”.<sup>5</sup> Uttalandet går stick i stäv mot EI:s motivering och ställningstaganden i Beslutet. Uttalandet går stick i stäv mot den uppfattning EI gett tillkänna under närmare tre år.

### 2.3 Enligt EI står Beslutet fast

16. Med anledning av den inställning EI redovisade i Komplettering II begärde elnätsföretaget i mål nr 101-14<sup>6</sup> besked om inställningen innebar en avvikelse från Beslutet. Om sådan avvikelse förelåg emotsågs en precisering av avvikelsen eller förändringen.

17. I en inlaga av den 16 april 2014 lämnade EI följande besked:

*”Det som EI anför i Komplettering II angående ’tidsperspektivet’ för kalkylräntan innebär inte en avvikelse från vad som framgår av bilaga 3 inkluderande underbilaga 4 till de överklagade besluten”.*<sup>7</sup> (Vår understrykning)

18. EI bekräftar således att Beslutet alltjämt gäller.

19. Samtidigt förklarar EI att:

*”[...] Ei:s uppfattning alltjämt är att kalkylräntan ska fastställas för endast en tillsynsperiod i taget och inte behöver vara stabil (oförändrad) över flera tillsynsperioder.”*<sup>8</sup> (Vår understrykning.)

20. Beslutet innebär att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas. EI uttalar nu att kalkylräntan inte behöver vara långsiktigt stabil. EI:s uttalanden är oförenliga.

21. EI:s nya inställning i fråga om kalkylräntan är motiverad av processtaktiska skäl. EI har uppenbarligen funnit att EI inte ens vill försöka argumentera mot de resonemang och slutsatser förvaltningsrätten i Domen lagt till stöd för sin bedömning att en långsiktigt stabil kalkylränta ska bestämmas till 6,5 %.

<sup>5</sup> Komplettering II, punkten 3.9.

<sup>6</sup> I en inlaga den 9 april 2014.

<sup>7</sup> EI:s yttrande i mål nr 101-14 den 16 april 2014, stycke 2.

<sup>8</sup> EI:s yttrande i mål nr 101-14 den 16 april 2014, stycke 3.

22. I stället väljer EI i Komplettering II att – med stöd av olika expertrapporter – argumentera för att tillsynsperioden ska utgöra tidsperspektivet och att prövningen således ska avse en annan kalkylränta än den som prövats av förvaltningsrätten. Som Fortum kommer att visa är detta ett tidsperspektiv som aldrig varit aktuellt ifråga om den nu omtvistade kalkylräntan.
23. Av EI:s s besked om att Beslutet alltjämt gäller följer att EI:s Komplettering II med expertrapporter i allt väsentligt saknar betydelse för den prövning som ska ske i kammarrätten.
24. Som Fortum kommer att visa nedan, följer det av Beslutets ordalydelse att en långsiktigt stabil kalkylränta ska beräknas. Det är även i linje med bakgrunden till Beslutet avseende kalkylräntans tidsperspektiv och EI:s ställningstaganden före och under remissförfarandet. Det stöds vidare av att parterna (dvs. även EI), som förvaltningsrätten konstaterat i Domen, var överens om att en långsiktigt stabil kalkylränta skulle gälla. Att EI beslutade om en sådan kalkylränta är naturligt; den tillgodoser nätföretagens behov av långsiktiga förutsättningar och EI:s uttalade strävan att undvika instabila tariffer.
25. Det får inte råda någon tvekan eller osäkerhet kring det tidsperspektiv som ska tillämpas i fråga om fastställandet av kalkylräntan. Om EI – oaktat det besked EI lämnat i sin inläga av den 16 april 2014 – i strid mot Beslutets klara ordalydelse skulle hävda att prövningen ska avse annat än en långsiktigt stabil kalkylränta, måste EI klargöra sin inställning. Avsnitt 8 nedan innehåller därför en hemställan i detta avseende.

### **3 Tidsperspektivets betydelse**

26. En kalkylränta kan beräknas med olika tidsperspektiv. Kalkylräntan kan vara momentan, den kan beräknas med ett begränsat tidsperspektiv – till exempel en fyraårsperiod – eller med utgångspunkten att beräkningen ska resultera i en långsiktigt stabil kalkylränta. Resultatet blir helt olika beroende på vilket tidsperspektiv som anläggs.
27. Fortum gav under förfarandet inför förvaltningsrätten PwC i uppdrag att beräkna en långsiktigt stabil kalkylränta. I syfte att visa hur tidsperspektivet ”slår” ombads PwC

även att beräkna en momentan kalkylränta och en kalkylränta med tillsynsperioden 2012-2015 som tidsperspektiv. PwC fann att en långsiktigt stabil kalkylränta före skatt uppgår till 7,6 %, att en kalkylränta med tillsynsperioden 2012-2015 som tidsperspektiv uppgår till 7,1 % samt att en momentan kalkylränta uppgår till 6,3 %.<sup>9</sup> Utfallet blir således helt olika beroende på vilket tidsperspektiv som anläggs.

28. EI ifrågasätter inte tidsperspektivets betydelse. I Komplettering II förklarar EI bland annat att "... frågan om vilket tidsperspektiv som bör användas vid fastställande av kalkylräntan har relativt stor betydelse för slutresultatet ...".<sup>10</sup>
29. Parterna är således ense att tidsperspektivet har betydande inverkan på beräkningen av kalkylräntan. Parterna är också ense om att det som anges i Beslutet avseende kalkylräntans tidsperspektiv ska gälla. Parternas oenighet handlar således om Beslutets innebörd avseende tidsperspektivet.

#### **4 EI har sedan maj 2011 givit uttryck för att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas**

##### **4.1 EI utgick tidigare från en momentan kalkylränta som skulle uppdateras årligen**

30. Som noterats ovan har EI i vart fall från maj 2011 utgått från att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil. Detta var dock inte EI:s initiala utgångspunkt. Under den inledande delen av arbetet med fastställandet av elnätsföretagens intäktsramar var EI:s utgångspunkt i stället att kalkylräntan skulle uppdateras årligen under tillsynsperioden. Detta uttryckte EI på följande sätt i Handbok för redovisning av intäktsram av den 1 mars 2011:

*"EI avser att under våren 2011 inhämta synpunkter från fristående bedömare om vad som är en skälig kalkylränta för åren 2012-2015. EI avser att ange den slutliga kalkylräntan i samband med besluten om intäktsram i oktober 2011. EI avser att uppdatera WACC:en årligen under tillsynsperioden."*<sup>11</sup> (Vår understrykning.)

<sup>9</sup> Se PwC:s rapport "Kalkylränta för elnätsverksamhet i Sverige" den 21 mars 2013.

<sup>10</sup> Komplettering II, punkten 2.3.4.3.

<sup>11</sup> Se EI:s Handbok för redovisning av intäktsram, avsnitt 9.3.3, s. 72.

31. I mars 2011 utgick EI således från att kalkylräntan ska vara föremål för årliga uppdateringar. Med denna utgångspunkt gav EI GT och EY i uppdrag dels att beräkna en kalkylränta för vart och ett av åren under tillsynsperioden 2012-2015, dels att lämna förslag på vilka delar i kalkylräntan som bör ligga fast under hela tillsynsperioden.<sup>12</sup>
32. GT:s rapport avgavs den 27 april 2011 medan EY avgav sin rapport den 18 februari 2011. Rapporterna har bifogats som underbilaga 1 respektive 2 till Bilaga 3 till Beslutet.
33. EY bedömde i sin rapport *"en WACC som är giltig per januari 2011"* med medskicket att man förstått att *"EI har möjlighet att revidera WACC:en under tillsynsperioden om detta skulle bedömas lämpligt"*.<sup>13</sup> EY rekommenderade att den riskfria räntan och kreditriskpremien skulle uppdateras regelbundet *"[...] och gärna i anslutning till beslutet i oktober 2011"*.<sup>14</sup>
34. GT förklarade i sin rapport att *"[k]alkylräntan bör slutligen fastställas innan oktobermånads utgång 2011 för tillsynsåret 2012"*.<sup>15</sup> GT utgick således från att den av GT i rapporten föreslagna kalkylräntan skulle uppdateras i samband med att EI meddelade beslut om intäktsramar för 2012-2015 och därefter vara föremål för uppdatering. GT rekommenderade att den riskfria räntan skulle uppdateras under tillsynsperioden.
35. Båda Konsulterna beräknade således momentana kalkylräntor med utgångspunkten att de föreslagna kalkylräntorna skulle uppdateras inför besluten om intäktsramar och därefter regelbundet.
36. Mot bakgrund av EI:s argumentation i Komplettering II och det uppdrag EI nu gett EY och GT bör således noteras att ingen av Konsulterna beräknade eller gavs i uppdrag att beräkna en kalkylränta med tillsynsperioden som tidsperspektiv.

---

<sup>12</sup> Redogörelsen är i denna del baserad på EY:s beskrivning av uppdraget i rapporten av den 18 februari 2011, underbilaga 2 till Bilaga 3 till Beslutet, s. 2 f.

<sup>13</sup> EY:s rapport av den 18 februari 2011, underbilaga 2 till Bilaga 3 till Beslutet, s. 23.

<sup>14</sup> EY:s rapport av den 18 februari 2011, underbilaga 2 till Bilaga 3 till Beslutet, s. 23.

<sup>15</sup> GT:s rapport av den 27 april 2011, underbilaga 1 till Bilaga 3 till Beslutet, s. 31.

#### 4.2 "Promemoria Kalkylränta i elnätsverksamhet (version 1.1)" i maj 2011 - utkast till underbilaga 4

37. Efter att Konsulterna avgett sina rapporter fortsatte EI att utreda kalkylräntan. Under våren 2011 upprättade EI ett utkast till promemoria där EI redovisade sin preliminära syn på kalkylräntan och hur denna skulle bestämmas (Beslutsutkastet). Beslutsutkastet bifogas som Bilaga 1. Beslutsutkastet, som är rubricerat "Promemoria kalkylränta i elnätsverksamhet (version 1.1)" och daterat den 13 maj 2011, har betydande likheter med den underbilaga 4 till Bilaga 3 till Beslutet i vilken EI slutligt bestämde den kalkylränta som skulle gälla för tillsynsperioden.

38. I inledningen till Beslutsutkastet förklarar EI följande:

*"Syftet med denna promemoria är att redovisa vilken kalkylränta som EI anser rimlig för tillsynsperioden 2012-2015 och inhämta synpunkter på valet av ränta och motiven bakom denna. Promemorian har föregåtts av utredningsarbete som innefattar underlag från flera konsultrapporter. Mot bakgrund av att EI gjort en sammanvägd bedömning av flera experters förslag och synpunkter har EI bedömt att synpunkter ska inhämtas innan EI slutligt värderar och bestämmer de i kalkylräntan ingående parametrarna och kalkylräntan för tillsynsperioden."<sup>16</sup> (Våra understrykningar.)*

39. Av Beslutsutkastet framgår således att EI genomfört ett utredningsarbete baserat på underlag från olika konsultrapporter, bland annat EY och GT. Syftet med Beslutsutkastet anges vara att redovisa EI:s syn på kalkylräntan och motiven, dvs. skälen, för denna. Beslutsutkastet innehåller med andra ord de preliminära skälen för EI:s bedömning av kalkylräntan. Vidare framgår av inledningen att EI – efter att ha inhämtat synpunkter – slutligt ska värdera och bestämma de i kalkylräntan ingående parametrarna och kalkylräntan i sig.

40. Som nyss konstaterats beräknade Konsulterna momentana kalkylräntor som gällde vid rapporttillfället. Båda konsulterna utgick från att kalkylräntan skulle uppdateras såväl inför som under tillsynsperioden. I maj 2011 hade EI emellertid övergivit tanken på årliga uppdateringar. I Beslutsutkastet förklarar EI följande i samband med diskussionen om den riskfria räntan:

---

<sup>16</sup> Beslutsutkastet, Bilaga 1, s. 1.

*”Om EI utgår från den 10 åriga statsobligationen kommer det att få till följd att räntan för tillsynsperioden 2012 - 2015 blir förhållandevis låg sett i ett historiskt perspektiv. På längre sikt, i takt med att konjunkturen förändras kommer ett 10 årigt perspektiv innebära att den riskfria räntan 'hoppas upp och ner' mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna, dvs. en kalkylränta som går upp och ner över tiden. En bättre ansats är att utgå från en stabil riskfri ränta utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar.”<sup>17</sup>*

41. Det nu återgivna citatet inflyter senare närmast ordagrant i underbilaga 4 till Beslutet.
42. EI förklarar i Beslutsutkastet att *”mot bakgrund av att den riskfria räntan satts utifrån ett långsiktigt perspektiv, [...] inga uppdateringar av kalkylräntan behöver ske under tillsynsperioden.”*<sup>18</sup> EI överger således den ursprungliga metoden för beräkning av kalkylräntan, dvs. en metod där en kortsiktig ränta som ska uppdateras regelbundet tillämpas. Den uttryckliga förklaringen till att kalkylräntan inte längre ska uppdateras är att den riskfria räntan fastställts utifrån ett långsiktigt perspektiv.
43. I övrigt utreder EI, på samma sätt som i den slutliga underbilagan 4 till Beslutet, fem särskilt angivna faktorer – eller parametrar – som utgör ingångsvärden vid beräkningen. Med utgångspunkt från EI:s bedömningar avseende dessa fem olika parametrar – varav EI:s bedömning såvitt avser den riskfria räntan utgör en parameter – gör EI olika justeringar av Konsulternas ingångsvärden. Analysen resulterar i att EI i Beslutsutkastet beräknar kalkylräntan för tillsynsperioden till 4,9 %.

### 4.3 Remiss

44. Genom ett missivbrev av den 13 maj 2011 skickade EI Beslutsutkastet på remiss till 48 olika remissinstanser. Missivbrevet bifogas som Bilaga 2.
45. I missivbrevet redovisar EI slutsatserna av sitt utredningsarbete avseende kalkylräntan. Remissinstanserna inbjuds att lämna muntliga synpunkter på Beslutsutkastet vid en hearing som ska äga rum den 8 juni 2011. Enligt det program som anges i missivbrevet ska EI inledningsvis kortfattat redogöra för utkastet till promemorian *”Kalkylränta i elnätsverksamhet”* (dvs. Beslutsutkastet) och de inbjudna deltagarna därefter ges möjlighet att inkomma med synpunkter.

<sup>17</sup> Beslutsutkastet, Bilaga 1, s. 7 f.

<sup>18</sup> Beslutsutkastet, Bilaga 1, s. 11.

#### 4.4 Remissvaren

46. EI:s remiss föranledde flera aktörer på elmarknaden att inkomma med skriftliga remissvar. Några exempel på sådana svar bifogas som Bilagorna 3-5.
47. Nämnas kan att till exempel Vattenfall stödde EI:s ”*intention om att en mera långsiktig kalkylränta bör tas fram*”.<sup>19</sup> Fortum förklarade för sin del att ”*EIs principiella utgångspunkter att kalkylräntan bör vara stabil och korrespondera mot elnätsbolagens investeringshorisont är rimliga*.”<sup>20</sup> Andra remissinstanser (till exempel Svensk Energi) menade att årliga uppdateringar skulle ske.<sup>21</sup>

#### 4.5 Hearingen den 8 juni 2011

48. Den 8 juni 2011 hölls den av EI förutskickade hearingen avseende kalkylräntan. EI har distribuerat minnesanteckningar från denna hearing, Bilaga 6.
49. Av § 2 i minnesanteckningarna framgår att EI ”*gav en kortfattad presentation av promemorian Kalkylränta i elnätsverksamhet*”, dvs. Beslutsutkastet.
50. Flera aktörer uttalade sig vid mötet. Fortum uttalade bland annat följande:
- ”Kalkylräntan bör betraktas ur ett långsiktigt perspektiv och investeringsperspektivet är 50 år. En kortare tidshorisont är felaktig. Det innebär annars att tariffstrukturen omotiverat skulle tillåtas att åka upp och ner med en fluktuerande kalkylränta och detta är inte bra*.”<sup>22</sup>
51. Under rubriken ”*[s]å här går EI vidare med remisshanteringen*”<sup>23</sup> förklarar EI att EI kommer att granska de skriftliga och muntliga synpunkter som inkommit. Härfter kommer promemorian, dvs. Beslutsutkastet, att slutföras och offentliggöras.
52. Redan här kan konstateras att EI:s Beslut om att tillämpa en långsiktigt stabil kalkylränta självklart inte utgör resultatet av en tillfällighet. Frågan var föremål för

<sup>19</sup> Vattenfalls remissvar av den 31 maj 2011, s. 5, Bilaga 3.

<sup>20</sup> Bilaga till Fortums remissvar av den 30 maj 2011, s. 1, Bilaga 4.

<sup>21</sup> Svensk Energis remissvar den 25 maj 2011, s. 1, Bilaga 5.

<sup>22</sup> Bilaga 6, § 3, s. 2.

<sup>23</sup> Bilaga 6, § 4, s. 5.

ingående överväganden från EI:s sida och behandling inom ramen för remissförfarandet.

#### 4.6 Beslutet och utgångspunkten för beräkningen av WACC

53. EI:s Beslut meddelades den 28 oktober 2011. I Beslutet fastställer EI en real kalkylränta om 5,2 %.<sup>24</sup> Vidare anges att "[m]otivering till vald kalkylränta framgår i bilaga 3".<sup>25</sup> I Bilaga 3 (EI:s PM 2011:07 "Kalkylränta i elnätsverksamhet"), uttalas följande:

*"En genomsnittlig kalkylränta som baseras på konsulterna Grant Thornton och Ernst & Youngs bedömning är 5,50%. Efter en justering med hänsyn taget till skatteeffekten på 0,3 procentenheter kan kalkylräntan beräknas till 5,2%.*

*EI har också genomfört en analys av kalkylräntans nivå som framgår av bilaga 4. I denna har ett stort antal justeringar gjorts, som syftar till att slutligt bedöma vilken nivå på kalkylräntan som är rimlig, oaktat vilken ansats som väljs för ingående parametrar. Av detta underlag framgår att 5,2% är en rimlig kalkylränta för perioden 2012-2015.*

*Sammantaget anser EI mot bakgrund av ovanstående att det finns underlag för att göra bedömningen att en real kalkylränta före skatt på 5,2% är rimlig att tillämpa för tillsynsperioden 2012-2015."*<sup>26</sup> (Vår understrykning.)

54. I Bilaga 3 förklarar EI således först att ett snitt av de av Konsulterna beräknade kalkylräntorna resulterar i en kalkylränta om 5,5 % vilken efter en "justering med hänsyn taget till skatteeffekten på 0,3 procentenheter" kan beräknas till 5,2 %.
55. Härfter följer EI:s slutliga bedömning av kalkylräntan.
56. EI förklarar att man "genomfört en analys av kalkylräntans nivå som framgår av bilaga 4." I underbilaga 4 har EI gjort ett "stort antal justeringar" i det uttalade syftet att "slutligt bedöma" kalkylräntans nivå. (Vår understrykning.)
57. Det är således i underbilaga 4 till Beslutet rubricerad "[a]nalyser av parametrar i kalkylränteberäkningen mm" som EI slutligt bedömer, dvs. fastställer, vilka

<sup>24</sup> Beslutet, s. 10.

<sup>25</sup> Beslutet, s. 10, not 7.

<sup>26</sup> Bilaga 3 till Beslutet (EI PM 2011:07, "Kalkylränta i elnätsverksamhet"), s. 2 f.



utgångspunkter och metoder som ska tillämpas ifråga om hur kalkylräntan ska fastställas.

58. I underbilaga 4 redogörs inledningsvis för det omfattande utredningsarbete som genomförts för att kunna bedöma kalkylräntan. EI anför bland annat att EI *"[f]ör att inhämta underlag för att fastställa kalkylräntan för perioden 2012-15 [...] under våren 2011 erhållit underlag från två konsulter, Grant Thornton och Ernst & Young"*.<sup>27</sup> Vidare anförts att *"[...]EI under våren 2011 remitterat ett utkast till promemoria om kalkylränta i elnätsverksamheten"* och att en *"[...] hearing genomfördes i juni 2011"*.<sup>28</sup>
59. EI förklarar också att EI beslutat att utreda fem parametrar vidare för att kunna fastställa kalkylräntan. Dessa fem parametrar – varav den riskfria räntan utgör en – är desamma som behandlades i Beslutsutkastet. EI redogör därefter för sin bedömning av dessa fem parametrar.
60. Vad avser den riskfria räntan redogör EI inledningsvis för den bedömning som gjordes i Beslutsutkastet (dvs. det utkast som skickades ut på remiss under våren 2011). Det konstateras att EI i Beslutsutkastet kommit fram till att EI ska *"[...] utgå från en stabil riskfri ränta utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar"*.<sup>29</sup>
61. Anledningen till detta är för att undvika *"[...] att den riskfria räntan 'hoppas upp och ner' mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna, dvs. en kalkylränta som går upp och ner över tiden"*.<sup>30</sup>
62. EI har därför i Beslutsutkastet bedömt *"[...] att utgångspunkten för fastställande av den riskfria räntan i regleringen bör vara att utgå från den förväntade BNP-utvecklingen."*<sup>31</sup>
63. EI redogör därefter för de remissvar som avgivits avseende den riskfria räntan. EI konstaterar härvid att det finns *"två principiellt olika synsätt" där det ena "tar sikte på*

<sup>27</sup> Underbilaga 4, s. 7.

<sup>28</sup> Underbilaga 4, s. 7.

<sup>29</sup> Underbilaga 4, s. 10.

<sup>30</sup> Underbilaga 4, s. 10.

<sup>31</sup> Underbilaga 4, s. 10.

10 år och ett framåtriktat tidsperspektiv där den riskfria räntan bör uppdateras årligen” och det andra ”har fokus på den långsiktiga utvecklingen av BNP och inflation”.<sup>32</sup>

64. Efter att ha beaktat dessa synpunkter anför EI följande:

*”EI anser vid en sammantagen bedömning att det vore bättre att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid fastställande av den riskfria räntan. När det gäller beräkningen av nivån på den riskfria räntan har bl.a. Fortum framfört att denna nivå är för låg. EI bedömer dock att det kan vara att föredra att utgå från Riksbankens mål för inflation och en långsiktig förväntan av utvecklingen av BNP ger en stabil grund för den riskfria räntenivån.”<sup>33</sup> (Våra understrykningar.)*

65. Av EI:s motivering till Beslutet framgår således att EI genom Beslutet fastställt vad EI ansåg var en rimlig nivå på en långsiktigt stabil kalkylränta. Metoden för att uppnå detta är att utgå från ”Riksbankens mål för inflation och en långsiktig förväntan av utvecklingen av BNP” vilket enligt EI ger ”en stabil grund för den riskfria räntenivån.”

66. Det råder således inte någon tvekan om att EI i Beslutet slagit fast att man ska undvika en kalkylränta som ”går upp och ner över tiden” och att den riskfria räntan ska fastställas utifrån ett långsiktigt stabilt tidsperspektiv och ”utan hänsyn till konjunktursvängningar”. Det är med andra ord uppenbart att det av Beslutets ordalydelse följer att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil.

67. Det bör återigen framhållas att EI när denna slutsats efter det att frågan (tillsammans med andra frågor av betydelse för kalkylräntan) varit föremål för remissförfarande och en särskild ”hearing”.

68. Avslutningsvis kan noteras att det är tydligt att EI betraktat Bilaga 3 och underbilaga 4 som en och samma handling. Bilaga 3 utgörs av 3 sidor men den sidnumrering EI använt i denna Bilaga löper vidare i underbilaga 4 (till skillnad från övriga underbilagor). Härigenom markerar EI att underbilaga 4 utgör en del av Beslutet där EI ”slutligt bedömer” kalkylräntans nivå.

<sup>32</sup> Underbilaga 4, s. 10.

<sup>33</sup> Underbilaga 4, s. 10.

## 4.7 Processen i förvaltningsrätten

### 4.7.1 Inledning

69. Genom Beslutet fastställde EI således att en långsiktigt stabil kalkylränta ska tillämpas. Givetvis utgick Fortum också från att tvisten vid förvaltningsrätten gällde till vilken nivå den långsiktigt stabila kalkylräntan ska fastställas. Fortums argumentation i fråga om kalkylräntan och de expertrapporter som nätföretagen inhämtade grundas på att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil.

### 4.7.2 Fortums yttranden

70. I Fortums kompletterande överklagande den 8 juni 2012 anförde Fortum bland annat följande:

*”EI:s beslut utgår å andra sidan från en långsiktigt stabil WACC som ska ligga fast under hela tillsynsperioden och där kortsiktiga svängningar i ränteläget inte ska påverka intäktsramarna. Redan av de olika utgångspunkterna följer att konsulternas rapporter inte kan läggas till grund för besluten om intäktsramar.”<sup>34</sup>*

*”EI har å sin sida bestämt en WACC som förväntas gälla långsiktigt och stabilt. Detta är, som nyss konstaterats, en nödvändighet eftersom den kalkylränta som beslutas ligger till grund för beräkningen av de upp till 40-åriga annuiteter som intäkterna för nätföretagens investeringar utgörs av. Om kalkylräntan skulle fluktuer kraftigt inom eller mellan tillsynsperioderna – vilket skulle vara fallet med ett mer kortsiktigt perspektiv – skulle detta helt kunna rubba förutsättningarna för tidigare investeringsbeslut. En sådan ordning skulle dessutom ge upphov till tariffer som ’hoppas upp och ned’ mellan tillsynsperioderna. Detta är naturligtvis inte önskvärt och är just vad EI syftat till att undvika genom att fastställa en långsiktig WACC.”<sup>35</sup>*

*”Fortum delar EI:s uppfattning att ett långsiktigt perspektiv bör antas samt att en långsiktig förväntan av utvecklingen av BNP och inflation i och för sig kan användas för antaganden om den riskfria räntenivån. Det saknas dock empiriskt och teoretiskt stöd för den nivå som EI kommit fram till. Analyser visar istället att en långsiktigt stabil riskfri ränta uppgår till i vart fall 2,5 procent.”<sup>36</sup> (Våra understrykningar.)*

<sup>34</sup> Fortums kompletterande överklagande, 8 juni 2012, s. 15, punkten 45.

<sup>35</sup> Fortums kompletterande överklagande, 8 juni 2012, s. 59, punkten 257.

<sup>36</sup> Fortums kompletterande överklagande, 8 juni 2012, s. 65, punkten 289.

71. Fortum åberopade i samband med detta yttrande även ett sakkunnigutlåtande av docent Mattias Ganslandt.<sup>37</sup> Även Ganslandt utgick från att kalkylräntan skulle vara långsiktigt stabil:

*”Enligt Energimarknadsinspektionens egen bedömning är det viktigt att den kalkylränta som tillämpas vid bestämningen av intäktsramar för elnätsföretagen är långsiktig och stabil. Några löpande uppdateringar av det slag som gäller som utgångspunkt för konsulterna Grant Thorntons och Ernst & Youngs bedömning är inte lämpligt.”*<sup>38</sup>

*”EI anger att det är viktigt att kalkylräntan inte varierar för mycket. Beräkningen bör därför utgå från en långsiktig stabil nivå på den riskfria räntan; se bilaga 4 till EIs PM 2011:07 'Kalkylränta i elnätsverksamhet'.”*<sup>39</sup>

*”En stabil, långsiktig och real kapitalkostnad för elnätsbolagen kan beräknas till minst 6,6 % före skatt. Denna räntabilitet är den lägsta som krävs i ett långsiktigt perspektiv för att privata investerare ska vara villiga att investera i elnät snarare än andra alternativa placeringar på aktiemarknaden.”*<sup>40</sup> (Våra understrykningar.)

72. Fortum åberopade i sammanhanget också ett utlåtande av professor Thore Johnsen.<sup>41</sup> Johnsen anförde att han delade EI:s uppfattning om en långsiktigt stabil kalkylränta:

*”En langt bedre alternativ enn å beregne en konjunkturtjustert WACC er isteden å bruke en langsiktig, normal WACC, basert på en normal risikofri realrente og normale risikopremier. Dette langsiktige WACC-alternativet er spesielt viktig i en bransje som elnett-virksomhet med svært langsiktige investeringer og hvor WACC dessuten bestemmer selskapenes (regulerte) inntekter. Her bør man benytte en mest mulig stabil og påregnelig WACC, og dette synes å være også EIs oppfatning. I sin kalibreringsøvelse i bilag 4 av PM 2011:07 har EI således justert opp risikofri realrente til ca. 2 % som uttrykk for en mer normal langsiktig risikofri realrente (nominell rente 4 % og konsulentenes inflasjon på 2 %).*

[...]

<sup>37</sup> Mattias Ganslandt, ”Rimlig avkastning på kapital i elnätsverksamhet”, 8 juni 2012 (”Ganslandt”).

<sup>38</sup> Ganslandt, s. 4.

<sup>39</sup> Ganslandt, s. 7.

<sup>40</sup> Ganslandt, s. 27.

<sup>41</sup> Thore Johnsen, ”Energimarknadsinspektionens beslutning om inntektsrammer for nettvirksomhet 2012-2015”, 21 maj 2012.

(”Johnsen”).

*Jeg deler fullt ut EIs ønske om å bruke en mest mulig stabil og derfor påregnelig WACC i reguleringen. Dette innebærer at man bør bruke en langsiktig normal risikofri realrente.”<sup>42</sup> (Våra understrykningar.)*

73. I sitt andra yttrande vid förvaltningsrätten den 22 mars 2013 återopade Fortum två expertrapporter från PwC och KPMG.
74. PwC noterade i sin rapport<sup>43</sup> att EI:s utgångspunkt var en stabil riskfri ränta och en stabil WACC i syfte att erhålla stabila tariffer. Angående KPMG:s rapport<sup>44</sup> anförde Fortum att ”KPMG har haft i uppdrag att beräkna en långsiktigt stabil WACC, dvs en sådan WACC som EI eftersträvar i sitt beslut”.<sup>45</sup>
75. Av ovanstående framgår att Fortum och nätföretagens sakkunniga vid flertalet tillfällen under skriftväxlingen vid förvaltningsrätten anført att man uppfattat EI:s Beslut som att EI fastställt en långsiktigt stabil kalkylränta.
76. Det bör i detta sammanhang framhållas att Fortum och nätföretagen tillsammans med sina experter genomfört ett mycket omfattande utredningsarbete för att visa vilken nivå en långsiktigt stabil kalkylränta rätteligen bör fastställas till.

#### 4.7.3 EI:s inställning

77. EI har inte vid något tillfälle under skriftväxlingen vid förvaltningsrätten hävdatt att Fortum och övriga nätföretag skulle ha missförstått Beslutets innebörd när det gäller kalkylräntans tidsperspektiv.
78. I sitt yttrande den 28 november 2012 anförde EI enbart att ”[d]et som företaget anført föränleder inte Ei att göra en annan bedömning. Inte heller det som framkommer i de av nätföretaget bifogade och återopade utlåtandena föränleder Ei att ändra inställning”.<sup>46</sup>

<sup>42</sup> Johnsen, s. 3.

<sup>43</sup> PwC:s rapport ”Kalkylränta för elnätverksamhet i Sverige”, 21 mars 2013, s. 16.

<sup>44</sup> KPMG:s rapport ”Uppskattning av vägd kapitalkostnad för regleringen av elnätverksamhet i Sverige”, 15 mars 2013.

<sup>45</sup> Fortums yttrande den 22 mars 2013, s. 37, punkten 156.

<sup>46</sup> EI:s yttrande den 28 november 2012, s. 21.

79. EI hänvisade vidare till att skälen till EI:s Beslut om nivån på kalkylräntan framgår av Bilaga 3 till Beslutet med bilagor.<sup>47</sup> Det är i Bilaga 3 till Beslutet som EI förklarar att EI i underbilaga 4 ”*slutligt bedömer*” vilken kalkylränta som ska gälla. Som nyss konstaterats har EI också behandlat Bilaga 3 med underbilaga 4 som ett och samma beslutsdokument.

80. EI:s yttranden av den 12 juni 2013 och den 12 september 2013 innehåller inte ens en antydning om att Fortum på oriktiga grunder skulle ha utgått från att EI fastställt en långsiktigt stabil kalkylränta.

#### 4.7.4 Förhandlingen i förvaltningsrätten

81. Förhandlingen vid förvaltningsrätten pågick under två veckor. Under en förhandlingsdag, den 8 oktober 2013, höll Fortums ombud en heldagspresentation avseende kalkylräntan. De nätföretag som överklagat EI:s Beslut såvitt avser kalkylräntan anslöt sig till Fortums redogörelse och de expertrapporter som låg till grund för denna.

82. Under Fortums presentation framhölls – bland annat i PowerPoint-bilder – att en långsiktigt stabil kalkylränta skulle fastställas och skälen till detta samt att EI i det avseendet hade rätt.<sup>48</sup> (En pärm som innehåller presentationen ingavs under förhandlingen och utgör således en del av processmaterialet.)

---

<sup>47</sup> EI:s yttrande den 28 november 2012, s. 21.

<sup>48</sup> Fortums PowerPoint-presentation ”*Intäktsramar - WACC/Kalkylränta, Fortum Distribution AB / EI, Underlag vid muntlig förhandling inför förvaltningsrätten i Linköping den 8 oktober 2013 i mål 7955-11, 8015-11, 8018-11, 8019-11, 8022-11 och 8023-11*”, s. 121-123, 129-131.

## EI:s Beslut

Ingen av konsulterna har beräknat den långsiktigt stabila WACC EI anser ska beräknas!

0325147-01

10 april 2014

128

VINGE

## EI:s Beslut

*"Om EI utgår från den 10-åriga statsobligationen kommer det att få till följd att räntan för tillsynsperioden 2012-2015 blir förhållandevis låg sett i ett historiskt perspektiv. På längre sikt, i takt med att konjunkturen förändras kommer ett 10 årigt perspektiv innebära att den riskfria räntan "hoppas upp och ner" mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna, dvs. en kalkylränta som går upp och ner över tiden. En bättre ansats är att utgå från en stabil riskfri ränta utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar".*

(Bilag 4 s 10)

0325147-01

10 april 2014

128

VINGE

**EI:s Beslut**

- En långsiktig kalkylränta som inte går "upp och ner över tiden" ska fastställas
- Detta är helt korrekt: elnätsföretagens långsiktiga investeringar kräver en långsiktigt stabil WACC
- Men, då måste man också utgå från en långsiktig WACC-beräkning där alla komponenter fastställts utifrån ett långsiktigt perspektiv

19 oktober 2013

VINGE

83. Vidare illustrerade Fortum det förhållandet att EI övergett det momentana synsättet med en kalkylränta som skulle uppdateras årligen till förmån för en långsiktig kalkylränta enligt följande:<sup>49</sup>

**EI:s Beslut**

Momentan

Långsiktigt stabil

~~Konsultens uppdrag har varit att estimeras realWACC före skatt för perioden 2012-2015, samt utfärda rekommendationer kring WACC-parametrar som bör uppdateras årligen under tillämpningsperioden.~~

EI beslutar att ingen årlig uppdatering av kalkylräntan skall ske under tillämpningsperioden.

EI anser att det är bättre att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid fastställande av räntan.

19 oktober 2013

VINGE

<sup>49</sup> Fortums PowerPoint-presentation "Intäktsramar - WACC/Kalkylränta, Fortum Distribution AB / EI, Underlag vid muntlig förhandling inför förvaltningsrätten i Linköping den 8 oktober 2013 i mål 7955-11, 8015-11, 8018-11, 8019-11, 8022-11 och 8023-11", s. 135.



84. EI hade inga kommentarer till vad Fortum anförde i denna del, varken under eller efter förhandlingen. Det bör särskilt noteras att EI under den dag kalkylräntan diskuterades representerades bland annat av sin chefsjurist och de ombud som nu företräder EI.
85. EI har således inte framfört någon invändning mot Fortums beskrivning av att EI beslutat att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid fastställande av kalkylräntan.
86. Fortums uppfattning om Beslutets innehåll har således bekräftats genom EI:s agerande under de dryga två år målet handlades vid förvaltningsrätten.

#### 4.8 Domen

87. Förvaltningsrätten utgick således från att det var ostridigt mellan parterna att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas.

88. I Domen förklarar förvaltningsrätten bland annat följande:

*”Förvaltningsrätten finner, i enlighet med ovan, att den riskfria räntan kan beräknas utifrån Riksbankens inflationsmål om 2,0 procent med tillägg av förväntad BNP-utveckling. Parterna är överens om att ett långsiktigt perspektiv ska tillämpas. Detta kan ge ett missvisande värde sett över en eller ett fåtal tillsynsperioder men är tänkt att långsiktigt ge ett skäligt resultat.”<sup>50</sup>*

*”Parterna i målet är överens om att kalkylräntan ska vara långsiktigt hållbar, vilket ger ett annat slutresultat än om den beräknats momentant. Förvaltningsrätten kan som utgångspunkt för sin bedömning av en långsiktigt stabil kalkylränta endast ta hänsyn till sådana omständigheter som ska beaktas inom ramen för WACC-metoden.”<sup>51</sup>*

*”Med utgångspunkt i nämnda ställningstaganden och med beaktande av vad som anförts ovan gällande samtliga i WACC-metoden ingående parametrar gör förvaltningsrätten bedömningen att en rimlig långsiktigt stabil kalkylränta ska bestämmas till 6,5 procent under tillsynsperioden 2012–2015.”<sup>52</sup> (Våra understrykningar.)*

89. Det råder således ingen tvekan om att parterna vid förvaltningsrätten var överens om att ett långsiktigt perspektiv skulle tillämpas och att såväl kalkylräntan som den riskfria räntan skulle vara långsiktigt hållbara.

<sup>50</sup> Domen, s. 46.

<sup>51</sup> Domen, s. 55.

<sup>52</sup> Domen, s. 55.

90. Förvaltningsrätten har också beaktat det förhållandet att en långsiktigt hållbar kalkylränta ger ett annat resultat än om kalkylräntan beräknas momentant. Förvaltningsrätten konstaterade att parterna var ”[...] överens om att ett långsiktigt perspektiv ska tillämpas” trots att det ”[...] kan ge ett missvisande värde sett över en eller ett fåtal tillsynsperioder” eftersom det är ”[...] tänkt att långsiktigt ge ett skäligt resultat”.<sup>53</sup>
91. Det ska också noteras att förvaltningsrätten – på samma sätt som EI i sitt Beslut – utgått från Riksbankens inflationsmål och förväntad BNP-utveckling vid sitt fastställande av den riskfria räntan.
92. Mot bakgrund av ovanstående kan konstateras att det inte råder någon tvekan om att EI sedan maj 2011 utgått från att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas.

#### 4.9 Varför ska en långsiktigt stabil kalkylränta fastställas?

93. Det är inte en tillfällighet att EI frångick sin ursprungliga idé om en momentan kalkylränta som skulle vara föremål för årliga uppdateringar och istället fann att en långsiktigt stabil kalkylränta skulle fastställas.
94. Som Fortum framhållit vid flera tillfällen, bland annat under det ovan beskrivna remissförfarandet, görs elnätsföretagens investeringar utifrån ett synnerligen långsiktigt perspektiv. Investeringarna är också i många fall irreversibla. Det är till exempel knappast praktiskt eller ekonomiskt möjligt att gräva upp elkablar och avyttra dem på en andrahandsmarknad. Elnätsföretagens investeringar fordrar således långsiktigt stabila villkor. Kalkylräntan måste därför vara långsiktigt stabil.
95. En instabil kalkylränta medför ofrånkomligen att kundernas tariffer kommer att följa svängningarna i kalkylräntan, dvs. tarifferna kommer att ”hoppa upp och ned”. Det har åtminstone fram till Komplettering II varit tydligt att EI önskat undvika instabila tariffer.

---

<sup>53</sup> Domen, s. 46.

96. Fortum har i sitt samtidigt med detta yttrande ingivna yttrande avseende övergångsregeln bland annat kommenterat vissa uttalanden i EI:s rapport EI R2009:09, ”Förhandsreglering av elnätsavgifter - principiella val i viktiga frågor”. När EI i rapporten motiverade valet av en kapacitetsbevarande princip uttalade EI att en sådan princip också innebär ”*stabila och långsiktiga villkor*” för nätföretagens verksamhet, något som också ”*bör skapa förutsättningar för stabila tariffer ...*”<sup>54</sup> (Vår understrykning.) Förutom att notera det nyss berörda behovet av långsiktigt stabila villkor för nätföretagen, motiveras valet av en kapacitetsbevarande princip således av att detta möjliggör ”*stabila tariffer*”. När EI i Beslutet uttryckligen förklarar att EI önskar undvika en kalkylränta som ”*går upp och ner över tiden*” ligger detta således helt i linje med önskemålet att undvika en metod som medför svängningar i kundernas tariffer.
97. EI synes i Komplettering II ha ”glömt” dessa utgångspunkter. Den kalkylränta EI nu påstår följer av Beslutet medför just sådana svängningar i tarifferna som enligt Beslutet ska undvikas.

## 5 Komplettering II

### 5.1 EI för argumentation utan närmare anknytning till Domen

98. Förvaltningsrättens domskäl avseende kalkylräntan omfattar drygt 40 sidor av Domen. Förvaltningsrätten analyserar i denna del utförligt de olika parametrar som ingår vid beräkningen av kalkylränta och som var föremål för prövning vid förvaltningsrätten. Utgångspunkten för förvaltningsrättens analys är de fem justeringar EI gjorde i underbilaga 4. Förvaltningsrätten sammanfattar också vad parterna och av parterna åberopade experter anfört beträffande dessa parametrar. I domskälen redovisar förvaltningsrätten utförligt sina ställningstaganden beträffande de olika parametrarna. Med utgångspunkt från dessa ställningstaganden finner förvaltningsrätten att ”[...] en rimlig långsiktigt stabil kalkylränta ska bestämmas till 6,5 procent under tillsynsperioden 2012-2015.”<sup>55</sup>

<sup>54</sup> Principrapporten, avsnitt 5.3 - 5.4 på s. 32-33.

<sup>55</sup> Domen, s. 55.

99. Mot denna bakgrund hade det varit naturligt om EI i Komplettering II utifrån de analyser som görs i Domen förklarar vilken inställning EI intar i förhållande till de olika parametrar som varit föremål för bedömning, dvs. varför förvaltningsrättens ställningstagande ifråga om en viss parameter är fel och skälen för detta.
100. Komplettering II gör emellertid inte detta. Istället blandar EI ostrukturerat ny argumentation grundad på en kalkylränta som överhuvud inte varit föremål för prövning med olika lösryckta citat från fyra nya expertrapporter. Den närmare analysen av Domen och varför förvaltningsrättens ställningstaganden i olika frågor enligt EI skulle vara felaktiga saknas (med något undantag). Till detta kommer att EI också allmänt hänvisar till sina experters ståndpunkter i olika frågor utan att klargöra EI:s egen inställning.
101. EI:s framställningssätt försvårar avsevärt bemötandet av Komplettering II och de olika påståenden som framförs i denna. Mot denna bakgrund – och då större delen av argumentationen saknar relevans för den prövning som ska ske i kammarrätten – begränsar sig Fortum nedan till vissa frågor som berörs i Komplettering II med expertrapporter.

## **5.2 EI vill inte vidkännas att EI i Beslutet frångått Konsulternas momentana kalkylräntor och istället fastställt en långsiktigt stabil kalkylränta**

102. Fortum har i avsnitt 4.1-4.6 ovan utförligt redovisat EI:s Beslut såvitt avser kalkylräntan och bakgrunden till detta. Som framgick var EI:s avsikt inledningsvis att fastställa en momentan kalkylränta som skulle vara föremål för årliga uppdateringar under tillsynsperioden. EI hade i maj 2011 övergett denna tanke till förmån för en långsiktigt stabil kalkylränta.
103. Efter att den långsiktigt stabila kalkylräntan varit föremål för remissbehandling fann EI i sin sammantagna bedömning enligt Beslutet – efter en kort diskussion om de två alternativa, principiella, utgångspunkterna ifråga om vilket tidsperspektiv som skulle anläggas – att ett ”*långsiktigt perspektiv*” var bättre än ett momentant perspektiv. EI stod således fast vid sin bedömning att utgångspunkten ska vara en ”*stabil riskfri ränta*”

utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar” och att ”en kalkylränta som går upp och ner över tiden” ska undvikas.

104. Mot bakgrund av Beslutets i detta avseende otvetydiga innehåll och tillkomsthistoria framstår den argumentation som EI för i Komplettering II som absurd. EI uttalar bland annat följande:

*”Nätföretagen har i förvaltningsrätten argumenterat för att det ska fastställas en ’långsiktigt stabil’ kalkylränta, det vill säga en kalkylränta som gäller oförändrat under lång tid (dock oklart hur lång).”<sup>56</sup>*

*”Nätföretagen har i förvaltningsrätten argumenterat för att det ska fastställas en ’långsiktigt stabil WACC’ och de sakkunniga som nätföretagen anlitat har i stor utsträckning tillämpat detta synsätt i sina beräkningar av WACC. Nätföretagen har aldrig förklarat närmare vad de menar med uttrycket ’långsiktigt stabil’ [...]”<sup>57</sup>*

*”Förvaltningsrätten anser att kalkylräntan ska vara ’långsiktig’ men det är otydligt vad som innefattas i detta”<sup>58</sup>*

*”Det är enligt Ei:s mening en självklarhet att nätmyndigheten, och i förlängningen domstolarna, endast bör fastställa kalkylräntan för en tillsynsperiod i taget och i det beslutet **inte** ta i beaktande vad som kan tänkas vara en ’långsiktigt stabil kalkylränta’ (om man med detta uttryck menar en kalkylränta som ska vara stabil över ett antal tillsynsperioder).”<sup>59</sup>*

*”[Ganslandts, PwC:s och KPMG:s utlåtanden] utgår från ansatsen att det ska fastställas en kalkylränta som ska vara stabil under lång tid, det vill säga för [e]tt antal tillsynsperioder framåt i tiden. Dessa utlåtanden behandlar således en annan fråga än vad som är en lämplig kalkylränta/rimlig avkastning för tillsynsperioden 2012-2015. Det kan därmed ifrågasättas om dessa utlåtanden är relevanta för bedömningen av den fråga som kammarrätten har att ta ställning till”<sup>60</sup> (Våra understrykningar. Fet stil markerar av EI i Komplettering II understruken text.)*

105. Fortum har i yttrandet av idag avseende övergångsregeln påpekat allvarliga brister i objektivitet från EI:s sida. Motsvarande brister präglar dessvärre även Komplettering II.

<sup>56</sup> Komplettering II, punkten 2.3.4.1.

<sup>57</sup> Komplettering II, punkten 3.1.

<sup>58</sup> Komplettering II, punkten 3.4.

<sup>59</sup> Komplettering II, punkten 3.9.

<sup>60</sup> Komplettering II, punkten 5.3.

106. EI väljer i Komplettering II att "glömma" Beslutets tillkomsthistorik och att det i själva verket är EI själv som i Beslutet funnit – och utförligt motiverat – varför en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas.
107. EI stannar emellertid inte vid detta. Som framgår av de ovan återgivna delarna av Komplettering II hävdar EI nu att en långsiktigt stabil kalkylränta skulle utgöra ett påfund från nätföretagens och förvaltningsrättens sida ("*[n]ätföretagen har ... argumenterat för*"; "*förvaltningsrätten anser ...*"). Den långsiktigt stabila kalkylränta som EI själv fastställt har i Komplettering II blivit nätföretagens och förvaltningsrättens långsiktigt stabila kalkylränta.
108. Med denna utgångspunkt anklagar EI nätföretagen och förvaltningsrätten för att inte ha förklarat vad som menas med en långsiktigt stabil kalkylränta ("*[n]ätföretagen har aldrig förklarat närmare vad de menar med uttrycket 'långsiktigt stabil'*"; förvaltningsrätten är otydlig i fråga om vad som menas med "långsiktig" etc).
109. Varken nätföretagen eller förvaltningsrätten har emellertid behövt förklara vad som avses med en "långsiktigt stabil kalkylränta". EI har själv förklarat detta i Beslutet och det Beslutsutkast som föregick Beslutet.
110. Som redan framgått har EI förklarat att man ska utgå från en stabil riskfri ränta "*utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar*", dvs. att den riskfria räntan ska vara konjunkturoberoende och att man ska fastställa en riskfri ränta som inte "*hoppas upp och ner' mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna*" för att därigenom undvika "*en kalkylränta som går upp och ner över tiden*". I detta sammanhang fann EI att den momentana 10-åriga statsobligationen inte kunde användas. Ett längre tidsperspektiv måste anläggas. EI baserade därför i stället sitt Beslut avseende den riskfria räntan på den förväntade BNP-tillväxten och Riksbankens inflationsmål.<sup>61</sup> Förvaltningsrätten noterade i Domen att denna metod accepterats av nätföretagen och att det därmed inte finns någon anledning att frångå metoden.<sup>62</sup>

<sup>61</sup> Underbilaga 4, s. 10.

<sup>62</sup> Domen, s. 45.

111. Hur EI mot denna bakgrund i Komplettering II kan hävda att EI inte förstår vad som menas med en långsiktigt stabil kalkylränta är kort sagt obegripligt.
112. I Komplettering II argumenterar EI som om underbilaga 4 inte fanns. I ett avseende har EI dock sett sig tvingad att beröra ett uttalande i underbilaga 4. EI förklarar:
- ”Det är förvisso önskvärt, vilket Ei uttryckt i samband med Beslutet, att vissa av de i kalkylräntan ingående parametrarna bestäms utifrån ett långsiktigt perspektiv. Detta är emellertid inte samma sak som att bestämma en kalkylränta som ska vara ’stabil’ över många tillsynsperioder.”*<sup>63</sup>
113. Uttalandet avser den riskfria räntan. EI påstår nu att uttalandet i underbilaga 4 inte innebär ”samma sak” som att kalkylräntan ska vara stabil över många tillsynsperioder. I Beslutet säger EI emellertid precis tvärtom. EI ville fastställa en riskfri ränta som inte hoppar upp och ner ”*mellan tillsynsperioderna*” just för att undvika en ”*kalkylränta som går upp och ner över tiden.*” (Våra understrykningar.)
114. Det är inte heller, som EI påstår, i Domen ”*otydligt*” vad förvaltningsrätten menat med att kalkylräntan ska vara långsiktig.<sup>64</sup> Det föreligger överhuvud ingen oklarhet vad gäller förvaltningsrättens slutsats. Förvaltningsrätten har för tillsynsperioden fastställt en långsiktigt stabil kalkylränta om 6,5 %, med tillämpning av en långsiktigt stabil riskfri ränta. Förvaltningsrätten har också förklarat att ”*[d]etta kan ge ett missvisande värde sett över en eller ett fåtal tillsynsperioder men är tänkt att långsiktigt ge ett skäligt resultat.*”<sup>65</sup> Förvaltningsrätten har således varit fullt införstådd med ansatsen bakom en långsiktigt stabil kalkylränta. Det resonemang EI i Komplettering II för om olika ”tolkningsmöjligheter” av Domen saknar således relevans.<sup>66</sup>
115. Det kan i detta sammanhang noteras att EI:s egen konsult, GT, tydligen inte informerats om att ansatsen om en långsiktigt stabil kalkylränta emanerar från EI själv. I den rapport som EI bilagt som Bilaga 2 till Komplettering II anlägger GT ett fyraårigt perspektiv avseende den riskfria räntan och slår fast att man genom att tillämpa detta synsätt

<sup>63</sup> Komplettering II, punkten 3.9.

<sup>64</sup> Komplettering II, punkten 3.4.

<sup>65</sup> Domen, s. 46.

<sup>66</sup> Komplettering II, avsnitt 3.

frångår ”den i domen kommunicerade långsiktiga ansatsen om Riksbankens inflationsmål med tillägg för förväntad BNP utveckling”.<sup>67</sup> Den i Domen ”kommunicerade” ansatsen är dock EI:s egen ansats i Beslutet: ”EI bedömer dock att det kan vara att föredra att utgå från Riksbankens mål för inflation och en långsiktig förväntan av utvecklingen av BNP ger en stabil grund för den riskfria räntenivån”.<sup>68</sup> Genom sin nya ansats för beräkningen av kalkylräntan frångår GT således i själva verket ställningstagandena i EI:s eget Beslut.

116. Som redan berörts är den riskfria räntan en grundläggande parameter vid beräkningen av en kalkylränta. Skälet till detta är att den används vid beräkningen av kostnaderna för såväl eget som främmande kapital. Detta är också skälet till att EY och GT i sina ursprungliga rapporter rekommenderade att den riskfria räntan skulle uppdateras. Det är inte heller möjligt att använda parametrar med olika tidsperspektiv som EI nu antyder i sitt uttalande. Anläggs ett långsiktigt stabilt tidsperspektiv för den riskfria räntan måste samma perspektiv användas för övriga parametrar. I annat fall erhålls en kalkylränta som ”blandar äpplen och päron”.

### 5.3 EI underkänner med stöd av sina konsulter EI:s Beslut om att tillämpa en långsiktigt stabil kalkylränta

117. EI har som Bilaga 1 till Komplettering II bifogat ett nytt utlåtande från EY daterat den 26 mars 2014 (EY II). Med stöd av vissa uttalanden i EY II förklarar EI nu att EY menar att en långsiktigt stabil kalkylränta ”är en ekonomiskt olämplig utgångspunkt” och att det ”framstår som olämpligt att försöka bedöma en WACC som ska gälla mer än under ett fåtal år.”<sup>69</sup>
118. Som framgått av redogörelsen i avsnitt 4.1 ovan hade EY och GT i sina ursprungliga rapporter beräknat momentana kalkylräntor som gällde vid rapporttillfällena och som förutsatte uppdateringar inför beslutet om intäktsramar och därefter årliga uppdateringar enligt EY:s och GT:s rekommendationer. EI underkände – eller i vart fall frångick – de

<sup>67</sup> Grant Thornton:s utlåtande ”Avseende estimering av kalkylränta (WACC) för elnätverksamhet under tillsynsperioden 2012-2015, 21 mars 2014, punkten 36, s. 8.

<sup>68</sup> Underbilaga 4, s. 10.

<sup>69</sup> Komplettering II, punkten 2.3.4.2.



av Konsulterna beräknade kalkylräntorna genom att i stället bestämma att en långsiktigt stabil kalkylränta ska tillämpas.

119. Nu åberopar EI till stöd för sin talan ett utlåtande från samma konsult – EY – där konsulten hävdar att en långsiktigt stabil kalkylränta är ”olämplig”. Med andra ord, genom det ovan nämnda Beslutsutkastet underkände EI först det arbete EY utfört. Nu åberopar EI ett utlåtande där EY underkänner EI:s ställningstagande om en långsiktigt stabil kalkylränta.
120. EI argumenterar således i Komplettering II mot de ställningstaganden EI själv gjorde i Beslutsutkastet och sedermera i Beslutet. Självklart kan EI inte nu i kammarrätten ”överklaga” sitt eget Beslut. Argumentationen saknar relevans för de frågor som ska prövas av kammarrätten.

#### **5.4 EI introducerar nu en tredje kalkylränteberäkning**

121. Mot bakgrund av att EI försöker ta avstånd från sin egen långsiktigt stabila kalkylränta – eller snarare försöker göra gällande att Beslutet innebär att kalkylräntan inte ska vara stabil – skulle möjligen en naturlig konsekvens vara att EI återgick till sitt ursprungliga ställningstagande om en momentan kalkylränta som ska vara föremål för årliga uppdateringar, dvs. en sådan kalkylränta som EI hade tänkt sig före Beslutsutkastet i maj 2011. Detta är dock inte möjligt eftersom EI i Beslutet fastställt en kalkylränta som ska gälla för hela tillsynsperioden 2012-2015 (där dessutom mer än halva tillsynsperioden redan passerat). Frågan om huruvida en momentan kalkylränta skulle kunna tillämpas under tillsynsperioden är således överspelad.
122. EI väljer istället (åter) en annan väg. EI ber sina Konsulter att beräkna en tredje kalkylränta. Denna tredje kalkylränta var aldrig aktuell när EI meddelade Beslutet och har självfallet inte heller varit föremål för diskussion vid förvaltningsrätten.
123. EI anför följande:
- ”Nätföretagen har menat att den uppskattning av WACC som sker i det tidigare utlåtandet [EY's första utlåtande] inte är relevant eftersom Ernst & Young i detta endast beräknat en (vid den tidpunkten) aktuell WACC och rekommenderat att denna ska uppdateras årsvis. I syfte att bemöta kritiken har Ernst & Young nu*

*ombetts uppskatta en lämplig WACC för hela tillsynsperioden 2012-2015, dock alltså med utgångspunkt i de data som var kända vid tidpunkten för beslutet om intäktsramar.”<sup>70</sup>*

124. Med en liknande motivering förklarar EI att EI gett GT ett motsvarande uppdrag att beräkna ”en rimlig WACC för hela tillsynsperioden”.<sup>71</sup> GT:s utlåtande daterat den 21 mars 2014 har bifogats som Bilaga 2 till Komplettering II (GT II).
125. Det är riktigt att Fortum är av uppfattningen att de kalkylränteberäkningar som EY och GT tog fram inför EI:s beslut om intäktsramar inte är relevanta. Det är dock inte Fortum som har diskvalificerat dessa beräkningar. EI har själv diskvalificerat beräkningarna genom att tillämpa en långsiktigt stabil kalkylränta som ska gälla under hela tillsynsperioden. Den uppenbara följderna av detta är att Konsulternas momentana kalkylräntor blir irrelevanta. Det är med andra ord EI:s eget ställningstagande i Beslutet som medfört att Konsulternas tidigare beräkningar är irrelevanta.
126. EI:s motivering för att EI nu gett Konsulterna i uppdrag att beräkna en kalkylränta ”för reglerperioden” är således vilseledande. Det är i själva verket EI som av processtaktiska skäl ”ängrat sig” och gett Konsulterna i uppdrag att beräkna en ny kalkylränta.
127. Fortum vill med eftertryck framhålla att de beräkningar EY och GT nu gör är helt nya beräkningar utifrån nya förutsättningar. Detta framgår i och för sig redan av det förhållandet att EI – som EI förklarar i Komplettering II – gett sina båda konsulter ett nytt uppdrag som resulterat i nya rapporter och beräkningar. Det är nu varken fråga om att beräkna en momentan kalkylränta som ska vara föremål för årliga uppdateringar (som EI ursprungligen avsåg) eller en långsiktigt stabil kalkylränta (som EI fastslog i Beslutet). Det är fråga om att beräkna en ny kalkylränta med tillsynsperioden som tidsperspektiv.
128. En kalkylränta som beräknas utifrån ett fyraårsperspektiv är, förutom att den inte är förenlig med Beslutet, behäftad med flera problem. I och med att uppskattningen av en kalkylränta utifrån ett fyraårsperspektiv baseras på prognoser för fyraårsperioden vid ett givet tillfälle har den samma svagheter som den momentana kalkylräntan, vilken EI

<sup>70</sup> Komplettering II, punkten 2.3.1.2.

<sup>71</sup> Komplettering II, punkten 2.4.1.2.

övergav. Den kan till exempel ge upphov till systematisk över- eller underkompensation under flera tillsynsperioder om den till exempel vid flera beslutstillfällen i rad fastställs vid ett tillfälle då det råder hög ekonomisk aktivitet ("högränteläge") eller, omvänt, om det vid flera beslutstillfällen råder låg ekonomisk aktivitet ("lågränteläge"). Metoden kan således slumpmässigt slå helt fel över långa perioder. Dessa och andra problem är förmodligen skälet till att EI inför Besluten (såvitt känt) aldrig övervägde denna metod.

129. EI hade visserligen inför Beslutet kunnat överväga en kalkylränta som bestäms med tillsynsperioden som tidsperspektiv. Men om EI hade övervägt en sådan kalkylränta skulle detta uppdrag ha lämnats till Konsulterna då – vintern/våren 2011 – och inte nu, våren 2014. I sådant fall hade denna kalkylränta beräknad utifrån ett fyraårsperspektiv, på motsvarande sätt som Beslutsutkastet, blivit föremål för "remissrunda" och "hearing" etc.
130. Vad EI nu i praktiken försöker åstadkomma, genom en "tolkning" av Beslutet i strid med dess ordalydelse, är att i efterhand och inför kammarrättens prövning meddela ett nytt kalkylräntebeslut med nya motiveringar.

### **5.5 I Beslutet fastställde EI att den momentana 10-åriga statsobligationen inte kan användas – nu ska den användas**

131. Ett ytterligare exempel på den omsvängning EI nu gör i försöket att motivera en ny kalkylränta är EI:s uttalande avseende den 10-åriga statsobligationen.
132. I Beslutet förklarade EI i samband med diskussionen om den momentana 10-åriga statsobligationen kan användas att den riskfria räntan blir förhållandevis låg sett i ett historiskt perspektiv och att detta på längre sikt innebär att den riskfria räntan "*hoppas upp och ner*". I sin sammanfattande bedömning utgår EI i stället från Riksbankens inflationsmål och förväntad BNP-tillväxt.<sup>72</sup>
133. Med stöd av EY II hävdar EI nu att "*tioåriga statsobligationer är en bättre indikator på riskfri ränta*".<sup>73</sup>

<sup>72</sup> Underbilaga 4, s. 10.

<sup>73</sup> Komplettering II, punkten 2.3.5.1.

134. Även ifråga om den 10-åriga statsobligationen byter EI således fot och underkänner med stöd av EY sina tidigare slutsatser.

## **5.6 EI:s nya kalkylränta skulle – om den tillmättes relevans – helt ändra förutsättningarna för kammarrättens prövning**

135. Konsulternas nya rapporter och det förhållandet att EI nu åberopar dessa kommer – om rapporterna skulle tillmätas relevans – att helt förändra förutsättningarna för målet.
136. Målet skulle i sådant fall inte längre handla om till vilken nivå den långsiktigt stabila kalkylräntan ska fastställas. Det skulle inte heller röra frågan om förvaltningsrättens bedömningar är korrekta eller inte. Prövningen skulle istället handla om Konsulternas nya beräkningar är korrekta eller inte. Detta skulle fordra ny argumentation och, sannolikt, även omfattande utredningar från nätföretagens sida.

## **5.7 Det är ostridigt att kalkylräntan avser tillsynsperioden – men det är inte frågan i målet**

137. EI anför i Komplettering II att det enligt EI:s mening är *”en självklarhet att nätmyndigheten, och i förlängningen domstolarna, endast bör fastställa kalkylräntan för en tillsynsperiod i taget.”*<sup>74</sup> Vidare förklarar EI att *”[d]et bör [...] stå helt klart att den kalkylränta som fastställs inom ramen för detta mål endast tar i beaktande vad som är nätföretagens rimliga kapitalkostnader under tillsynsperioden 2012-2015.”*<sup>75</sup>
138. Med denna utgångspunkt argumenterar EI för att en långsiktigt stabil kalkylränta är olämplig och ger *”felaktiga investerings signaler för nätföretagen”*<sup>76</sup>, ett påstående som är felaktigt.
139. Mot bakgrund av EI:s påstående om att det är en *”självklarhet”* att kalkylräntan ska fastställas för tillsynsperioden finner Fortum skäl att påpeka att detta inte var EI:s initiala utgångspunkt. EI:s initiala utgångspunkt var att kalkylräntan skulle vara föremål för årliga uppdateringar. Det har således inte alltid varit en självklarhet att kalkylräntan ska fastställas för hela tillsynsperioden.

<sup>74</sup> Komplettering II, punkten 3.9.

<sup>75</sup> Komplettering II, punkten 3.9.

<sup>76</sup> Komplettering II, punkten 3.10.

140. Det följer däremot av Beslutet – och det Beslutsutkast som föregick Beslutet – att EI inför tillsynsperioden bestämde sig för att fastställa en kalkylränta som skulle gälla under hela tillsynsperioden. Skälet till detta ställningstagande var att EI funnit att en långsiktigt stabil kalkylränta skulle tillämpas. Med denna utgångspunkt behövde årliga uppdateringar inte ske. Genom detta ställningstagande frångick EI således Konsulternas momentana kalkylränteberäkningar. Dessa blev, som tidigare konstaterats, irrelevanta.
141. Fortum ifrågasätter inte heller att den kalkylränta som kammarrätten nu har att pröva avser hela tillsynsperioden. Vad EI förbigår i Komplettering II är dock att skälet till att kalkylräntan kom att avse hela perioden var att kalkylräntan fastställdes utifrån ett långsiktigt stabilt tidsperspektiv. Det förhållandet att Beslutet om intäktsram avser tillsynsperioden kan givetvis inte tas till intäkt för att ändra tidsperspektivet från ett långsiktigt stabilt perspektiv till ett kortsiktigt icke stabilt perspektiv. Med andra ord, det förhållandet att Beslutet avser tillsynsperioden kan inte tas till intäkt för att EI nu ska kunna lägga helt nya beräkningar till grund för kalkylräntan under tillsynsperioden.
142. I detta sammanhang finner Fortum skäl att påpeka att Fortum – lika lite som EI i Beslutet – med en långsiktigt stabil kalkylränta självklart inte gör gällande att den kalkylränta som ska fastställas nu ska ”gälla för evigt”.<sup>77</sup> Under förutsättning att det inför nästa tillsynsperiod också ska beräknas en långsiktigt stabil kalkylränta ska beräkningen givetvis ske utifrån de förhållanden som då råder. Kan det konstateras att det föreligger långsiktiga förändringar ifråga om en viss eller vissa parametrar kommer givetvis utfallet av beräkningen att bli annorlunda.
143. Det torde däremot kunna tas för visst att svängningarna mellan tillsynsperioderna blir betydligt större om en momentan kalkylränta tillämpas eller om en kalkylränta med tillsynsperioden som tidsperspektiv beräknas inför varje beslut om intäktsramar. Kalkylräntan kommer då att gå ”upp och ner över tiden” som EI förklarar i Beslutet.

---

<sup>77</sup> Jfr t.ex. EY II, s. 3 där EY påstår att ”Vinge anför t.ex. att en bestämd WACC ska kunna gälla i decennier”.

## 5.8 EI tillämpar nu även en *ex post*-reglering

144. EI:s tidigare tillsyn över elnätsföretagen utövades i efterhand, dvs. *ex post*. Det borde rimligtvis vara ostridigt mellan parterna att den nya regleringen utgör en *ex ante*-reglering, dvs. intäktsramarna ska fastställas före tillsynsperioderna.
145. EI synes införstådd med detta. EI förklarar till exempel att man gett EY i uppdrag att beräkna en WACC för tillsynsperioden ”med utgångspunkt i de data som var kända vid tidpunkten för beslut om intäktsramar.”<sup>78</sup> Detta var utgångspunkten vid förvaltningsrätten och borde även vara en självklarhet i kammarrätten. Om man vid prövningen även beaktar under tillsynsperioden inträffade förhållanden kommer prövningen i själva verket övergå till en *ex post*-reglering, dvs. den reglering som övergivits av lagstiftaren.
146. Trots detta hävdar EI nu att EI låtit EY göra en ”rimlighetskontroll” med beaktande av ”det historiska utfallet av de i beräkningen ingående parametrarna för åren 2012-2013.”<sup>79</sup> Enligt EI ”står sig” den beräkning EY nu gjort med tillsynsperioden som tidsperspektiv ”väl vid sådan kontroll”.<sup>80</sup>
147. Med andra ord, för att ”bekräfta” rimligheten i den kalkylränta – den tredje kalkylräntan som EI låtit EY beräkna – låter EI EY utföra ytterligare en beräkning, en fjärde beräkning, denna gång med utgångspunkten att det ska ske en *ex post*-kontroll.
148. På motsvarande sätt har EI gett GT i uppdrag att beräkna ”en faktisk real kalkylränta före skatt för elnätsverksamhet för första tillsynsåret 2012.”<sup>81</sup>
149. Denna fjärde kalkylränta har lika litet med Beslutet att göra som den tredje kalkylräntan.
150. Som nyss konstaterats var utgångspunkten för förvaltningsrättens prövning de förhållanden som rådde vid tidpunkten för Beslutet. Om även senare inträffade

<sup>78</sup> Komplettering II, punkten 2.3.1.2.

<sup>79</sup> Komplettering II, punkten 2.3.1.3.

<sup>80</sup> Komplettering II, punkten 2.3.1.3.

<sup>81</sup> GT II, s. 1.

förhållanden beaktas kommer prövningen i själva verket att bli ett rörligt mål där förutsättningarna fortlöpande förändras allteftersom tillsynsperioden löper vidare. Skulle prövningen fortskrida till efter tillsynsperiodens slut (vilket inte kan uteslutas) sker det i realiteten en övergång till en *ex post*-reglering. En sådan övergång står i direkt strid mot ellagen och syftena bakom denna.

151. Alla beräkningar grundade på den ”efterhandskontroll” EI nu försöker göra ska således lämnas utan avseende vid kammarrättens prövning.

## 6 Rättsliga utgångspunkter

### 6.1 Ellagens bestämmelser

152. I ellagen (1997:857) finns en särskilt långtgående bestämmelse om motivering av beslut avseende intäktsram. Av 5 kap. 3 § 2 st. ellagen följer att det av EI:s beslut om fastställande av intäktsram ska framgå vilka uppgifter och metoder som har använts vid fastställandet av intäktsramen. Denna bestämmelse sträcker sig längre än motsvarande bestämmelse i förvaltningslagen.

153. I prop. 2008/09:141 på anfördes bland annat följande beträffande motiverings-skyldigheten:

*”Det finns tydliga fördelar med att i beslutet om intäktsramen ange såväl det belopp som intäktsramen får uppgå till som de uppgifter och metoder som tillämpats vid beräkningen. På detta sätt skapas en förutsägbarhet för både kunder och företag om intäktsramens storlek utifrån de antaganden som legat till grund för beslutet. [...] Enligt 20 § förvaltningslagen (1986:223) finns en allmän skyldighet att i ett beslut redovisa de skäl som har bestämt utgången. När det gäller fastställandet av intäktsram krävs emellertid en stor grad av detaljering. Det bör därför finnas en uttrycklig skyldighet för nätmyndigheten att förutom intäktsramens belopp också redovisa de uppgifter och de metoder som legat till grund för beräkningen av ramen.”<sup>82</sup>*

154. Anledningen till att det av beslutet om intäktsram ska framgå vilka uppgifter och metoder som legat till grund för beräkningen är bland annat att nätföretagen (och andra) får möjlighet att kontrollera att beslutet grundats på objektiva överväganden och korrekta antaganden och inte på godtyckliga bedömningar. De underliggande

<sup>82</sup> Prop. 2008/09:141 s. 35 f.

uppgifterna och den använda metoden utgör naturligtvis också ramen för ett överklagande av nätmyndighetens beslut. I doktrin har också betonats att det är av vikt att förvaltningsbeslut motiveras så att onödiga överklaganden ska kunna undvikas. Det anförs bland annat följande:

*”Ur rättssäkerhetspunkt är det väsentligt, att skälen för ett förvaltningsbeslut klargörs för den enskilde. Härigenom får denne möjlighet att kontrollera, att beslutet grundar sig på objektiva överväganden och inte på godtycke. Om han/hon övertygas av skälen, kan ett onödigt överklagande undvikas. Och om han/hon önskar överklaga beslutet, får han/hon genom beslutsmotiveringen vägledning för sin argumentering i besvärsmålet.”<sup>83</sup>*

155. I förevarande fall har EI i motiveringen till sitt Beslut redovisat de ställningstaganden som EI lagt till grund för sin bedömning av kalkylräntans nivå. Det är de utgångspunkter som EI slagit fast i sin motivering till Beslutet som utgjort ramen för överklagandet och som tjänat som utgångspunkt för förvaltningsrättens bedömning av Beslutets riktighet. Frågan i förvaltningsrätten har således varit vad en rimlig nivå på en långsiktigt stabil kalkylränta uppgår till.
156. Genom EI:s svar av den 16 april 2014 är det ostridigt att Beslutet alltså gäller såvitt avser kalkylräntans tidsperspektiv och att oenigheten således endast omfattar Beslutets innebörd i detta avseende. Något annat hade heller inte varit möjligt. Det skulle strida mot alla former av rättssäkerhet om EI nu i kammarrätten kunde ändra de av EI i Beslutet fastslagna uppgifter och metoder som legat till grund för beräkningen av intäktsramen. Det strider helt mot lagstiftningen och lagstiftarens intentioner om EI nu skulle tillåtas att avvika från sin tidigare motivering av Beslutet och anföra nya grunder för Beslutet.
157. Fortum vill i detta sammanhang också särskilt framhålla EU-domstolens slutsatser i det mål där Sverige blev dömt för fördragsbrott:

*”Enligt artikel 23.2 a i direktivet krävs det således en tillräckligt hög grad av förutsebarhet vad gäller ovannämnda tariffer för att garantera att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra överförings- och distributionssystemens funktion.*

---

<sup>83</sup> Strömberg, Lundell, Allmän Förvaltningsrätt, 25:e upplagan 2011, s. 124.



*Även om denna bestämmelse, i motsats till vad kommissionen har hävdat, inte fordrar att medlemsstaterna fastställer en formel med alla nödvändiga parametrar för att konkret och direkt beräkna tarifferna, kan det konstateras att det regelverk som Konungariket Sverige har hänvisat till enbart innehåller allmänna principer och kriterier som nättarifferna måste följa och således inte någon metod som aktörerna kan använda för att förutse, ens ungefärligt, hur höga de tillämpliga tarifferna kommer att bli.*

*Direktivets mål kan bara uppnås genom upprättande av konkreta tariffer, alternativt beräkningsmetoder för tarifferna som är så precisa att de ekonomiska aktörerna kan bedöma sina kostnader för tillträde till överförings- och distributionssystemen.*

*Av detta följer att det svenska regelverket inte uppfyller direktivets krav på förutsebarhet hos tarifferna, vilket är nödvändigt för att garantera att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra överförings- och distributionssystemens funktion.”<sup>84</sup> (Våra understrykningar.)*

158. Som framgått av det nu citerade uttalandet betonade EU-domstolen således kravet på förutsebarhet vad gällde valet av metod för att granska nättarifferna. EI har i Beslutet angett att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil. Detta är med andra ord den metod som ska gälla vid bestämmandet av kalkylräntan. Om EI i efterhand skulle tillåtas ändra metod vid bestämmandet av kalkylräntan, strider detta givetvis mot det krav på förutsägbarhet som föreligger enligt EU-domstolen.

159. Avslutningsvis kan i detta avseende hänvisas till vad regeringen anfört i förarbetena angående EI:s begränsade möjligheter till omprövning efter tillsynsperiodens slut. I prop. 2008/09:141 anförde regeringen:

*”[a]v rättssäkerhetens krav följer att utvärderingen vid en omprövning ska grunda sig på samma regler som det ursprungliga beslutet. Det bör inte heller vara möjligt för myndigheten att välja andra metoder för utvärderingen än dem som redovisats i det beslutet.”<sup>85</sup>*

160. EI kan således vid en omprövning inte ändra metod i förhållande till vad som redovisas i Beslutet, till exempel genom att vid omprövningen utgå från en kalkylränta som bestämts utifrån ett annat tidsperspektiv än det som låg till grund för Beslutet. Mot denna bakgrund framstår det som än mer uppenbart att EI inte kan ändra metod under ett domstolsförfarande där Beslutet är föremål för överprövning.

<sup>84</sup> Mål C-274/08, punkterna 38-41.

<sup>85</sup> Prop. 2008/09:141 s. 42.

## 7 EI:s nya kalkylränteargumentation ska lämnas utan avseende

161. Kalkylräntan är av synnerligen stor betydelse för Fortum och andra nätföretags verksamhet. Det därför av stor vikt att EI inte tillåts ändra förutsättningarna för prövningen, något som enligt vad som framgått av föregående avsnitt inte heller är möjligt. Fortum har därför ovan uppehållit sig tämligen utförligt vid Beslutet och dess tillkomst samt de konsekvenser som följer om EI – genom att nu införa helt nya beräkningsmetoder – tillåts ändra förutsättningarna för prövningen.
162. Som noterats ovan har EI i sitt svar av den 16 april 2014 bekräftat att det EI anför i Komplettering II angående 'tidsperspektivet' för kalkylräntan "*[inte] innebär [ ] en avvikelse från vad som framgår av bilaga 3 inkluderande underbilaga 4 till de överklagade besluten.*"<sup>86</sup> EI bekräftar således att EI:s Beslut såvitt avser kalkylräntan och det tidsperspektiv EI anlade i Beslutet alltså gäller. Mot bakgrund av det besked EI lämnat utgår Fortum från att EI inte avsett att ändra sin talan i kammarrätten.
163. Det är emellertid tydligt att EI nu försöker reducera betydelsen av den utförliga analys EI genomförde i underbilaga 4. EI förklarar i svaret av den 16 april 2014 att "*[d]e skäl som Ei anför i samband med beslut om nivå på kalkylräntan för perioden 2012-2015 återfinns [...] i bilaga 3 till besluten.*"<sup>87</sup> Underbilaga 4 är endast "*[...] ett underlag för den bedömning som slutligen sker i bilaga 3 till de överklagade besluten.*"<sup>88</sup>
164. Som konstaterats i avsnitt 4.6 ovan berörs två olika kalkylräntor i Bilaga 3, dels genomsnittet av Konsulternas beräkningar, dels den beräkning som sker genom EI:s analys i underbilaga 4. Båda beräkningar resulterar i en kalkylränta om 5,2 %. (En genomsnittsberäkning av Konsulternas kalkylräntor resulterar i en kalkylränta om 5,5 % vilken efter avdrag för en av EI antagen skatteeffekt om 0,3 % blir 5,2 %.)
165. Som tydligt framgått av redogörelsen ovan avsåg Konsulternas ursprungliga beräkningar momentana kalkylräntor som gällde vid rapporttillfällena, dvs. januari och

<sup>86</sup> EI:s yttrande i mål 101-14 den 16 april 2014, stycke 2.

<sup>87</sup> EI:s yttrande i mål 101-14 den 16 april 2014, stycke 5.

<sup>88</sup> EI:s yttrande i mål 101-14 den 16 april 2014, stycke 4.

april 2011. Båda Konsulterna utgick från att beräkningarna skulle uppdateras inför EI:s beslut om intäktsramar och därefter vara föremål för årliga uppdateringar.

166. Den genomsnittliga kalkylränta som EI nämner i Bilaga 3 utgör således ett snitt av momentana kalkylränteberäkningar per januari och april 2011 som var avsedda att uppdateras. De var därför inte tänkta att tillämpas under det första året av tillsynsperioden eftersom Konsulterna utgick från att beräkningarna skulle uppdateras. De var än mindre avsedda att ligga till grund för en kalkylränta som skulle ligga fast under hela tillsynsperioden.
167. Redan mot bakgrund av att EI övergav tanken på årliga uppdateringar av kalkylräntan följer att det inte är den genomsnittliga kalkylräntan som ligger till grund för EI:s Beslut.
168. EI har inte vid något tillfälle under förvaltningsrättsförfarandet hävdats att det är genomsnittsberäkningen som "gäller" och än mindre fört någon argumentation till stöd för att Konsulternas momentana beräkningar var korrekta. En sådan argumentation hade i alla händelser framstått som motsägelsefull eftersom EI i underbilaga 4 på fem avgörande punkter frångick Konsulternas (momentana) beräkningar.
169. Det är således uppenbart att Konsulternas momentana kalkylräntor och den genomsnittssiffra som anges i Bilaga 3 inte legat till grund för den kalkylränta som EI fastställt i Beslutet. Dessa saknar således betydelse för prövningen.
170. EI har själv i Bilaga 3, till vilken EI hänvisar i svaret av den 16 april 2014, klargjort vilken beräkning som är relevant. EI förklarar här att EI gjort ett "*stort antal justeringar*" som syftar till att "*slutligt bedöma*" kalkylräntans nivå. Detta sker i den analys som genomförs i underbilaga 4 där EI bland annat ändrar tidsperspektivet för bedömningen. EI har själv markerat att underbilaga 4 utgör en fortsättning på Bilaga 3 genom att låta sidnumreringen från Bilaga 3 löpa vidare i underbilaga 4. Det är denna bilaga som först distribueras i utkastform, blir föremål för remissförfarande och "hearing" och sedan blir en del av den slutliga underbilagan 4. Den blir härefter föremål för ett långvarigt domstolsförfarande och ingående analys i förvaltningsrättens dom. EI:s försök att nu närmast reducera detta till ett "icke-dokument" saknar fog.

171. Som konstaterats i föregående avsnitt har EI en skyldighet att redovisa de uppgifter och metoder som legat till grund för beräkningen av intäktsramen. Det är endast i underbilaga 4 som EI i detalj diskuterar de olika parametrar som ingår i kalkylränteberäkningen. Det är endast denna analys som svarar mot nyssnämnda krav.
172. Varken Bilaga 3 eller underbilaga 4 behandlar en kalkylränta som bestäms med tillsynsperioden som tidsperspektiv. Än mindre behandlas möjligheten att löpande göra avstämningar *ex post* under tillsynsperiodens gång. Dessa tidsperspektiv faller helt utanför Beslutet.
173. När EI i sitt svar av den 16 april 2014 förklarar att Bilaga 3 med underbilaga 4 alltjämt gäller och att EI inte ändrat sig beträffande tidsperspektivet kan detta omöjligen innebära annat än att prövningen alltjämt ska avse en långsiktigt stabil kalkylränta. Det strider mot all logik att EI med beskedet att EI inte ändrat sig beträffande tidsperspektivet ”i själva verket” skulle avse de per januari och april 2011 gällande momentana kalkylräntorna som aldrig var avsedda att gälla för tillsynsperioden och som dessutom EI senare frångick. Det strider också mot all logik att EI skulle avse tidsperspektiv – tillsynsperioden och/eller *ex post*-kontroller – som inte ens berörs i Bilaga 3 eller underbilaga 4.
174. EI har således genom sitt svar av den 16 april 2014 bekräftat att prövningen även i kammarrätten ska avse en långsiktigt stabil riskfri ränta.
175. Detta innebär att all argumentation grundad på annat än att en långsiktigt stabil kalkylränta ska fastställas saknar relevans för kammarrättens prövning och ska lämnas utan avseende.

## **8 Hemställan**

176. Som Fortum noterat ovan utgör Komplettering II med expertrapporter en blandning av argumentation grundad på EI:s nya kalkylränteberäkningar och lösryckta citat från olika expertrapporter. Det framgår inte närmare vilka delar som avser en kalkylränta beräknad med EI:s nya tidsperspektiv och vilka delar som skulle kunna vara av betydelse för den långsiktigt stabila kalkylränta som ska prövas av kammarrätten. EI

hänvisar dessutom vid flera tillfällen till nu ingivna expertutlåtanden utan att förklara om den återgivna inställningen delas av EI.

177. Det kan inte krävas att Fortum och övriga nätföretag ska försöka tolka vilka delar av EI:s framställan som EI menar är av betydelse vid prövning av en långsiktigt stabil kalkylränta.
178. Det är av processekonomiska men framförallt rättsäkerhetsskäl av avgörande betydelse att det inte råder någon tveksamhet rörande ramarna för den prövning som ska ske i kammarrätten. Fortum ska till exempel inte behöva inhämta expertrapporter och föra argumentation mot de delar av Komplettering II som inte är av betydelse vid prövningen av en långsiktigt stabil riskfri ränta. Fortum ska inte heller behöva riskera att viktiga argument inte förs fram på grund av att det råder oklarhet om vilka delar som EI menar har betydelse vid prövningen av en långsiktigt stabil riskfri ränta.

A. Fortum *hemställer* därför att kammarrätten förelägger EI i yttrande över denna inlaga att tydligt förklara vilka delar av Komplettering II och vilka expertrapporter samt delar av dessa som EI menar är relevanta vid en prövning av en långsiktigt stabil kalkylränta.

B. Om EI, trots det svar EI lämnade den 16 april 2014, mot förmodan skulle hävda att prövningen i kammarrätten ska avse något annat än som framgår av Beslutet, dvs. en långsiktigt stabil kalkylränta, kvarstår tre alternativ: EI menar att: (i) prövningen ska avse en momentan kalkylränta, (ii) prövningen ska avse en kalkylränta med tillsynsperioden som tidsperspektiv eller (iii) prövningen ska avse beräkningar *ex post*. Med utgångspunkt från det tidsperspektiv EI hävdar ska gälla *hemställer* Fortum att kammarrätten förelägger EI att klargöra sin inställning enligt följande:

**EI menar att prövningen ska avse en momentan kalkylränta**

- (i) Menar EI att prövningen ska avse de momentana kalkylräntor som EY och GT beräknade per rapporttillfällena i januari och april 2011 och som enligt Konsulternas rekommendationer skulle uppdateras inför och under tillsynsperioden?

- (ii) Ska de momentana kalkylräntorna vara föremål för uppdateringar? Om ja, hur? Hur går detta ihop med att EI funnit att en kalkylränta ska fastställas för hela tillsynsperioden?
- (iii) Om de momentana kalkylräntorna Konsulterna beräknade inte ska vara föremål för uppdateringar, menar EI att kammarrättens prövning ska avse två momentana beräkningar som enligt Konsulterna själva aldrig var avsedda att tillämpas under tillsynsperioden? Om ja, vad är grunden för detta?
- (iv) Varför har EI i förfarandet vid förvaltningsrätten aldrig förklarat att prövningen ska avse Konsulternas momentana kalkylränteberäkningar?
- (v) Ska prövningen av Konsulternas momentana kalkylräntor ske med eller utan de fem justeringar EI gjorde i underbilaga 4? Om justeringar inte ska ske, vad är skälet till att EI nu inte längre anser att Konsulternas ingångsvärden ska justeras?
- (vi) EI har i underbilaga 4 ifråga om den riskfria räntan funnit att kalkylräntan ska fastställas utifrån en nominell riskfri ränta runt 4 % baserat på den förväntade BNP tillväxten (2 %) och rådande penningpolitiska inflationsmål (2 %). Förvaltningsrätten har i Domen konstaterat att denna metod för att beräkna den riskfria räntan är accepterad av Fortum och inte funnit något skäl att frångå metoden. I Komplettering II<sup>89</sup> förklarar EI i fråga om EI:s uttalande i Beslutet att det är ”önskvärt ... att vissa av de i kalkylräntan ingående parametrarna bestäms utifrån ett långsiktigt perspektiv”. Fortum utgår därför från att det är ostridigt att – oavsett vilket tidsperspektiv som ska tillämpas – den riskfria räntan ska bestämmas i enlighet med vad EI uttalat i Beslutet.

**EI menar att prövningen ska avse en kalkylränta med tillsynsperioden som tidsperspektiv**

- (i) Vitsordar EI att detta tidsperspektiv inte berörts i Bilaga 3 med underbilaga 4 till Beslutet?

---

<sup>89</sup> Komplettering II, punkten 3.9.

- (ii) Om nej, var har det berörts?
- (iii) Om ja, vad är grunden för att prövningen ska avse ett tidsperspektiv som inte berörts i Beslutet och inte varit föremål för prövning i förvaltningsrätten?

**EI menar att prövningen ska ske *ex post***

- (i) Vitsordar EI att ett tidsperspektiv *ex post* inte berörts i Bilaga 3 med underbilaga 4 till Beslutet?
- (ii) Om nej, var har det berörts?
- (iii) Om ja, vad är grunden för att prövningen ska avse ett tidsperspektiv som inte berörts i Beslutet och inte varit föremål för prövning i förvaltningsrätten?

179. Fortum utgår från att EI lämnar tydliga besked enligt ovan. Fortum hemställer också att Fortum bereds möjlighet att inkomma med yttrande efter det att EI yttrat sig över denna inlaga och lämnat besked enligt ovan. Om EI inte skulle lämna tydliga besked enligt ovan och det således alltjämt är oklart vad EI menar ska utgöra ramen för kammarrettens prövning, kan det inte uteslutas att frågorna måste utredas vid en muntlig förhandling. För det fall EI, i strid mot sitt besked av den 16 april 2014, skulle mena att prövningen ska avse något annat än en långsiktigt stabil kalkylränta, kan även formella invändningar aktualiseras.

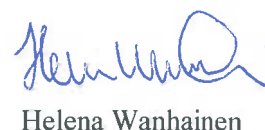
Stockholm den 23 maj 2014



Jonas Eklund



Carl Johan af Petersens



Helena Wanhainen

**BILAGOR**

- Bilaga 1** Promemoria Kalkylränta i elnätsverksamhet (version 1.1),  
13 maj 2011
- Bilaga 2** Remiss avseende promemoria om kalkylränta i elnätsverksamhet,  
13 maj 2011
- Bilaga 3** Remissyttrande Vattenfall, 31 maj 2011
- Bilaga 4** Remissyttrande Fortum, 30 maj 2011
- Bilaga 5** Remissyttrande Svensk Energi, 25 maj 2011
- Bilaga 6** Minnesanteckningar från hearing den 8 juni 2011