



**KLAGANDE**

Ellevio AB, 556037-7326

Ombud: Advokaterna Jonas Eklund, Carl Johan af Petersens, Martin  
Johansson, Helena Brännvall och Erik Lagerlöf  
Advokatfirman Vinge KB

**MOTPART**

Energimarknadsinspektionen

**ÖVERKLAGADE BESLUT**

1. Energimarknadsinspektionens beslut den 25 oktober 2019, dnr 2019-100593 avseende redovisningsenhet REL03008 (mål nr 9850-19)
2. Energimarknadsinspektionens beslut den 25 oktober 2019, dnr 2019-100594 avseende redovisningsenhet RER03010 (mål nr 9871-19)
3. Energimarknadsinspektionens beslut den 25 oktober 2019, dnr 2019-100592 avseende redovisningsenhet REL00509 (mål nr 9883-19)

**SAKEN**

Fastställande av intäktsram enligt ellagen (1997:857) för tillsynsperioden 2020–2023

---

**FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE**

Förvaltningsrätten bifaller överklagandena på så sätt att de överklagade besluten upphävs och målen återförvisas till Energimarknadsinspektionen för fastställande av intäktsramar avseende tillsynsperioden 2020–2023. I enlighet med vad som framgår av domskälen ska Energimarknadsinspektionen vid denna prövning

- a) anlägga ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv samt beakta nätföretagets regulatoriska risk vid beräkning av den avkastning på kapitalbasen som följer av 5 kap. 1 § ellagen, och
- b) beräkna de löpande påverkbara kostnaderna med beaktande av utbetalda avbrottsersättningar under åren 2014–2017 i dess helhet.

## **BAKGRUND**

Klaganden (nätföretaget) bedriver elnätsverksamhet. Energimarknadsinspektionen (Ei) har genom de överklagade besluten fastställt intäktsramarna avseende tillsynsperioden 2020–2023.

En intäktsram består av två huvuddelar: löpande kostnader och kapitalkostnader. De löpande kostnaderna består av påverkbara och opåverkbara kostnader. Kapitalkostnaderna består av kostnader för kapitalförslitning (avskrivning) och kostnader för kapitalbindning (avkastning). Ei har vid prövningen av vilken avkastning på kapitalbasen som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar tillämpat förordningen (2018:1520) om intäktsram för elnätsverksamhet (intäktsramsförordningen) och fastställt en real kalkylränta före skatt på 2,16 procent. Ei:s metod för beräkning av kalkylräntan framgår av en bilaga till de överklagade besluten (bilaga 1 till denna dom). I bilagan redogörs också för aktuella bestämmelser i intäktsramsförordningen. Vidare har Ei vid fastställande av nätföretagens intäktsramar hanterat kostnaderna för avbrottsersättningen som en separat post och för samtliga nätföretag prognostiserat kostnaderna till noll kr.

## **YRKANDEN M.M.**

### **Nätföretaget**

1. Nätföretaget yrkar i första hand att förvaltningsrätten undanröjer de överklagade besluten och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för tillsynsperioden 2020–2023.

2. Nätföretaget yrkar att förvaltningsrätten, vid bifall till yrkande 1, fastställer att

- a) ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv ska tillämpas när de parametrar som krävs för att beräkna den regulatoriska kalkylräntan fastställs; och
- b) en särskild riskpremie ska fastställas vid beräkning av kalkylräntan.

3. För det fall förvaltningsrätten avslår yrkande 1 och 2, yrkar nätföretaget i andra hand att förvaltningsrätten fastställer att parametern tillgångsbeta enligt 25 § intäktsramsförordningen ska sättas ett värde om 0,39 vid bestämmande av kalkylräntan och intäktsramarna för tillsynsperioden 2020–2023.

4. Vid bifall till yrkande 3, yrkar nätföretaget att förvaltningsrätten upphäver de överklagade besluten och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för tillsynsperioden 2020–2023.

5. Nätföretaget yrkar därutöver, och oberoende av yrkande 1–4, att förvaltningsrätten undanröjer de överklagade besluten och återförvisar målen till Ei för fastställande av nya intäktsramar för tillsynsperioden 2020–2023 varvid Ei, vid sin förnyade prövning, ska beräkna de löpande påverkbara kostnaderna med beaktande av utbetalda avbrottsersättningar under åren 2014–2017 i dess helhet.

### **Ei**

Ei medger beträffande nätföretagets andrahandsyrkande att den reala kalkylräntan före skatt som ska användas vid beräkning av nätföretagets intäktsramar fastställs till 2,35 procent. Omvandlingsräntan ska därmed fastställas till 4,12 procent. Målen bör återförvisas till Ei för beräkning av nya intäktsramar i enlighet med detta. Ei anser att överklagandena i övrigt ska avslås.

## **GRUNDER**

### **Nätföretagets grunder för sin talan**

Detaljregleringen i 17–26 §§ intäktsramsförordningen strider mot Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG (tredje elmarknadsdirektivet).

Intäktsramsförordningen strider dels mot tredje elmarknadsdirektivets krav på den nationella regleringsmyndighetens oberoende, dels mot tredje elmarknadsdirektivets krav på att de grundläggande uppgifter som åläggs den nationella regleringsmyndigheten inte får inskränkas, och dels mot tredje elmarknadsdirektivets krav på tariffer som möjliggör nödvändiga investeringar i näten. Vidare strider intäktsramsförordningen mot dels tredje elmarknadsdirektivets och unionsrättens krav på rätt till domstolsprövning, dels unionsrättens rättssäkerhetsprincip och princip om skydd för berättigade förväntningar samt kraven på förutsebarhet och långsiktighet. Därtill strider 5 kap. 8 § ellagen mot tredje elmarknadsdirektivets krav på att den nationella regleringsmyndigheten ska vara oberoende och att den nationella myndighetens grundläggande uppgifter inte får inskränkas. Följden av ovanstående är att intäktsramsförordningen inte får tillämpas och i stället ska de i ellagen och domstolspraxis fastställda principerna tillämpas vid bestämmandet av intäktsramarna. De överklagade besluten ska därför undanröjas och återförvisas till Ei för ny prövning.

Intäktsramsförordningens 17–26 §§ strider även mot ellagen eftersom förordningen inte anlägger ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv vid bestämmandet av de parametrar som krävs för att beräkna kalkylräntan och ger inte en sådan avkastning som anges i 5 kap. 1 § ellagen. Förordningen tillämpar inte heller en särskild riskpremie. Föreskrifterna i förordningen får därför inte tillämpas. I stället ska de i

ellagen och domstolspraxis fastställda principerna tillämpas vid bestämmandet av intäktsramarna. De överklagade besluten ska därmed även på denna grund undanröjas och återförvisas till Ei för ny prövning.

Om förvaltningsrätten skulle finna att 17–26 §§ intäktsramsförordningen ska tillämpas vid bestämmandet av intäktsramarna, har Ei under alla omständigheter tillämpat intäktsramsförordningen felaktigt vad gäller beräkningen av tillgångsbeta. Korrekt beräknad ska parametrern tillgångsbeta fastställas till 0,39 och målen ska återförvisas till Ei för ny prövning i enlighet med detta.

Beträffande yrkandet om kostnader för avbrottsersättning ansluter sig nätföretaget i sin helhet till vad Vattenfall Eldistribution AB anför i förvaltningsrättens mål nr 9779-19, 9784-19 och 9791-19.

#### **Ei:s grunder för bestridande**

Intäktsramsförordningen är förenlig med överordnad svensk rätt samt med unionsrätten varför förordningen ska tillämpas vid fastställande av nätföretagets intäktsramar. Myndigheten har i de överklagade besluten tillämpat intäktsramsförordningen på ett korrekt sätt och således fastställt intäktsramarna i enlighet med gällande rätt.

#### **RÄTTEN TILL DOMSTOLSPRÖVNING**

##### **Vad nätföretaget anför**

Intäktsramsförordningen lämnar inte något utrymme för en individuell bedömning av de parametrar som ska beaktas vid beräkningen av kalkylräntan. Detaljregleringen får till följd att Ei:s roll vid fastställande av en intäktsram begränsas till att utföra beräkningar enligt metodbestämmelserna. Nätföretagets möjlighet att överklaga reduceras därmed till vad som närmast utgör en rätt att laglighetspröva beslutet för att säkerställa att

bestämmelserna i förordningen har följts av Ei. Genom förordningens detaljreglering undandras väsentliga delar av Ei:s beslut från möjligheten till domstolsprövning, eftersom de följer av författning i stället för ett motiverat ställningstagande av myndigheten. Detta var också regeringens syfte med förordningen.

Det är Ei som ska fatta beslut om tariffer eller metoder för att beräkna tarifferna och besluten ska i sin helhet kunna prövas av domstol. Om tarifferna eller metoderna överförs från myndighetens beslut till en förordning, strider det inte bara mot kravet på att Ei ska fatta beslut om tariffer eller metoder, utan även mot kravet på rätt till domstolsprövning. Detta följer inte enbart av tredje elmarknadsdirektivet, utan också av unionsrättens grundläggande krav på rätten till effektiva rättsmedel. Genom förordningen ges inte nätföretaget möjlighet att genom domstolsprövning säkerställa att beslutet är förenligt med de krav som direktivet och unionsrätten i övrigt ställer på hur intäktsramen ska fastställas. Inskränkningen hindrar följaktligen domstolarna från att pröva om Ei:s beslut om intäktsramar är förenliga med unionsrätten. Förordningen strider därmed mot medlemsstaternas skyldigheter att tillhandahålla ett effektivt rättsmedel.

Även den unionsrättsliga principen om rätten till en rättvis rättegång måste beaktas, vilken framgår av artikel 47.2 Europeiska Unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (stadgan). Av förklaringarna till stadgan framgår i denna del att även rättspraxis från Europeiska domstolen för de mänskliga rättigheterna (Europadomstolen) ska beaktas. Enligt denna praxis måste en domstol ha behörighet att pröva alla faktiska och rättsliga omständigheter som är relevanta för tvisten i det aktuella målet. För att detta krav ska vara uppfyllt är det enligt Europadomstolen nödvändigt att pröva föremålet för det överklagade beslutet, det sätt på vilket man har kommit fram till beslutet och tvistens innehåll, inklusive överklagandets avsedda och konkreta grunder.

Tredje elmarknadsdirektivets krav på överklagbarhet av Ei:s beslut är inte tillgodosett enbart genom att beslutet kan överklagas eller genom en möjlighet till laglighetsprövning. Detta framgår av EU-domstolens avgörande i mål C-771/18, Europeiska kommissionen mot Ungern. Av domen framgår tydligt att kravet på domstolsprövning innebär att alla delar av tillsynsmyndighetens beslut, dvs. även de metoder och parametrar som är avgörande för myndighetens beräkning av intäktsramarna, måste kunna överprövas. Mot denna bakgrund uppfyller den normprövning som ungersk rätt medger inte det unionsrättsliga kravet på rätt till domstolsprövning. Omständigheterna i målet är fullt jämförbara med svenska förhållanden eftersom inte heller intäktsramsförordningen lämnar något utrymme för Ei eller domstolarna att göra en individuell bedömning av de parametrar som ska beaktas vid beräkningen av kalkylräntan. I både Ungern och Sverige inskränks alltså domstolsprövningen till en normkontroll i förhållande till en högre stående rättskälla. Den omfattar därmed inte alla sakfrågor och rättsfrågor som är relevanta, såsom rätten till domstolsprövning kräver.

#### **Vad Ei anför**

Ei:s beslut om intäktsramar är överklagbara i sin helhet. Nätföretaget har överklagat besluten och även ifrågasatt intäktsramsförordningens giltighet, vilket domstolen nu har att pröva. Det kan knappast bli mer uppenbart att rätten till domstolsprövning och möjligheten att överklaga Ei:s beslut är tillgodosedda.

Omständigheterna i mål C-771/18, Europeiska kommissionen mot Ungern, är inte jämförbara med svenska förhållanden. I Ungern bestäms tarifferna direkt i en förordning och förordningen kan endast prövas av en författningsdomstol. I Sverige fastställer Ei intäktsramarna och Ei:s beslut kan bli föremål för prövning i sin helhet av domstol. Förvaltningsdomstolarna har behörighet att pröva alla sakfrågor och rättsfrågor som är relevanta för målet. Intäktsramsförordningen innebär således inte några

begränsningar för möjligheten att överklaga Ei:s beslut eller att få samtliga relevanta frågor prövade vid ett sådant överklagande.

### **Förvaltningsrättens bedömning**

Enligt tredje elmarknadsdirektivet ska tillsynsmyndighetens beslut vara fullt motiverade för att medge domstolsprövning. Medlemsstaterna ska även se till att det finns lämpliga mekanismer på nationell nivå som ger den part som berörs av ett beslut fattat av en tillsynsmyndighet rätt att överklaga till ett organ som är oberoende av de berörda parterna och av någon regering (se artikel 37.16 och 37.17 i direktivet). Av artikel 47.2 stadgan följer att var och en har rätt att inom skälig tid få sin sak prövad i en rättvis och offentlig rättegång och inför en oavhängig och opartisk domstol som har inrättats enligt lag. Av artikel 19.1 Fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (FEUF) framgår att medlemsstaterna ska fastställa de möjligheter till överklagande som behövs för att säkerställa ett effektivt domstolsskydd inom de områden som omfattas av unionsrätten. Bestämmelserna reglerar rätten till domstolsprövning på en mer övergripande nivå, men anger inte några detaljerade krav angående ramen för processen på en nationell nivå.

Skyldigheten för medlemsstaterna att tillhandahålla ett effektivt rättsmedel framgår av EU-domstolens rättspraxis. Varje bestämmelse i en nationell rättsordning eller varje lagstiftnings-, förvaltnings- eller domstolspraxis som kan få till följd en försvagning av unionsrättens verkan på grund av att den domstol som är behörig att tillämpa denna rätt förvägras möjligheten att vid tillämpningstillfället göra allt som erfordras för att utelämna nationella lagbestämmelser vilka, även temporärt, kan hindra unionsreglernas fulla verkan, är oförenlig med de krav som följer av unionsrättens karaktär (se mål C-213/89, Factortame).

I avsaknad av unionsrättsliga föreskrifter på området ankommer det på varje medlemsstats interna rättsordning att ange vilka domstolar som är behöriga

när det kommer till att säkerställa skyddet för enskildas rättigheter enligt unionsrätten. I svensk lagstiftning har det införts en möjlighet att överklaga Ei:s beslut om intäktsramar till allmän förvaltningsdomstol (13 kap. 7 § ellagen).

Förvaltningsrätten har en skyldighet att pröva alla de yrkanden och omständigheter som omfattas av ett överklagande. I nu aktuella mål gäller detta även yrkanden som omfattar de metoder och parametrar som är avgörande för Ei:s beräkning av intäktsramen, trots att dessa är detaljreglerade i en förordning. Förvaltningsrätten har till uppgift att tillämpa både unionsrätten och den svenska nationella rätten i sin prövning, samt att i linje med den unionsrättsliga lojalitetsprincipen säkerställa att Ei följer unionsrätten. Det är förvaltningsrättens plikt att tolka och tillämpa svensk lagstiftning i överensstämmelse med den relevanta unionsrättens innehåll och syfte (jfr EU-domstolens avgörande i mål C-103/88, Fratelli Constanzo SpA mot Milano kommun). Därutöver har förvaltningsrätten en möjlighet att begära ett förhandsavgörande när en unionsrättslig tolkningsfråga av relevans för målets avgörande har uppkommit och när förvaltningsrätten bedömer att ett klarläggande i denna del är nödvändigt för att kunna döma i saken (artikel 267 FEUF).

Nätföretaget har påstått att intäktsramsförordningen strider mot unionsrätten, vilket förvaltningsrätten nu har att pröva. Om förvaltningsrätten vid denna prövning skulle bedöma att intäktsramsförordningen står i strid med unionsrätten, ska förordningen inte tillämpas. Det finns då inte något som hindrar förvaltningsrätten från att fastställa en kalkylränta utifrån det underlag som parterna har presenterat i målen. Parterna har dock inte yrkat eller argumenterat för att en annan kalkylränta ska fastställas. Vidare kan det ifrågasättas om det är lämpligt att förvaltningsrätten som första instans ska fastställa en kalkylränta i enlighet med ellagens krav. Intäktsramsförordningen i sig innebär dock inte något hinder för att förvaltningsrätten

prövar metoden för beräkningen av kalkylräntan, trots att metoden är reglerad i en förordning. Förvaltningsrätten har alltså behörighet att pröva alla sakfrågor och rättsfrågor som är relevanta för målen.

Förvaltningsrätten anser sammantaget att intäktsramsförordningen inte strider mot tredje elmarknadsdirektivets och unionsrättens krav på en rätt till domstolsprövning. Det som nätföretaget har anfört om EU-domstolens avgörande i mål C-771/18, Europeiska kommissionen mot Ungern, ändrar inte förvaltningsrättens bedömning, eftersom prövningen i nu aktuella mål inte begränsas till en laglighetsprövning på det sätt som nätföretaget påstår. Mot bakgrund av vad som framkommer av EU-domstolens dom konstaterar förvaltningsrätten att omständigheterna vid fastställande av intäktsramarna i Ungern inte är desamma som i Sverige. Ungerns förordningar om fastställande av storleken på avgifterna för tillträde till näten kan endast angripas vid en författningsdomstol genom ett klagomål om författningsstridighet. Författningsdomstolen och förvaltningsrätten är med hänsyn till vad som har framkommit inte varandras motsvarighet vad beträffar domstolens uppdrag och de mål som domstolen har att pröva.

### **INTÄKTSRAMSFÖRORDNINGEN STRIDER MOT UNIONS- RÄTTENS RÄTTSSÄKERHETSPRINCIP OCH PRINCIP OM SKYDD FÖR BERÄTTIGADE FÖRVÄNTNINGAR**

#### **Vad nätföretaget anför**

Rättssäkerhetsprincipen och principen om skydd för berättigade förväntningar är grundläggande rättsprinciper i unionsrätten. Enligt EU-domstolens fasta praxis ska rättssäkerhetsprincipen och principen om skydd för berättigade förväntningar iakttas av EU-institutionerna och även av medlemsstaterna då dessa utövar sina befogenheter enligt unionsdirektiven. Av rättssäkerhetsprincipen följer att lagstiftning ska vara entydig och dess tillämpning förutsebar för enskilda. Detta krav gäller särskilt i fråga om

lagstiftning som kan vara ekonomiskt betungande, eftersom de personer som berörs måste kunna få exakt vetskap om de skyldigheter som de har enligt denna lagstiftning. Principen om skydd för berättigade förväntningar innebär att en enskild ska vara tillåten att fortsätta bedriva sin näringsverksamhet i berättigad förväntan om att den existerande unionsrätten ska fortsätta att gälla. EU-domstolen har fastslagit att principen omfattar varje enskild person hos vilken en förvaltningsmyndighet har väckt grundade förhoppningar genom att ge vederbörande tydliga försäkringar. I detta sammanhang har domstolen också konstaterat att tydliga, ovillkorliga och samstämmiga uppgifter från behörig och tillförlitlig källa utgör, oavsett i vilken form de har lämnats, en sådan försäkran som kan väcka grundade förhoppningar.

Den enhetliga domstolspraxis som har vuxit fram för att fastställa metoden för bestämmande av intäktsramarna måste anses utgöra tydliga, ovillkorliga och samstämmiga uppgifter från behörig och tillförlitlig källa avseende tillämpning av tredje elmarknadsdirektivet och ellagen. Domstolarnas avgöranden har följaktligen skapat berättigade förväntningar hos nätföretagen. Genom intäktsramsförordningen vill regeringen ”svepa bort” den praxis som föreligger till nackdel för nätföretagen. Detta agerande står i direkt strid med unionsrättens krav på berättigade förväntningar och rättssäkerhetsprincipen.

Intäktsramsförordningens ikraftträdande innebär också att den s.k. 38-årsregeln avskaffas. Regeringen angav uttryckligen att 38-årsregeln var avsedd att vara tillämplig under en övergångsperiod om 12 år, dvs. fram till år 2026. De ändringar som intäktsramsförordningen medför strider även i detta avseende mot rättssäkerhetsprincipen och principen om skydd för berättigade förväntningar.

**Vad Ei anför**

Ei har avstått från att yttra sig över vad nätföretaget anför om att tillämpningen av intäktsramsförordningen strider mot rättssäkerhetsprincipen och principen om skydd för berättigade förväntningar.

**Förvaltningsrättens bedömning**

Intäktsramsförordningen trädde i kraft den 1 januari 2019 och bestämmelserna i 17–26 §§ tillämpas för första gången för den tillsynsperiod som börjar löpa den 1 januari 2020 eller senare. Det är således inte fråga om retroaktiv lagstiftning. Vidare får tiden mellan intäktsramsförordningens ikraftträdande och Ei:s beslut samt tillsynsperiodens inledande anses som rimlig ur ett rättssäkerhetsperspektiv. Ei:s tillämpning av intäktsramsförordningen kan inte heller i detta hänseende anses ha varit oförutsägbart för nätföretaget eller innebära att nätföretaget inte fått tillräckligt lång tid att anpassa sig. Inte heller i övrigt har det framkommit några omständigheter som medför att unionsrättens rättssäkerhetsprincip ska anses ha åsidosatts genom det överklagade beslutet.

Ett beslut om intäktsram innebär att ett nätföretags möjligheter att tillgoda göra sig intäkter från nätverksamheten begränsas (1 kap. 5 a § och 5 kap. 1 § ellagen). Intäktsramen grundar i sig inte någon fordran mot nätföretagets kunder och kan inte anses vara en framtida inkomst som redan har intjänats. Även med beaktande av 5 kap. 33 § ellagen utgör inte intäktsramen en tillgång som kan överlåtas. Inte heller kan intäktsramen i sig anses innebära några förpliktelser för nätföretagen i förhållande till tredje man. Med hänsyn till detta och med beaktande av vad som i övrigt har anförts är det inte visat att nätföretaget lidit någon oundviklig skada i den mening som EU-domstolen fäst avseende vid när den bedömt om skyddet för berättigade förväntningar har överträtts (jfr bl.a. EU-domstolens avgörande i mål 74/74, CNTA mot Europeiska kommissionen).

Förvaltningsrätten finner inte heller att de tidigare domstolsavgörandena gällande metod för fastställande av intäktsram kan anses ha skapat berättigade förväntningar hos nätföretaget i den mening som avses i unionsrätten. Förvaltningsrätten har härvid beaktat att som utgångspunkt kan enskilda inte anses ha berättigade förväntningar på att gemenskapsrättsliga normändringar inte kommer att ske inom ett visst område. Sådana förväntningar kan dock föreligga när försäkringar getts som är ovillkorliga och samstämmiga samt härrör från behöriga och tillförlitliga källor (jfr mål C-183/14, Radu Florin Salomie och Nicolae Vasile Oltean mot Directia Generala a Finantelor Publice Cluj, och mål C221-09, AJD Tuna Ltd mot Direttur tal-Agricoltura u s-Sajd och Avukat Generali). Däremot går det inte att med framgång göra gällande berättigade förväntningar om inte några tydliga försäkringar getts. När en försiktig och medveten ekonomisk aktör skulle kunna förutse att en unionsåtgärd kommer att vidtas som kan påverka aktörens intressen, kan denne inte åberopa denna princip när åtgärden har vidtagits (jfr mål C-611/17, Republiken Italien mot Europeiska unionens råd, punkt 112). För att principen om skydd för berättigade förväntningar ska ha anses ha åsidosatts krävs att förväntningarna i fråga om en viss situation som förtjänar skydd enligt unionsrätten skapats av en unionsinstitution eller annat organ som agerar som "agent" för unionen, exempelvis nationella myndigheter som har fått i uppgift att införliva eller genomföra unionsrätt, och att dessa förväntningar också störs av en unionsinstitution eller annat organ som agerar som "agent" för unionen (se förslag till avgörande av generaladvokaten i mål C-322/16, Global Starnet Ltd mot Ministero dell'Economia e delle Finanze och Amministrazione Autonoma Monopoli di Stato, punkt 63).

Det är otvivelaktigt så att förvaltningsdomstolarnas praxis har skapat förväntningar hos nätföretaget med tanke på avgörandenas utgång. Praxis får vidare anses vara ovillkorlig och samstämmig. Förvaltningsrätten anser dock inte att avgörandena innebär någon försäkran om att vad som följer av

dessas ska gälla oförändrat framgent vare sig gemenskapsrättsligt eller på nationell nivå. Domstolarna har i avgörandena endast prövat vad som följer av då gällande rätt och vad som ska gälla för de tillsynsperioder som varit uppe till prövning. Även om avgörandena har fastslagit en praxis som har prejudicerande verkan innebär de inte något förbud för att gällande gemenskapsrättslig och svensk lagstiftning på området ändras av behörigt organ. Inte heller kan enskilda anses ha någon giltig grund för att uppfatta domstolarnas avgöranden som försäkringar om att gällande rätt inte kommer att ändras.

Vidare framgår av tredje elmarknadsdirektivet att tillsynsmyndigheternas beslut ska kunna överklagas till ett oberoende organ med befogenhet att genomföra en rättslig prövning. Detta tillsammans med principen om domstolarnas självständighet som kommer till uttryck i 11 kap. 3 § regeringsformen (RF) utesluter enligt förvaltningsrätten att förvaltningsdomstolarna vid meddelandet av de aktuella avgörandena kan anses ha agerat som ”agenter” för unionen.

Nätföretaget har därutöver gjort gällande att avskaffandet av den s.k. 38-årsregeln innebär att unionsrättens princip om berättigade förväntningar har åsidosatts. Förvaltningsrätten konstaterar inledningsvis att normgivningsmakten på området inte har övertagits av EU. Vidare kan konstateras att varken i tredje elmarknadsdirektivet eller i någon annan unionsrättslig reglering stadgas att Sverige har en skyldighet att införa och tillämpa 38-årsregeln. Det är inte heller visat genom den utredning som presenterats av nätföretaget att införandet av regeln varit nödvändig för att uppfylla Sveriges unionsrättsliga förpliktelser. Inte heller har det framkommit att regeringen vid införandet av regeln ansett att så skulle vara fallet. Med hänsyn härtill kan således uttalandet att regeln skulle gälla under de tre nästkommande tillsynsperioderna, inte innebära att det funnits berättigade förväntningar gällande att normändringar på unionsrättslig nivå

inte skulle komma att ske. Uttalandet kan vidare inte anses ha gjorts av regeringen i egenskap av unionsinstitution eller ett organ som agerar som ”agent” för unionen. Avskaffandet av 38-årsregeln medför därmed inte att unionsrättens skydd för berättigade förväntningar har överträtts.

Sammanfattningsvis bedömer förvaltningsrätten att Ei:s tillämpning av intäktsramsförordningen inte strider mot unionsrättens rättssäkerhetsprincip eller att unionsrättens princip om skydd för berättigade förväntningar har åsidosatts.

### **FÖRUTSEBARHET, LÅNGSIKTIGHET OCH INTÄKTSRAMAR SOM MÖJLIGGÖR NÖDVÄNDIGA INVESTERINGAR**

#### **Vad nätföretaget anför**

Enligt tredje elmarknadsdirektivet är Ei skyldig att fastställa tariffer eller beräkningsmetoder som möjliggör att nödvändiga investeringar i näten kan göras för att säkra nätens funktion (jfr artikel 37.6 a). En jämförelse mellan olika språkversioner av bestämmelsen visar att investeringarna inte enbart ska göra det möjligt att säkra nätens funktion, utan att det är nätens livskraft, livsduglighet och ekonomiska bärkraft som ska säkras. Även enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/943 av den 5 juni 2019 om den inre marknaden för el ska investeringar i ny stor infrastruktur främjas kraftfullt. Av skäl 66 och artikel 18.2 i förordningen framgår att tariffmetoderna ska avspegla de fasta kostnaderna för systemansvariga och erbjuda tillräckliga incitament för systemansvariga.

Kravet på tillsynsmyndigheten i detta hänseende har framhållits av EU-domstolen i mål C-274/08, Europeiska kommissionen mot Konungariket Sverige. EU-domstolen underströk att artikel 23.2 a andra elmarknadsdirektivet som motsvarar artikel 37.6 a tredje elmarknadsdirektivet innehåller en materiell regel, nämligen att tariffer eller metoder ska utformas så

att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion. Vidare påpekade domstolen att sådana investeringar bara kan förväntas av de ekonomiska aktörerna om tarifferna eller metoderna är tillräckligt precisa och ger en tillfredsställande förutsebarhet. Direktivets krav på förutsebarhet och långsiktighet har även framhållits av Kammarrätten i Jönköping vid prövningen av nätföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2012–2015 (mål nr 61-14 och 101-14) Med hänvisning till unionsrätten och EU-domstolens praxis konstaterade kammarrätten att ett långsiktigt perspektiv ska användas vid bestämmandet av kalkylräntan och uttalade följande. Det övergripande syftet med förhandsregleringen är att skapa förutsebarhet för nätföretagen och deras kunder. Nätföretagen ska också få stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet. En investering i elnät har en mycket lång investeringshorisont, vilket kräver att nivån på avkastningen kan bedömas på längre sikt med viss förutsebarhet.

Det följer således tydligt av den unionsrättsliga regleringen att den nationella implementeringen av regleringen måste uppfylla kraven på långsiktighet och förutsebarhet. Den synnerligen betydande ändring av tidigare domstolspraxis som sker genom intäktsramsförordningen strider mot dessa krav.

Av skäl 5 tredje elmarknadsdirektivet är en trygg elförsörjning av avgörande betydelse för samhällsutvecklingen i Europa. För att klara omställningen från fossila bränslen till hållbar energi kommer att krävas både utbyggnad och förnyelse av det alltjämt delvis föråldrade elnätet. Det är således av synnerlig vikt att nätföretagets intäktsram bestäms på sådant sätt att den ger utrymme för sådana investeringar. Rätten till en rimlig avkastning avser avkastningen under investeringarnas ekonomiska livslängd. Även om intäktsramen bestäms för fyra år i taget, är det därför avgörande att intäktsramen bestäms enligt en metod som är ägnad att ge en rimlig avkastning

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

Nödvändiga investeringar enligt tredje elmarknadsdirektivet möjliggörs om nätföretaget erhåller en sådan avkastning som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar. Detta innebär att avkastningen måste vara marknadsmässig. Om avkastningen inte är marknadsmässig, kommer marknaden att söka andra placeringar. Nätföretaget kommer då inte att få tillgång till det kapital som behövs för nödvändiga investeringar. Intäktsramsförordningen har tvingat Ei att fastställa intäktsramar som inte ger nätföretaget den avkastning på kapitalbasen som behövs för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar.

Att intäktsramsförordningen och Ei:s beslut strider mot direktivets krav på intäktsramar som möjliggör nödvändiga investeringar, framgår också av en jämförelse mellan Ei:s beslut om intäktsramar för nätföretagen och Ei:s beslut om intäktsramar för gasnätföretagen. Det regelverk som styr nät-  
företagens verksamhet är i stora avseenden likartat det som gäller för gasnätföretagen. Som EU-domstolen har konstaterat har tredje elmarknads-  
direktivet och tredje gasmarknadsdirektivet samma syften, vilket också framgår såväl av skälen till tredje elmarknadsdirektivet som av skälen till tredje gasmarknadsdirektivet, skäl 3–4, 9–12, 15, 25 och 44 tredje el-  
marknadsdirektivet och skäl 3–4, 6–13, 22 och 40 tredje gasmarknads-  
direktivet. Sambandet mellan el- och gasnätsregleringen framgår även direkt av de krav som direktiven ställer på tarifferna och hur de ska fastställas. Vidare framgår det nära sambandet av Europeiska kommissionens tolkningsmeddelande Interpretative note on directive 2009/72/EC concerning common rules for the internal market in electricity and directive 2009/73/EC concerning common rules for the internal market in natural gas

(kommissionens tolkningsmeddelande). De respektive nationella tillsynsmyndigheternas uppgift att fastställa tariffer eller beräkningsmetoder är också i det närmaste identiska, jfr artikel 37.6 a tredje elmarknadsdirektivet och artikel 41.6 a tredje gasmarknadsdirektivet. Den tydliga koppling som finns mellan den EU-rättsliga el- respektive gasnätregleringen framgår även av den svenska lagstiftningen och bekräftas i rättspraxis. Mot denna bakgrund framstår det som uppenbart orimligt att Ei i sina beslut för nätföretagen har fastställt en kalkylränta som inte ens uppgår till en tredjedel av den kalkylränta som myndigheten ett år tidigare har fastställt för gasnätföretagen. När Ei år 2018 meddelade sina beslut avseende gasnätföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2019–2022 var Ei av uppfattningen att de avgöranden som förvaltningsdomstolarna meddelat på el- och gasnätområdet utgjorde tydlig och klar praxis som Ei var bunden av när myndigheten fattade beslut. Detta är dock något som Ei verkar förneka vad gäller nätföretagens intäktsramar.

#### **Vad Ei anför**

Nätföretaget får täckning för sina investeringar och kapitalkostnader enligt den nuvarande regleringen av intäktsramarna. Det finns inte något i regleringen som styr vilka investeringar som nätföretaget ska få täckning för och reglerna i intäktsramsförordningen sätter inte upp några hinder för nätföretaget vad gäller nödvändiga investeringar. Nätföretaget får alltså bestämma på egen hand vilka investeringar som ska göras och regleringen ersätter dessa.

#### **Förvaltningsrättens bedömning**

Tillsynsmyndigheten ansvarar för att fastställa eller godkänna åtminstone metoder för att beräkna eller fastställa villkoren för anslutning och tillträde till nationella nät, inklusive överförings- och distributionstariffer eller deras beräkningsmetoder; dessa tariffer eller metoder ska utformas så att

nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion, artikel 37.1 a och 37.6 a tredje elmarknadsdirektivet.

Tariffmetoderna ska avspegla de fasta kostnaderna för systemansvariga för överförings- och distributionssystem, och ska erbjuda tillräckliga incitament för systemansvariga för överförings- och distributionssystem på både kort och lång sikt, för att bl.a. öka effektiviteten, inklusive energieffektiviteten, främja marknadsintegreringen och försörjningstryggheten och ge stöd till effektiva investeringar, jfr artikel 18.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/943 av den 5 juni 2019 om den inre marknaden för el.

Nätföretaget har anfört att intäktsramsförordningen har tvingat Ei att fastställa en intäktsram som inte möjliggör för nätföretaget att göra nödvändiga investeringar i enlighet med artikel 37.6 a tredje elmarknadsdirektivet samt att beslutet strider mot direktivets krav på förutsebarhet och långsiktighet. Tredje elmarknadsdirektivets artikel 37.6 a har i Sverige implementerats genom 5 kap. 1 § ellagen. Förvaltningsrätten konstaterar att båda bestämmelserna ställer krav på att intäktsramarna ska ge nätföretagen möjlighet att göra nödvändiga investeringar. Tredje elmarknadsdirektivet föreskriver dock inte hur avkastningen ska beräknas och det framgår inte heller av annan unionsrättslig normgivning eller av något avgörande från EU-domstolen. Tidigare svenska domstolsprövningar gällande nätföretagens intäktsramar för föregående tillsynsperioder har avsett tolkningen av ellagen. Förvaltningsdomstolarna har ansett att nätföretagens avkastning ska beräknas enligt WACC-metoden och att ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv ska användas vid fastställandet av de parametrar som ingår i metoden. Domstolarna har dock inte uttalat sig om vilken avkastning som krävs för att uppfylla direktivets krav eller att den metod som har fastslagits för att beräkna avkastningen skulle vara det enda sättet att uppnå kravet. För det fall förvaltningsrätten skulle anse att intäktsramsförordningen strider mot ellagen, innebär därför inte per automatik att förordningen också strider

mot tredje elmarknadsdirektivet. Nätföretaget har inte heller preciserat vilka nödvändiga investeringar som det är förhindrat att göra med anledning av den fastställda intäktsramen. Förvaltningsrätten anser därför att nätföretaget inte har visat att de intäktsramar som Ei har fastställt inte möjliggör nödvändiga investeringar i enlighet med tredje elmarknadsdirektivets krav. Det som nätföretaget har uppgett om att direktivet även innehåller krav på förutsebarhet och långsiktighet föranleder inte någon annan bedömning.

Nätföretaget har även framhållit den tydliga koppling som finns mellan el- och gasnätsregleringen både på unionsrättslig och nationell nivå. Enligt nätföretaget är det därför uppenbart orimligt att Ei har fastställt en kalkylränta som inte ens uppgår till en tredjedel av den kalkylränta som myndigheten ett år tidigare hade fastställt för gasnätföretagen.

Tredje elmarknadsdirektivet och tredje gasmarknadsdirektivet har samma syften, jfr skäl 3–4, 9–12, 15, 25 och 44 tredje elmarknadsdirektivet och skäl 3–4, 6–13, 22 och 40 tredje gasmarknadsdirektivet. Sambandet mellan el- och gasnätsregleringen framgår även direkt av de krav som direktiven ställer på tarifferna och hur de ska fastställas, jfr artikel 37.6 a tredje elmarknadsdirektivet och artikel 41.6 a tredje gasmarknadsdirektivet, samt av kommissionens tolkningsmeddelande. Tarifferna eller metoderna ska även på gasnätsområdet utformas så att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion. Förvaltningsrätten konstaterar att det inte heller på gasnätsområdet har slagits fast vilket avkastningskrav som tredje gasmarknadsdirektivet uppställer. Det som nätföretaget har anfört om den likartade regleringen på el- respektive gasnätsområdet innebär därför inte att det är visat att den beslutade intäktsramen inte möjliggör nödvändiga investeringar i enlighet med tredje elmarknadsdirektivets krav.

Sammantaget anser förvaltningsrätten att nätföretaget inte har visat att Ei:s beslut strider mot tredje elmarknadsdirektivets krav på tariffer som möjliggör nödvändiga investeringar i näten samt krav på förutsebarhet och långsiktighet.

**KRAV PÅ EI:S OBEROENDE OCH ATT EI:S GRUNDLÄGGANDE  
UPPGIFTER INTE FÅR INSKRÄNKAS**

**Vad nätföretaget anför**

Intäktsramsförordningen detaljreglerar såväl beräkningsmetod som de parametrar i WACC-metoden som Ei ska tillämpa för att bestämma kalkylräntan. Detta medför att utgången i Ei:s beslut är bestämd på förhand och att intäktsramsförordningen inte lämnar något handlingsutrymme åt Ei vid bestämmandet av kalkylräntan. De inskränkningar i Ei:s befogenhet att fatta beslut som intäktsramsförordningen resulterar i strider mot tredje elmarknadsdirektivets krav på att den nationella tillsynsmyndigheten ska vara fullständigt oberoende. Ett väsentligt syfte med kravet på oberoende är att tillse att myndighetens beslut inte är föremål för politisk styrning eller annan påverkan från särskilda ekonomiska intressen och därigenom skapa ett gott investeringsklimat präglad av stabilitet och förutsebarhet. Det ankommer på den nationella tillsynsmyndigheten att fatta beslut om nättariffer eller metoder för att fastställa tariffer. Endast vissa övervakningsuppgifter får utföras av andra myndigheter än tillsynsmyndigheten, vilket inte innefattar uppgiften att fastställa eller godkänna tariffer eller metoder för beräkning av dem.

Det långtgående kravet på tillsynsmyndighetens oberoende bekräftas av EU-domstolens rättspraxis och i det här sammanhanget är mål C-474/08, Europeiska kommissionen mot Konungariket Belgien, av central betydelse. I avgörandet förklarar EU-domstolen tydligt att en medlemsstats regering inte får reglera hur avkastningen till nätföretagen ska bestämmas och att en

regering inte får inskränka den nationella tillsynsmyndighetens bestämmande av viktiga faktorer för fastställandet av tariffer. EU-domstolen understryker att tillsynsmyndighetens uppgifter inte får fördelas på flera myndigheter. På samma sätt som den belgiska tillsynsmyndigheten är Ei bunden av föreskrifterna i intäktsramsförordningen. I mål C-378/19, Prezident Slovenskej republiky, bekräftas att den nationella tillsynsmyndigheten måste vara fullständigt oberoende i förhållande till andra offentliga eller privata intressen när den utför sin uppgift att fastställa eller godkänna överförings- eller distributionstariffer för el eller metoder för beräkning av dem. Detsamma gäller mål C-767/19, Europeiska kommissionen mot Konungariket Belgien, där EU-domstolen upprepar att tillsynsmyndighetens regleringsbefogenheter inte får inskränkas eller tilldelas någon annan myndighet. Genom domen bekräftas och utvecklas den rättspraxis som EU-domstolen har etablerat genom sina tidigare avgöranden i mål C-474/08 och C-378/19. I mål C-718/18, Europeiska kommissionen mot Förbundsrepubliken Tyskland, har generaladvokaten vidare avgett ett yttrande som stöder nätföretagets argumentation.

Kommissionen har i sitt tolkningsmeddelande förklarat att tredje elmarknadsdirektivet utgår från att tillsynsmyndigheten måste kunna fatta självständiga beslut oberoende av politiska organ och att detta utesluter varje inblandning från regeringen. Vidare har kommissionen förklarat att de allmänna politiska riktlinjer som är tillåtna för medlemsstaternas regeringar måste vara av övergripande karaktär och avse övergripande mål såsom att trygga elförsörjning, ta hänsyn till förnybara energikällor och att sätta effektivitetsmål. Samtidigt understryker kommissionen att de allmänna politiska riktlinjerna som en medlemsstat är tillåten att anta under inga omständigheter får inskränka den nationella tillsynsmyndighetens befogenheter vid fastställande av intäktsramar. I kommissionens tolkningsmeddelande anges uttryckligen att en föreskrift som bestämmer en ”profit margin” utgör en förbjuden direkt instruktion till tillsynsmyndigheten.

Intäktsramsförordningen är inte av övergripande karaktär och avser inte heller sådana övergripande mål som regeringen kan besluta om. Ei:s uppgift att fastställa eller godkänna tariffer eller metoder för beräkning av dem måste utföras självständigt av Ei och oberoende av och utan anvisningar från regeringen. Intäktsramsförordningen innehåller just sådana otillåtna anvisningar. Detaljregleringen i intäktsramsförordningen binder med nödvändighet Ei när den fattar enskilda beslut. Ur ett oberoendeperspektiv går det därför inte att separera nationella föreskrifter av mer detaljerad karaktär från en situation där tillsynsmyndigheten söker eller tar emot anvisningar i det enskilda fallet. Detaljerade instruktioner från regeringen om hur kalkylräntan ska fastställas är alltså otillåtna oavsett om de lämnas i form av nationella föreskrifter eller i det enskilda fallet. Den unionsrättsliga regleringen ger inte utrymme för sådana anvisningar.

Redan den uppdelningsmöjlighet som följer av bemyndigandet i 5 kap. 8 § ellagen strider mot tredje elmarknadsdirektivets krav på Ei:s oberoende och att alla de uppgifter som direktivet ålägger Ei ska hanteras självständigt av myndigheten. Intäktsramsförordningen innebär att regeringen tilldelas uppgifter som enligt tredje elmarknadsdirektivet endast tillkommer Ei.

I ett pågående fördragsbrottsärende mot Sverige framhåller kommissionen att det ankommer på den nationella tillsynsmyndigheten att fastställa tarifferna för nätföretagen och att detta ansvar inte får begränsas av föreskrifter från regeringen. Kommissionen konstaterar att den svenska intäktsramsförordningen begränsar Ei:s oberoende och att förordningen därför inte är förenlig med tredje elmarknadsdirektivet.

#### **Vad Ei anför**

Intäktsramsförordningen innebär inte någon begränsning av Ei:s oberoende och står därför inte i strid med tredje elmarknadsdirektivet. Nätföretaget gör en feltolkning av vad bestämmelserna om tillsynsmyndighetens oberoende

anger och syftar till. Det går inte att plocka ut ordet ”oberoende” ur bestämmelserna och göra fristående tolkningar av begreppet. Bestämmelserna måste läsas i sin helhet och i sitt sammanhang.

Reglerna om tillsynsmyndighetens oberoende är utformade för hela EU, där många länder har ett helt annat system för myndighetsutövning än vad Sverige har. Sverige är ett av få länder i Europa som har ett förbud mot ministerstyre vid myndighetsutövning mot enskild. Ei är som förvaltningsmyndighet juridiskt och funktionellt oberoende av andra offentliga och privata enheter. Oberoendet hos Ei och dess personal har i Sverige bedömts vara uppfyllt genom de bestämmelser som finns (prop. 2010/11:70 s. 64). Förvaltningsmyndigheters oberoende säkerställs i Sverige genom 12 kap. 2 § RF. Därutöver finns det bestämmelser i lagar och förordningar som säkerställer Ei:s oberoende och som innebär att tredje elmarknadsdirektivets krav på tillsynsmyndighetens oberoende är uppfyllt i Sverige. Med oberoende i direktivets mening avses således att myndigheten och personalen är självständiga i förhållande till andra organ och att ingen kan ge ”direkta anvisningar” till myndigheten.

Bestämmelserna i tredje elmarknadsdirektivet om tillsynsmyndighetens oberoende har varit likalydande sedan länge. Dessutom gäller bestämmelserna inte enbart uppgiften att fatta beslut om intäktsramar. Tredje elmarknadsdirektivet ligger numera till grund för huvudparten av bestämmelserna i ellagen, som är en ramlag, och många av bestämmelserna finns i förordningsform. Den tolkning som nätföretaget förespråkar skulle få långtgående konsekvenser för Ei:s uppdrag som tillsynsmyndighet, eftersom ett stort antal författningar och regler som gäller för elmarknaden inte längre skulle få tillämpas. Tredje elmarknadsdirektivet säger inte någonting om att det inte får finnas regler, eller detaljerade sådana, om fastställande av intäktsramar i nationell rätt. Regler som är antagna genom demokratiska

processer kan inte heller likställas med otillåtna ”direkta anvisningar” till en myndighet.

Utan kompletterande nationella bestämmelser skulle det vara svårt för Ei att utföra sitt uppdrag, särskilt som tredje elmarknadsdirektivet helt saknar bestämmelser om hur tariffer eller metoder för att beräkna dessa ska fastställas. I avsaknad av kompletterande bestämmelser har medlemsstaterna frihet att utforma egna materiella regler, även mer detaljerade sådana. Reglerna bidrar till att nätföretagen har kännedom om vilka principer som kommer att gälla för beräkningen av deras intäkter vilket skapar förutsebarhet, även för kunderna. Alternativet till detta är att tillsynsmyndigheten ges total frihet att besluta om alla principer och beräkningar för intäktsramarna och att det sedan är upp till nationell domstol att efter överklagande avgöra nivån på intäktsramarna, utan att ha en enda materiell lagregel att göra denna bedömning utifrån.

Intäktsramsförordningen ger utrymme för Ei att använda många olika metoder och beräkningssätt vid fastställande av intäktsramen, utan att beräkningen i sig kan sägas strida mot förordningen. Ei har härmed ett stort bedömningsutrymme kvar även när intäktsramsförordningens principer tillämpas och regeringen kan inte på något sätt påverka Ei:s beslut om intäktsramar.

Nätföretagets påstående om att det pågår ett fördragsbrottsärende mot Sverige är direkt felaktigt. Såvitt Ei känner till har kommissionen inte vidtagit några ytterligare åtgärder med anledning av anmälan utöver viss skriftväxling med den svenska regeringen.

Det som EU-domstolen har uttalat i mål C-767/19, Europeiska kommissionen mot Konungariket Belgien, gällande huruvida Belgien har underlåtit att uppfylla direktivet förändrar inte Ei:s inställning.

Kommissionens talan gällde att den belgiska tillsynsmyndigheten inte har befogenhet att fatta bindande beslut, utan det är regeringen som fattar de bindande besluten. I Sverige är det Ei som fattar beslut om intäktsramar för nätföretagen. Förhållandena gällande Belgien och den belgiska lagstiftningen som EU-domstolen har prövat i målet är inte jämförbara med svenska förhållanden eller svensk lagstiftning.

### **Förvaltningsrättens bedömning**

Medlemsstaterna är vid införlivandet av ett direktiv skyldiga att säkerställa direktivets fulla verkan, samtidigt som de förfogar över ett betydande utrymme för skönsmässig bedömning avseende valet av tillvägagångssätt för att säkerställa direktivets genomförande (artikel 288 FEUF). Den friheten inverkar inte på skyldigheten för medlemsstaterna att vidta alla de åtgärder som är nödvändiga för att säkerställa att direktivet får full verkan i överensstämmelse med det syfte som det eftersträvar (se EU-domstolens avgörande i mål C-424/15, Xabier Ormaetxea Garai och Bernardo Lorenzo Almendros mot Administración del Estado).

Tredje elmarknadsdirektivet syftar till att stärka de nationella tillsynsmyndigheternas oberoende, särskilt gentemot staten (jfr skäl 33 för tredje elmarknadsdirektivet). För att den inre marknaden för el ska kunna fungera korrekt behöver tillsynsmyndigheterna kunna fatta beslut i alla relevanta tillsynsfrågor och de måste också vara fullständigt oberoende av övriga offentliga eller privata intressen (jfr skäl 34 för tredje elmarknadsdirektivet).

Medlemsstaterna ska garantera tillsynsmyndighetens oberoende och säkerställa att den utövar sina befogenheter på ett opartiskt och transparent sätt. I detta syfte ska medlemsstaterna se till att tillsynsmyndigheten, när den utför de uppgifter som den tilldelas i enlighet med tredje elmarknadsdirektivet och tillhörande lagstiftning, är juridiskt åtskild från och funktionellt oberoende av alla andra offentliga och privata organ. Vidare ska

medlemsstaterna se till att tillsynsmyndighetens personal och de personer som svarar för dess ledning agerar oberoende av marknadsintressen, och inte söker eller tar emot direkta anvisningar från någon regering eller annat offentligt eller privat organ när de utför sina tillsynsuppgifter (jfr artikel 35.4 tredje elmarknadsdirektivet). För att bevara tillsynsmyndighetens oberoende ställning ska medlemsstaterna i synnerhet se till att tillsynsmyndigheten kan fatta självständiga beslut oberoende av något politiskt organ (jfr artikel 35.5 a tredje elmarknadsdirektivet).

Tillsynsmyndigheterna ska ansvara för att tillräckligt lång tid i förväg innan dessa träder i kraft, fastställa eller godkänna åtminstone metoder för att beräkna eller fastställa villkoren för anslutning och tillträde till nationella nät, inklusive överförings- och distributionstariffer eller deras beräkningsmetoder; dessa tariffer eller metoder ska utformas så att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion (se artikel 37.6 a tredje elmarknadsdirektivet).

EU-domstolen har slagit fast att begreppet ”oberoende”, när det gäller offentliga organ, normalt betecknar en status som säkerställer att det berörda organet kan agera helt fritt utan instruktioner eller påtryckningar från de organ i förhållande till vilka oberoendet ska säkerställas (se mål C-530/16, Europeiska kommissionen mot Republiken Polen).

I ett antal avgöranden gällande tolkningen av bestämmelser i elmarknadsdirektiven har EU-domstolen prövat frågan om tillsynsmyndighetens oberoende och självständighet. I mål C-474/08, Europeiska kommissionen mot Konungariket Belgien, fann EU-domstolen att Belgien inte hade uppfyllt sina skyldigheter enligt andra elmarknadsdirektivet. EU-domstolen underströk att tillsynsmyndigheten, vid godkännandet av tariffer, var bunden av föreskrifter för fastställande av avskrivningar och vinstmarginal. Föreskrifterna hade beslutats av regeringen och innebar enligt domstolen en

inskränkning i tillsynsmyndighetens befogenheter. I mål C-378/19, Prezident Slovenskej republiky, har EU-domstolen bekräftat att den nationella tillsynsmyndigheten måste vara fullständigt oberoende i förhållande till regeringens intressen när myndigheten utför sin uppgift att fastställa tariffer. Av domen framkommer att medlemsstaterna kan anta olika bestämmelser utifrån det handlingsutrymme som de förfogar över vid fullgörandet av de skyldigheter som följer av direktivet. Detta förutsätter dock att den nationella tillsynsmyndighetens oberoende i dess beslutsfattande fortfarande garanteras. EU-domstolen förtydligade i det avseendet att en medlemsstats regering inte får ge bindande instruktioner som tillsynsmyndigheten måste följa i sitt uppdrag och sitt utövande av sina befogenheter. Regeringen får inte heller påverka räckvidden av de beslut som tillsynsmyndigheten fattar enligt artikel 37 i tredje elmarknadsdirektivet. I mål C-767/19, Europeiska kommissionen mot Konungariket Belgien, fann EU-domstolen att den belgiska tillsynsmyndigheten hade frångått regleringsbefogenheter som den skulle besitta enligt tredje elmarknadsdirektivet. Detta på grund av att den belgiska konungen, genom bland annat förordningsbestämmelser, skulle vara delaktig vid fastställandet av flertalet villkor för anslutning och tillträde till nationella nät.

Förvaltningsrätten konstaterar att tredje elmarknadsdirektivet inte innehåller någon uttrycklig bestämmelse som förbjuder medlemsstaterna att ge utrymme för regeringen eller tillsynsmyndigheten att meddela närmare föreskrifter avseende beräkningen av avkastningen på kapitalbasen, under förutsättning att innehållet i artiklarna och syftet med direktivet fortfarande garanteras. Förvaltningsrätten bedömer därför att bemyndigandet i 5 kap. 8 § ellagen i sig inte kan anses strida mot direktivet. Däremot kan föreskrifter som regeringen och Ei tar fram till följd av bemyndigandet strida mot direktivet, om innehållet i artiklarna och syftet med direktivet inte uppfylls.

Tredje elmarknadsdirektivet innebär sammantaget att Ei ska utföra sina tillsynsuppgifter utan påverkan utifrån och att myndigheten ska kunna agera helt fritt utan instruktioner eller påtryckningar från de organ i förhållande till vilka oberoendet ska säkerställas. Regeringen får därmed inte utöva påtryckningar på Ei eller ge instruktioner som kan styra myndighetens beslut inom ramen för de uppgifter och befogenheter som åligger Ei enligt direktivet. Regeringen får inte heller påverka räckvidden av de beslut som Ei fattar.

Förvaltningsrätten bedömer att omständigheterna i de ovan nämnda avgörandena från EU-domstolen är jämförbara med de förhållanden som råder i Sverige. Intäktsramsförordningen reglerar värdet på de parametrar som ingår i den formel som beräknar den regulatoriska avkastningen. Ei är, på samma sätt som den belgiska tillsynsmyndigheten i mål C-474/08 bunden av bestämmelserna i förordningen när myndigheten fastställer intäktsramarna. Detaljregleringen begränsar därmed Ei:s möjlighet att, i egenskap av tillsynsmyndighet, välja vilka metoder och beräkningssätt som myndigheten ska använda sig av vid fastställandet av den regulatoriska avkastningen. Detta innebär i sig en inverkan på Ei:s oberoende samt en inskränkning i Ei:s grundläggande uppgifter och beslutsbefogenheter. Förvaltningsrätten anser att intäktsramsförordningens detaljreglering innebär en form av indirekt styrning från regeringens sida avseende beräkningen av den regulatoriska avkastningen, eftersom det är en naturlig följd av att det är regeringen som har beslutat om förordningen. Detaljregleringen påverkar även räckvidden av Ei:s beslut, eftersom den fastställer ramarna för hur den regulatoriska avkastningen ska beräknas. Enligt förvaltningsrättens bedömning styrker EU-domstolens avgöranden nät-företagets påstående om att regeringens delaktighet genom detaljregleringen i intäktsramsförordningen innebär en otillåten inskränkning i Ei:s befogenheter och att direktivets krav på Ei:s oberoende därmed inte uppfylls.

Enligt Ei har myndighetens och dess personals oberoende bedömts vara uppfyllt i Sverige genom de bestämmelser som finns. Ei har hänvisat till olika nationella bestämmelser och förarbetsuttalanden, bl.a. till 12 kap. 2 § RF, som stadgar att ingen myndighet, inte heller riksdagen eller en kommuns beslutande organ, får bestämma hur en förvaltningsmyndighet i ett särskilt fall ska besluta i ett ärende som rör myndighetsutövning mot en enskild eller mot en kommun eller som rör tillämpningen av lag.

Förvaltningsrätten konstaterar att regeringen saknar en möjlighet att fatta beslut om förordningar som innehåller bestämmelser som styr grundläggande uppgifter hos en förvaltningsmyndighet. Förvaltningsrätten instämmer också i Ei:s bedömning att det finns olika nationella bestämmelser som bidrar till att säkerställa förvaltningsmyndigheters oberoende ställning i Sverige. Detta medför dock inte per automatik att även unionsrättens krav på oberoende är uppfyllt, eftersom bestämmelser i en förordning kan medföra konsekvenser som inte är förenliga med unionsrätten. Mot bakgrund av hur detaljregleringen i intäktsramsförordningen påverkar Ei:s beslutsbefogenheter, anser förvaltningsrätten att de nationella bestämmelser som Ei har hänvisat till, i det här fallet, inte i tillräcklig grad säkerställer myndighetens oberoende på det sätt som krävs enligt tredje elmarknadsdirektivet.

Ei menar även att myndigheten kan använda många olika metoder och beräkningssätt samt att myndigheten har ett stort bedömningsutrymme även när intäktsramsförordningens principer tillämpas. När det gäller beräkningen av den regulatoriska avkastningen anser förvaltningsrätten dock att bestämmelserna i intäktsramsförordningen inte ger Ei något handlingsutrymme och att myndigheten därmed inte kan anses fatta beslut på ett självständigt och oberoende sätt. Ei har inte heller konkretiserat vad detta bedömningsutrymme består i när det kommer till beräkningen av den regulatoriska avkastningen.

Sammantaget bedömer förvaltningsrätten att bemyndigandet i 5 kap. 8 § ellagen inte i sig kan anses strida mot direktivets krav på att den nationella tillsynsmyndigheten ska vara oberoende och att den nationella myndighetens grundläggande uppgifter inte får inskränkas. Däremot strider intäktsramsförordningens detaljreglering om hur den regulatoriska avkastningen ska beräknas, vilket är en följd av regeringens tillämpning av bemyndigandet, mot dessa krav eftersom de påverkar räckvidden av Ei:s beslut på ett sätt som strider mot unionsrätten. Bestämmelserna i intäktsramsförordningen om hur avkastningen ska beräknas ska därför inte tillämpas vid beslut om nätföretagets intäktsramar. De överklagade besluten ska därför upphävas och målen återförvisas till Ei för ny prövning.

## **FÖRHANDSAVGÖRANDE**

### **Vad parterna anför**

Ei har anfört att om förvaltningsrätten skulle komma till slutsatsen att intäktsramsförordningen innebär en inskränkning av kravet på Ei:s oberoende, rätten till domstolsprövning eller tariffer som möjliggör nödvändiga investeringar, bör förvaltningsrätten beakta den betydelse som förfarandet med förhandsavgörande från EU-domstolen har för uttolkningen av unionsrätten och nationella domstolars skyldighet att hänskjuta frågor dit.

Nätföretaget anser att det inte är nödvändigt att begära ett förhandsavgörande för att förvaltningsrätten ska kunna meddela domar med anledning av nätföretagets överklaganden.

### **Förvaltningsrättens bedömning**

Artikel 267 FEUF ger de nationella domstolarna, och inte de enskilda parterna i processen, en möjlighet att begära ett förhandsavgörande. Artikel 267 ställer upp två villkor för att en nationell domstol ska ha rätt att begära ett förhandsavgörande; dels ska en unionsrättslig tolkningsfråga upp-

komma av relevans för målets avgörande, dels ska domstolen bedöma att ett klarläggande i denna del är nödvändigt för att kunna döma i saken.

Förvaltningsrätten har som första instans inte någon skyldighet att begära ett förhandsavgörande. Enbart slutinstanser är skyldiga att begära ett förhandsavgörande om tolkningsbesked kan anses nödvändigt för att döma i målet.

Förvaltningsrätten konstaterar mot bakgrund av vad som framkommer i målen och mot bakgrund av den prövning som förvaltningsrätten har möjlighet att göra att det inte är aktuellt att inhämta ett förhandsavgörande från EU-domstolen.

## **INTÄKTSRAMSFÖRORDNINGENS FÖRENLIGHET MED ELLAGEN**

### **Vad nätföretaget anför**

Nätföretaget åberopar och ansluter sig till vad Vattenfall Eldistribution AB anför i förvaltningsrättens mål nr 9779-10, 9784-19 och 9791-19, vad Öresundskraft AB m.fl. anför i förvaltningsrättens mål nr 5503-19 m.fl. samt vad E.ON Energidistribution AB anför i förvaltningsrättens mål nr 9349-19, 9362-19, 9372-19 och 9388-19.

### **Vad Ei anför**

Intäktsramsförordningen står inte i strid med ellagen eller annan överordnad lagstiftning, utan ska tillämpas när intäktsramarna beslutas.

### **Förvaltningsrättens bedömning**

Förvaltningsrätten har i dom denna dag bedömt att bestämmelserna i 17–26 §§ intäktsramsförordningen står i strid med ellagen och att dessa paragrafer därför inte ska tillämpas vid fastställandet av intäktsramar för tillsynsperioden 2020–2023 (se förvaltningsrättens avgörande i mål nr 5503-19 m.fl.). Vidare har förvaltningsrätten i den angivna domen bedömt att vid

fastställandet av intäktsramar ska ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv anläggas samt att nätföretagens regulatoriska risk beaktas vid beräkningen av den avkastning på kapitalbasen som följer av 5 kap. 1 § ellagen. Det saknas skäl att i nu aktuella mål göra någon annan bedömning. Även på denna grund ska alltså de överklagade besluten upphävas och målen återförvisas till Ei för ny prövning.

### **PARAMETERN TILLGÅNGSBETA**

Förvaltningsrätten har, som framgått ovan, bifallit nätföretagets förstahandsyrkande om att upphäva de överklagade besluten och återförvisa målen till Ei för ny prövning. Det saknas därmed anledning att pröva vad nätföretaget yrkat i andra hand om den i WACC-metoden ingående parametern tillgångsbeta.

### **KOSTNADER FÖR AVBROTTSERSÄTTNING**

#### **Inledning**

Kostnaderna för avbrottsersättning har i de överklagade besluten inte hanterats som en löpande påverkbar kostnad, utan som en separat post som har prognostiserats till noll kr. Av besluten framgår att Ei vid den omprövning som ska ske efter tillsynsperioden kommer att beakta kostnaderna för avbrottsersättningen. Vid bedömningen kommer kostnaderna för avbrottsersättning vid avbrott längre än 24 timmar inte att beaktas, eftersom dessa med hänvisning till funktionskravet i 3 kap. 9 a § ellagen inte kan anses utgöra en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamheten. Vad gäller kostnader för avbrottsersättning vid avbrott om minst 12 och högst 24 timmar, är det högst den del av avbrottsersättningen som motsvarar avbrottsvärderingen enligt kvalitetsregleringen i Ei:s föreskrifter (EIFS 2019:4) om vad som avses med kvaliteten i nätverksamheten och vad som avses med ett effektivt utnyttjande av elnätet

vid fastställande av intäktsram (incitamentsföreskriften), som enligt besluten kan anses motsvara kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamheten och därmed kommer att beaktas som en kostnad vid beräkning av intäktsramarna.

**Vad nätföretaget anför**

Intäktsramen ska täcka bl.a. skäligen kostnader för att bedriva nätverksamheten. De löpande kostnaderna för driften delas in i påverkbara och icke påverkbara kostnader. För tillsynsperioden 2020–2023 utgör även avbrottsersättning en påverkbar kostnad. I de överklagade besluten har dock fastställts att avbrottsersättningen, helt eller delvis, ska undantas och inte betraktas som en påverkbar kostnad. Denna tolkning saknar stöd i ellagen. I den tidigare regleringen ansåg lagstiftaren att avbrottsersättningen helt skulle hållas utanför intäktsramsregleringen, dvs. avbrotten skulle inte beaktas i kvalitetsregleringen och utbetald avbrottsersättning skulle inte tas upp som en kostnad. Inför nu aktuell tillsynsperiod har regleringen ändrats. Den nya regleringen innebär dels att samtliga avbrott, oavsett om de ger rätt till skadestånd eller avbrottsersättning, ska beaktas vid bedömningen av kvaliteten i nätverksamheten, dels att utbetald avbrottsersättning ska beaktas som en kostnad vid bestämmandet av intäktsramen. Detta har lagtekniskt åstadkommit genom att de uttryckliga undantagen i ellagen har utgått. I den tidigare regleringen kunde det uppstå stora skillnader i kostnader för avbrott kring 12 timmar, vilket gav felaktiga signaler. Syftet med den nya regleringen är att uppnå korrekta styrsignaler. Ei:s metod medför dock att de ekonomiska styrsignalerna blir felaktiga. Genom att undanta avbrottsersättningen för vissa avbrott vid bedömningen av nätföretagets påverkbara kostnader drabbas nätföretaget dessutom av ytterligare en sanktion.

De av Ei fastställda kriterierna för hur avbrottsersättningen ska hanteras innebär att avbrottsersättningen beaktas först efter tillsynsperioden. I praktiken innebär det en efterhandsreglering. Det står i strid med ellagen

som föreskriver att intäktsramen ska fastställas i förväg inför varje tillsynsperiod. Vidare saknas stöd för att inte beakta utbetalda avbrottsersättningar som en påverkbar kostnad. På samma sätt som alla andra påverkbara kostnader bör avbrottsersättningen beaktas i intäktsramen som fastställs före tillsynsperioden. För att prognostisera övriga påverkbara kostnader utgår Ei från de uppgifter som redovisats för basåren 2014–2017. Det finns inte skäl att behandla kostnaderna för avbrottsersättning på något annat sätt.

Det finns inte heller något stöd i ellagen för att helt undanta kostnader för utbetalda avbrottsersättningar vid avbrott längre än 24 timmar eller att delvis undanta kostnader för avbrottsersättningar vid avbrott om minst 12 och högst 24 timmar. Ei har motiverat sitt beslut utifrån uppfattningen att dessa kostnader inte utgör kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift. Av förarbetena till ellagen framgår dock att vid bedömningen av om en nätverksamhet bedrivs under ändamålsenliga och effektiva former är utgångspunkten att en jämförelse ska göras med företag som bedriver verksamhet under likartade objektiva förutsättningar. För denna bedömning har Ei utformat en särskild modell som tillämpas på samtliga påverkbara kostnader och bygger på jämförelser mellan nätföretagens prestationer. Modellen innebär att varje nätföretag åsätts ett individuellt effektiviseringskrav som minskar de påverkbara kostnaderna. Det innebär att de påverkbara kostnaderna inte får tas upp fullt ut i intäktsramen utan intäktsramen kommer endast att ökas med den del av de påverkbara kostnaderna som bedöms vara ändamålsenlig och effektiv.

Ei:s hänvisning till det s.k. funktionskravet i 3 kap. 9 a § ellagen för att avbrott längre än 24 timmar inte utgör en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamheten är förfelad. Avbrott innebär inte i sig att driften inte skulle vara ändamålsenlig eller effektiv. Funktionskravet är inte heller en del av intäktsramsregleringen och utgör därmed inte en bedömningsgrund för om

driften av nätverksamheten är ändamålsenlig eller effektiv. Funktionskravet är en separat reglering som syftar till att utgöra ytterligare ett incitament utöver den som finns i intäktsramsregleringen. Hänvisningen till funktionskravet tycks vidare baseras på uppfattningen att avbrott över 24 timmar aldrig skulle vara tillåtna. Det stämmer inte. För funktionskravet gäller ett kontrollansvar, vilket uttryckligen framgår av lagtexten. Det finns i lagtexten också undantag för när kravet inte gäller.

De skäl som Ei anger i besluten för att inte ta upp hela avbrottsersättningen som en påverkbar kostnad har dessutom redan beaktats av lagstiftaren. I den rapport som ligger till grund för den ändrade regleringen föreslog Ei att bestämmelsen om att avbrottsersättning inte skulle beaktas som en skälig kostnad vid beräkning av intäktsramen skulle vara kvar och framförde då motsvarande argument som i de nu överklagade besluten. Lagstiftaren höll dock inte med Ei och har i förarbetena bemött de skäl som myndigheten anförde.

#### **Vad Ei anför**

Varken ellagen eller förarbetena anger vilken sorts kostnad avbrottsersättningen ska anses vara eller hur den ska hanteras i intäktsramsregleringen. Det framgår endast att förutsättningen för att avbrottsersättningen överhuvudtaget ska beaktas är att den är en kostnad för en ändamålsenlig och effektiv drift av en nätverksamhet med likartade objektiva förutsättningar. I förarbetena anges också att det inte är självklart att kostnaden ska beaktas vid bestämmandet av intäktsramen, utan det är Ei som får avgöra hur stor del av avbrottsersättningen som nätföretagen ska få ta med i intäktsramen. Ei har därför att fastställa en metod för hur kostnaderna för avbrottsersättningen ska hanteras.

I besluten har kostnaden för avbrottsersättning hanterats som en helt separat kostnad utöver alla andra poster som ingår i beräkningen av intäktsramen.

De påverkbara kostnaderna i intäktsramen fastställs utifrån de kostnader som nätföretaget har rapporterat in i sina årsrapporter för basåren 2014–2017. Kostnader för avbrottsersättning är dock svåra att fastställa i förväg, eftersom dessa inte är fasta och till stor del beror på yttre faktorer som exempelvis vädret. Avbrottsersättningen kan därför variera kraftigt mellan olika år, vilket medför att en tillämpning med basår kan medföra att nätföretagen inte får relevant kostnadsersättning. Det är därför inte lämpligt att tillämpa samma metodik som för löpande påverkbara kostnader. I stället för att ta in prognostiserade siffror från samtliga nätföretag, har kostnaden prognostiserats till noll kr inför perioden. Efter perioden kommer detta dock att justeras då nätföretaget rapporterar in faktiska uppgifter om avbrottsersättningen. Enligt lagstiftningen ska Ei, trots att det är en förhandsreglering, ompröva intäktsramen efter tillsynsperioden när samtliga kostnader är kända. Detta är inte en efterhandsreglering utan en metodfråga.

Eftersom det av förarbetena framgår att det är Ei som ska avgöra hur stor del av avbrottsersättningen som får tas med i intäktsramen, är det inte på något sätt självklart att hela kostnaden ska få tas med utan det är en bedömningsfråga. Det anges inte heller någonstans att det är effektiviseringskravet avseende löpande påverkbara kostnader som åsyftas när det gäller den bedömning som Ei ska göra. Den enda utgångspunkten är den som framgår av 5 kap. 1 § ellagen, dvs. att intäktsramen endast ska täcka kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt. Ei har därför tagit fram en metod för hur stor del av avbrottsersättningen som får tas upp som en kostnad i intäktsramen. Denna metod grundar sig på bestämmelserna om hur avbrottsersättningen fastställs enligt 10 kap. 12 § ellagen och på bestämmelserna om funktionskrav i 3 kap. 9 a § ellagen.

Enligt funktionskravet ska ett nätföretag se till att avbrott i överföringen av el aldrig överstiger 24 timmar. Kostnader för avbrott som enligt ellagen inte

är tillåtna kan inte anses motsvara en ändamålsenlig och effektiv drift av nätet och ska därför självklart inte beaktas i intäktsramen. De undantag som finns handlar om händelser av exceptionell karaktär och kan därmed inte vara ett argument mot att inte använda funktionskravet som en övre gräns för vilka avbrott som ska beaktas i intäktsramen.

För avbrott om minst 12 och högst 24 timmar utgår metoden för att beräkna den kostnad som nätföretaget får ersättning för från avbrottsvärderingen i 5 kap. 5 § incitamentsföreskriften. Det innebär i huvudsak att i de fall avbrottsersättning till kunden överstiger värdet i incitamentföreskriften får nätföretaget inte ersättning för den överstigande delen som en kostnad i intäktsramen. Om däremot avbrottsersättningen understiger nivån i incitamentsföreskriften, får avbrottsersättningen tas upp i sin helhet i intäktsramen.

Metoden innebär alltså att nätföretaget helt eller delvis får ersättning genom en ökad intäktsram för utbetald avbrottsersättning under åren 2020–2023 om avbrotten är minst 12 och högst 24 timmar. Den ökade intäktsramen innebär att det är kundkollektivet som finansierar nätföretagets avbrottskostnader. Intäktsramen kan dock inte öka mer än den sänkning av intäktsramen som avbrottet orsakar genom kvalitetsincitamentet. Nätföretaget slipper därmed dubbla sanktioner och kundkollektivet betalar inte för en enskild kunds avbrottsersättning genom en höjd intäktsram.

Oavsett om syftet med avbrottsersättning endast är att kompensera den som lidit skada eller om det finns ett medvetet syfte att detta också ska vara ett starkt incitament, måste ersättningen till den drabbade kunden betalas av någon. Dessa pengar kan endast komma från nätföretaget eller kundkollektivet. Om nätföretaget skulle få ta upp hela avbrottsersättningen för vanliga hushållskunder, skulle den största delen av avbrottsersättningen få betalas av kundkollektivet genom en höjd intäktsram. Det beror på att

avbrottsersättningen i många fall med stor marginal överstiger värderingen i kvalitetsincitamentet. Det kan inte vara rimligt att kundkollektivet ska behöva stå för större delen av den avbrottsersättning som nätföretagen ska betala till kunderna. Det skapar inte heller några incitament för nätföretaget att försöka minska antalet avbrott.

### **Förvaltningsrättens bedömning**

Intäktsramen ska täcka bl.a. kostnader för driften av en nätverksamhet som har likartade objektiva förutsättningar och bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt (5 kap. 1 § ellagen). De löpande kostnaderna för driften av nätverksamheten delas in i påverkbara och opåverkbara kostnader (prop. 2008/09:141 s. 65 och prop. 2017/18:237 s. 87). Påverkbara kostnader är sådana som inte anges som opåverkbara i 2 § Ei:s föreskrifter (EIFS 2019:2) om beräkning av intäktsram för elnätsföretag.

Avbrottsersättning är den ersättning som ett nätföretag, med vissa undantag, är skyldig att betala till en elanvändare för avbrott i överföringen av el som överstigit 12 timmar (10 kap. ellagen). I regleringen för tidigare tillsynsperioder har kostnader för avbrottsersättning legat utanför intäktsramen. Inför den nu gällande tillsynsperioden har bestämmelserna ändrats på så sätt att det tidigare undantaget i ellagen om att kostnader för avbrottsersättning inte ska anses vara en skälig kostnad för att bedriva nätverksamhet har tagits bort. Det innebär att kostnaderna för avbrottsersättning numera ska beaktas som en kostnad vid fastställande av intäktsram (prop. 2017/18:237 s. 49 f). Det framgår inte uttryckligen vilken typ av kostnad avbrottsersättning är vid fastställande av intäktsram. Såsom reglerna är utformade, kan emellertid denna kostnad inte anses vara något annat än en löpande påverkbar kostnad för driften av nätverksamheten.

Ei ska besluta om intäktsram innan tillsynsperioden börjar (5 kap. 3 § ellagen). Det finns en möjlighet för Ei att under vissa förutsättningar

ompröva en intäktsram efter tillsynsperioden (5 kap. 22 § ellagen).  
Regleringen med förhandsprövning förutsätter dock att processen har sin tyngdpunkt i bestämmandet av intäktsram före tillsynsperioden. Möjligheten till omprövning efter tillsynsperioden syftar inte till att en ny intäktsram ska bestämmas för perioden (prop. 2017/18:237 s. 56). Kostnaderna för avbrottsersättning ska alltså ingå i den intäktsram som fastställs före tillsynsperioden och en prognos av kostnaderna måste därmed göras. Att kostnaderna kan vara svåra att prognostisera, utgör inte skäl för att prognostisera kostnaderna till noll kr. För övriga påverkbara kostnader tillämpar Ei en metod där nätföretagens historiska kostnader för en fyraårsperiod, s.k. basår, används för att prognostisera kostnaderna inför tillsynsperioden. En sådan metod har också stöd i förarbetena (prop. 2008/09:141 s. 104 och prop. 2017/18:237 s. 87). För aktuell tillsynsperiod prognostiseras de påverkbara kostnaderna med utgångspunkt i basåren 2014–2017. Det får anses lämpligt att använda samma metod för att prognostisera kostnaderna för avbrottsersättning. Att kostnaderna kan variera mellan olika år, medför inte någon annan bedömning.

Som framgått ovan är det endast kostnader för driften av nätverksamheten som bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt som ska ingå i intäktsramen. Vad som avses med kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av nätverksamheten har behandlats i förarbetena till ellagen. Där anges att det vid bedömningen av om en nätverksamhet bedrivs under ändamålsenliga och effektiva former bör utgångspunkten för jämförelsen vara företag som bedriver verksamhet med likartade objektiva förutsättningar. Hänsyn kan också behöva tas till det enskilda nätföretagets objektiva förutsättningar (prop. 2008/09:141 s. 65 och 104 samt prop. 2017/18:237 s. 49 och 87).  
Varken ellagen eller förarbetena ger något stöd för att bedömningen av vad som ska anses utgöra kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift ska göras utifrån funktionskravet eller bestämmelserna om avbrottsvärdering i

incitamentsföreskriften. Ei menar, om hela kostnaden för avbrottsersättningen får tas upp som en kostnad i intäktsramen, dels att den eftersträvade effekten att minska antalet avbrott inte uppnås, dels att det inte kan anses rimligt att låta kundkollektivet stå för kostnaden. Det ska dock noteras att detta har bemötts i förarbetena till den nya regleringen. Där anges bl.a. att regeringen gjort bedömningen att det kommer finnas incitament för nätföretagen att förebygga avbrott vid sidan av avbrottsersättningen och att intäktsramen kommer att minska med anledning av avbrotten, vilket kommer hela kundkollektivet till del (prop. 2017/18:237 s. 49).

Det ovan anförda innebär enligt förvaltningsrättens bedömning att samtliga kostnader för avbrottsersättning ska ingå i beräkningen av nätföretagets löpande påverkbara kostnader. Vad gäller vilka kostnader för avbrottsersättning som kan anses motsvara kostnader för driften av nätverksamheten som bedrivs på ett ändamålsenligt och effektivt sätt, kommer detta att beaktas genom det effektiviseringskrav som kostnaderna årligen ska minskas med. Detta krav fastställs individuellt för varje nätföretag och utgår från en metod som bygger på jämförelser mellan olika nätföretags prestationer.

Nätföretagets yrkande i denna del ska därmed bifallas på så sätt att de löpande påverkbara kostnaderna ska beräknas med beaktande av utbetalda avbrottsersättningar under åren 2014–2017 i dess helhet. Det ankommer på Ei att utifrån nätföretagets årsrapporter beakta avbrottsersättning som en påverkbar kostnad vid bestämmande av intäktsram.

### **SLUTSATS**

Förvaltningsrätten anser sammanfattningsvis att bestämmelserna i 17–26 §§ intäktsramsförordningen står i strid med ellagen och tredje elmarknadsdirektivet och därför ska dessa paragrafer inte tillämpas vid fastställandet av

intäktsramar för tillsynsperioden 2020–2023. Vid fastställandet av intäktsramarna ska vid beräkningen av den avkastning på kapitalbasen som följer av 5 kap. 1 § ellagen ett framåtblickande, långsiktigt och stabilt perspektiv anläggas. Därtill ska nätföretagets regulatoriska risk beaktas. Med hänsyn till detta saknas anledning för förvaltningsrätten att ta ställning till nätföretagets andrahandsyrkande.

Vidare bifaller förvaltningsrätten nätföretagets yrkande om att de löpande påverkbara kostnaderna ska beräknas med beaktande av utbetalda avbrottsersättningar under åren 2014–2017 i dess helhet.

Med hänsyn till ovanstående ska de överklagade besluten upphävas och målen återförvisas till Ei för beräkning och fastställande av nya intäktsramar för tillsynsperioden 2020–2023 med beaktande av det som förvaltningsrätten har anfört ovan.

## **HUR MAN ÖVERKLAGAR**

Information om hur man överklagar finns i bilaga 2 (FR-03).

Ronny Idstrand  
chefsrådman

Olof Danielsson  
rådman

I avgörandet har även nämndemännen Pia Berg, Majbritt Jensen, Bohdan Klimowicz och Ingvar Willing deltagit.

Föredragande har varit förvaltningsrättsfiskalen Mari Upphagen och föredragande juristerna Stina Sterner och Marie Wickström.

# Kalkylränta för elnätsföretag

För tillsynsperioden 2020–2023

Energimarknadsinspektionen  
Box 155, 631 03 Eskilstuna  
Copyright: Energimarknadsinspektionen

# Innehåll

|          |                                                                       |           |
|----------|-----------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>Bedömning av kalkylräntan.....</b>                                 | <b>1</b>  |
| 1.1      | Beskrivning av WACC och CAPM.....                                     | 1         |
| 1.2      | Framtagande av parametrar för fastställande av kalkylränta .....      | 2         |
| 1.2.1    | Övergripande synpunkter från elnätsföretagen på konsultens underlag.. | 2         |
| 1.2.2    | Jämförelseföretag .....                                               | 3         |
| 1.2.3    | Nettoskuldsättningsgrad .....                                         | 5         |
| 1.2.4    | Betavärde.....                                                        | 6         |
| 1.2.5    | Kreditriskpremie.....                                                 | 10        |
| 1.2.6    | Riskfri ränta .....                                                   | 11        |
| 1.2.7    | Aktiemarknadsriskpremie.....                                          | 12        |
| 1.2.8    | Konvertering av kalkylränta.....                                      | 17        |
| <b>2</b> | <b>Kalkylränta för perioden 2020–2023 är 2,16 procent.....</b>        | <b>19</b> |
|          | <b>Referenser utöver lagrum .....</b>                                 | <b>20</b> |

# 1 Bedömning av kalkylräntan

Intäktsramsregleringen ska ge elnätsföretagen täckning för de kostnader som uppstår för att bedriva en effektiv elnätsverksamhet utan att kunderna får betala för mycket för nättjänsten. Det innebär bland annat att avkastningen ska vara på en nivå så att den ger företagen incitament att hålla kapitalbasen på en samhällsekonomiskt rimlig och uthållig nivå. Avkastningen ska samtidigt vara på en nivå så att den skyddar kunderna från oskäligt höga priser.

I Sverige fastställs avkastningen för elnätsverksamhet utifrån den reglerade kapitalbasen och en beräknad kalkylränta.

## 1.1 Beskrivning av WACC och CAPM

För att kunna beräkna en intäktsram som ger tillräckliga förutsättningar för att finansiera de kostnader som nätföretagen har för kapital måste en beräkning av kapitalkostnaderna göras. För detta krävs att det finns ett mått på kapitalbasen i monetära termer, regelmässiga avskrivningstider och en kalkylränta.

Kalkylräntan kan bestämmas på olika sätt. Inom finansiell ekonomi finns flera metoder för detta. Metodiken som är den i dag mest förekommande är WACC<sup>1</sup> där CAPM<sup>2</sup> används för att beräkna avkastningen på eget kapital. Det är även dessa som ska användas vid beräkningen av kalkylräntan (17 § och bilaga 2 till förordning (2018:1520) om intäktsram för elnätsverksamhet (intäktsramsförordningen)).

WACC (W) innebär att man väger in hur stora långivarnas och aktieägarnas avkastningskrav är i förhållande till deras andel av det totala kapitalet (marknadsvärderat), och beräknas enligt bilaga 2 i intäktsramsförordningen enligt följande formel.

$$W = \left( \frac{1 + \left( \frac{((RD \times (1 - T)) \times S) + (RE \times (1 - S))}{1 - T} \right)}{1 + I} \right) - 1$$

$$RD = RF + CR$$

$$RE = RF + (\beta E \times MRP)$$

$$\beta E = \beta A \times L$$

$$L = 1 + (1 - T) \times \left( \frac{S}{(1 - S)} \right)$$

---

<sup>1</sup> Weighted Average Cost of Capital.

<sup>2</sup> Capital Asset Pricing Model.

$$S = \frac{D}{(D + E)}$$

där

*RD = kostnad för lånat kapital före skatt*

*RF = riskfri ränta*

*CR = kreditriskpremie*

*T = statlig inkomstskatt*

*S = nettoskuldsättningsgrad*

*D = nettoskuldsättning*

*E = eget kapital*

*RE = kostnad för eget kapital*

*I = inflation*

*βE = aktiebeta*

*βA = tillgångsbeta*

*MRP = aktiemarknadsriskpremie*

Beräkningen enligt formeln ovan ger en real kalkylränta efter skatt. I enlighet med vad som följer av 17–26 §§ intäktsramsförordningen är utgångspunkten också att kalkylräntans parametervärden ska fastställas och redovisas separat. Samtliga detaljer om hur beräkningen av detta ska ske framgår dock inte av intäktsramsförordningen, 5 kap. 1 § ellagen eller ellagens förarbeten. Därför har Ei att fastställa dessa detaljer och beräkningar i samband med beslut om intäktsram.

## 1.2 Framtagande av parametrar för fastställande av kalkylränta

Vid framtagandet av kalkylräntan har Ei anlitat konsultföretaget Montell & Partners (konsulten). I uppdraget till konsulten ingick det att identifiera lämpliga jämförelseföretag. I uppdraget ingick även att ta fram data och förslag på hur parametrarna nettoskuldsättningsgrad, kreditriskpremie, tillgångsbeta och aktiemarknadsriskpremien kan fastställas för tillsynsperioden 2020–2023. Utgångspunkten i uppdraget till konsulten har varit intäktsramsförordningens förutsättningar om hur kalkylräntan och parametrarna ska bedömas. Uppdraget utmynnade i två rapporter (se Montell & Partners, 2019 a och b) vilka Ei har kommunicerat till samtliga elnätsföretag i Sverige. Konsulten har med anledning av de synpunkter som inkommit på underlaget reviderat underlaget till Ei. I avsnitt 1.2.1 ges en sammanfattande beskrivning över elnätsföretagens synpunkter på rapporterna.

Vid bedömningen av de parametrar som Ei inte har anlitat konsulten för att ta fram har vi utgått från gällande bestämmelser i intäktsramsförordningen. I avsnitten 1.2.3–1.2.8 redovisas mer ingående Ei:s bedömning av samtliga parametrar i kalkylräntan.

### 1.2.1 Övergripande synpunkter från elnätsföretagen på konsultens underlag

Som nämnts i avsnitt 1.2 har Ei kommunicerat konsultens rapporter till samtliga elnätsföretag i Sverige. Synpunkter har kommit in från Mälarenergi Elnät AB (2019) och Energiföretagen Sverige (2019), nedan Energiföretagen. Energiföretagens svar är ett gemensamt svar från elnätsbranschen på uppdrag av

flera elnätsföretag<sup>3</sup>. I Mälarenergis svar anges också att de ställer sig bakom Energiföretagens synpunkter.

Ei har den 2 maj 2019 haft ett möte med några representanter från de företag som ställt sig bakom Energiföretagens svar, för att inhämta mer detaljerade synpunkter. Energiföretagen har även efter detta tillfälle inkommit med ytterligare synpunkter.

Energiföretagens svar kopplat till konsultens rapporter kan sammanfattas enligt följande. Metoden för beräkning av nettoskuldsättningsgrad och kreditriskpremie har de inga synpunkter på. För tillgångsbeta har de detaljerade synpunkter på bland annat konsultens förslag till aktiemarknadsindex, tidsperiod för beräkning av betavärden och skattesats. För aktiemarknadsriskpremien anser de att en annan metod bör användas för att bättre stämma överens med tidsperspektivet för den riskfria räntan som anges i intäktsramsförordningen. Slutligen anser de att urvalet av jämförelseföretag har gjorts på ett rimligt sätt utifrån praxis, men att företaget C.N. Transelectrica också bör ingå i urvalet.

Ei återkommer till företagens synpunkter vid bedömningen av jämförelseföretag i avsnitt 1.2.2 och för respektive parameter i kalkylräntan i avsnitten 1.2.3–1.2.8.

### **1.2.2 Jämförelseföretag**

Av 18, 20, 22, 23 och 25 §§ intäktsramsförordningen framgår det att jämförelseföretag ska ligga till grund för beräkning av nettoskuldsättningsgrad, tillgångsbeta och kreditriskpremie. Av 18 § intäktsramsförordningen framgår det vilka urvalskriterier som ska gälla när Ei ska identifiera och välja jämförelseföretag. Ett jämförelseföretag ska enligt bestämmelserna i förordningen ha överföring av el som sin huvudsakliga verksamhet, vara noterat på en europeisk handelsplats och ha sitt säte i Europa.

För att uppfylla de kriterier som står i intäktsramsförordningen har Ei anlitat konsulten för att välja ut jämförelseföretag. Jämförelseföretagen ligger även till grund för skattning av parametrarna nettoskuldsättningsgrad, kreditriskpremie och tillgångsbeta.

Utöver de kriterier som står i intäktsramsförordningen gav Ei instruktion till konsulten att de skulle beakta att jämförelsebolagens riskstruktur skulle vara sådan att den i så stor omfattning som möjligt överensstämde med de svenska elnätsföretagens.

Konsulten har angett att den övergripande risken i ett företag kan delas in i finansiell risk, branschspecifik risk och operationell risk. Genom att beräkna tillgångsbeta för obelånade tillgångar i företag inom samma bransch så tas i stor grad hänsyn till både finansiell risk och branschspecifik risk. Det som kvarstår då är i huvudsak operationell risk där det finns naturlig spridning.

---

<sup>3</sup> Ellevio AB, E.ON Energidistribution AB, Vattenfall Eldistribution AB, Mälarenergi Elnät AB, Göteborg Energi Nät AB, Jönköping Energinät AB, Kraftringen Nät AB, Landskrona Energi AB, Skånska Energi Nät AB, Skellefteå Kraft Elnät AB, Telge Nät AB, Umeå Energi Elnät AB och Ystad Energi AB.

Vidare har konsulten angett att volatiliteten i aktiekurs och definitionen av risk, beror både på företags-, marknads- och handelsspecifika faktorer. Aktiernas likviditet som handlade instrument är en funktion av hur många aktier som finns tillgängliga för handel, vilket brukar kallas free float. Ju större antal aktier och andel av bolaget som är tillgängligt för handel, desto effektivare prissättning och därmed minskad volatilitet i det handlade instrumentet. Omvänt har bolag med låg free float högre volatilitet och är dessutom ofta sämre genomlysta av marknaden, då de har mindre intresse från analytiker, marknadsaktörer etc. Stockholmsbörsen OMX Nasdaq har exempelvis ett noteringskrav för företag på minst 25 procent free float. Konsulten har därför valt att exkludera de företag som har låg free float som lämpligt jämförelseföretag baserat på en hög volatilitet och sämre transparens.

Utifrån urvalskriterierna ovan har konsulten identifierat och föreslagit sex jämförelseföretag, vilka redovisas i Tabell 1. Av de företag som föreslås är det endast C.N. Transelectrica som nu har tillkommit jämfört med de företag som ingick i Ei:s beslut om intäktsramar för tillsynsperioden 2016–2019.

Tabell 1. Sammanställning av jämförelseföretagens uppfyllnad av urvalskriterier i intäktsramsförordningen enligt konsulten

| Jämförelseföretagets namn                      | Huvudsäte (land) | Noterad på följande europelsk handelsplats | Andel överföring av el som verksamhetsgren (%) | Jämförelseföretag under tillsynsperioden 2016–2019 |
|------------------------------------------------|------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Elia System Operator SA                        | Belgien          | Euronext Brussel                           | 99                                             | Ja                                                 |
| National Grid PLC                              | Storbritannien   | London Stock Exchange                      | 58                                             | Ja                                                 |
| Red Eléctrica Corporación SA                   | Spanien          | Bolsa de Madrid                            | 93                                             | Ja                                                 |
| Terna SPA                                      | Spanien          | Borsa Italiana                             | 92                                             | Ja                                                 |
| REN - Redes Energéticas Nacionales, SPGS, S.A. | Portugal         | Euronext Lisbon                            | 64                                             | Ja                                                 |
| C.N. Transelectrica                            | Rumänien         | Bukarest Stock Exchange                    | 90                                             | Nej                                                |

Konsulten har dock rekommenderat att Ei tar bort det rumänska företaget C.N. Transelectrica vid beräkning av nettoskuldsättningsgrad och tillgångsbeta<sup>4</sup>. Skälet till detta beror på att det saknas information för detta företag för flera år<sup>5</sup> och att det för flera år uppvisar extrema värden<sup>6</sup>.

Ei anser att C.N. Transelectrica ska tas bort från beräkningen av nettoskuldsättningsgrad, tillgångsbeta och kreditriskpremien. Av 22, 23 och 25 §§ intäktsramsförordningen anges det att mätperioden för nettoskuldsättningsgraden

<sup>4</sup> Konsulten rekommenderar att C.N. Transelectrica exkluderas från beräkningen av nettoskuldsättningsgrad. Eftersom nettoskuldsättningsgrad ingår i beräkningen av tillgångsbeta rekommenderar konsulten även att detta företag exkluderas från beräkningen av tillgångsbeta.

<sup>5</sup> Räntebärande skulder har inte redovisats i företagets årsredovisningar för kalenderåren 2009–2011.

<sup>6</sup> Med extrema värden menas enligt konsulten att det för två år i mätperioden är likvida medel större än företagets räntebärande skulder och för två andra år är nettoskuldsättningsgraden på en nivå som konsulten inte anser vara representativa.

och tillgångsbeta är de tio kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram. För intäktsramsperioden 2020–2023 motsvarar detta kalenderåren 2009–2018. För kalenderåren 2009–2011 har konsulten angett att information saknas för att beräkna nettoskultsättningsgraden för C.N. Transelectrica. Detta företag kan därför inte ingå som jämförelseföretag vid bedömningen av nettoskultsättningsgraden och tillgångsbeta enligt intäktsramsförordningens beskrivning. Eftersom ett företags kreditrisk i hög grad styrs av dess skuldandel kan C.N. Transelectrica inte heller ingå som jämförelseföretag vid bedömningen av kreditriskpremien. Ei bedömer därför att C.N. Transelectrica inte ska ingå som ett jämförelseföretag för perioden 2020–2023.

Utöver C.N. Transelectrica finns det inte skäl för Ei att ifrågasätta de jämförelseföretag som konsulten har föreslagit. De jämförelseföretag som Ei använder till grund för beräkningen av nettoskultsättningsgrad, tillgångsbeta och kreditriskpremie är därför samtliga företag som presenteras i Tabell 1 exklusive C.N. Transelectrica. Ei anser att dessa företag uppfyller urvalskriterierna i 18 § intäktsramsförordningen.

I nedanstående avsnitt (1.2.3–1.2.8) redovisas Ei:s bedömning av de ingående parametrarna för kalkylräntan för tillsynsperioden 2020–2023.

### 1.2.3 Nettoskultsättningsgrad

En investering kan finansieras både med eget och med lånat kapital. Finansieringskostnaden bestäms av vilken avkastning som kapitalägaren kräver för att investera i nätverksamheten. Avkastningskravet på eget och lånat kapital är normalt sett olika stora.

Nettoskultsättningsgraden, det vill säga andelen lånat kapital, är en central parameter när kalkylräntan ska beräknas. En WACC ska enligt teorin beräknas utifrån en långsiktigt optimal nettoskultsättningsgrad, den kapitalstruktur som minimerar företagets WACC. För att skatta den optimala nivån ska jämförelseföretag användas enligt 22 § intäktsramsförordningen. Olika typer av verksamheter och framförallt graden av konkurrenstryck på marknaden innebär olika risknivåer och ger därför olika optimala nivåer. Detta innebär att de företag som används som jämförelseföretag bör vara så lika svenska elnätsföretag som möjligt, vilket även specificerades vid urvalskriterierna för jämförelseföretagen i avsnitt 1.2.1. I 22 § intäktsramsförordningen anges det även att nettoskultsättningsgraden ska beräknas för de tio kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram för tillsynsperioden 2020–2023.

Mot bakgrund av ovanstående beskrivning gav Ei konsulten i uppdrag att beräkna nettoskultsättningsgraden utifrån de valda jämförelseföretagen baserat på tio års historiska data, dvs. åren 2009–2018. För att beräkna nettoskultsättningsgraden har konsulten dividerat bolagens nettoskuld<sup>7</sup> med summan av börsvärdet<sup>8</sup> och

---

<sup>7</sup> Konsulten har definierat jämförelseföretagens nettoskuld som genomsnitt av skillnaden mellan identifierade räntebärande skulder och kassa för innevarande och föregående års balansräkning.

<sup>8</sup> Eget kapital ska enligt 23 § intäktsramsförordningen beräknas som genomsnittet av jämförelseföretagens *börsvärde* under de tio kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram.

nettoskulden. Konsultens metod resulterar i en nettoskultsättningsgrad på 49 procent för perioden 2020–2023.

Energiföretagen har angett att de inte har några principiella synpunkter på metoden vid beräkningen av nettoskultsättningsgraden. De har däremot framfört att det är otydligt vad som är extremvärden och när konsulten har justerat för det.

Ei anser att det inte finns någon anledning att ifrågasätta konsultens metod eller beräkningen av nettoskultsättningsgraden, bortsett från att C.N. Transelectrica ska exkluderas. Ei fastställer därför nettoskultsättningsgraden enligt 22 § intäktsramsförordningen till 49 procent för tillsynsperioden 2020–2023.

#### 1.2.4 Betavärde

Beta är ett vedertaget mått på systematisk risk<sup>9</sup> och anger hur riskfylld en investering är i förhållande till en investering med en genomsnittlig risk på marknaden som helhet. Marknadens betavärde är per definition 1,0. Betavärden under 1,0 innebär en lägre marknadsrisk och betavärden över 1,0 innebär en högre marknadsrisk än genomsnittet på marknaden. Det finns två betavärden man behöver ta hänsyn till när man använder CAPM, aktiebeta ("equity beta" på engelska) och tillgångsbeta ("asset beta" på engelska).

Aktiebeta ( $\beta_e$ ) speglar ett börsnoterat företags risk (volatilitet i aktiekurs) i förhållande till marknadens risk (volatilitet i index). Ett företags aktiebeta är en funktion av dess rörelserisk samt finansiella struktur (kapitalstruktur).

Eftersom företag inom en bransch ofta har olika kapitalstruktur måste även tillgångsbeta ( $\beta_A$ ) beräknas. Tillgångsbeta är beta för ett företag utan finansiell nettoskuld. Med tillgångsbeta går det att jämföra betaobservationer och beräkna ett branschsnitt.

För att få underlag till att bedöma betavärdet har Ei, som nämnts ovan i avsnitt 1.2, anlitat en konsult. Ei angav i instruktionerna till konsulten att de skulle använda samma jämförelsebolag som används vid fastställandet av nettoskultsättningsgrad och kreditriskpremi, vilket överensstämmer med 18 § intäktsramsförordningen. Av 25 § i nämnda förordningen framgår att tillgångsbeta ska bestämmas utifrån ett genomsnitt av jämförelseföretagens aktiekursutveckling i förhållande till ett globalt aktiemarknadsindex för de tio kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram, dvs. under åren 2009–2018. Beräkningen ska utgå från publicerade veckovärden och aktuella skattesatser för jämförelseföretagen. Av bilaga 2 till intäktsramsförordningen framgår det att Hamadas formel ska användas för att konvertera tillgångsbeta till aktiebeta<sup>10</sup>. För att det ska bli en enhetlig hantering av hävstångsformeln gav Ei instruktioner till konsulten att Hamadas formel även skulle användas för att konvertera jämförelseföretagens aktiebeta till tillgångsbeta.

<sup>9</sup> En risk som investerare inte kan eliminera genom diversifiering (breddning).

<sup>10</sup> I denna beräkning beaktas företagens optimala nettoskultsättningsgrad.

**Metodmässiga frågeställningar som måste besvaras för att kunna bedöma tillgångsbeta enligt Intäktsramsförordningen**

Kopplat till hur tillgångsbeta ska bedömas enligt 25 § i intäktsramsförordningen finns det fyra frågeställningar som måste besvaras för att en beräkning ska kunna göras. Frågeställningarna är följande:

- 1 Vilket globalt aktiemarknadsindex ska användas?
- 2 Vilken tidsperiod ska användas? Ska en enda tioårig betaobservation per jämförelseföretag räknas fram och sedan utifrån detta beräkna ett genomsnitt eller ska årsvisa observationer (tio per företag) beräknas, och det valda betavärdet vara ett genomsnitt av samtliga årsobservationer under tio år?
- 3 Vilken skattesats ska användas? Ska en svensk skattesats användas eller ska jämförelseföretagens skattesats i hemlandet användas? Ska den för beräkningstidpunkten aktuella skatten eller ett genomsnitt för dessa värden under visst år användas eller en verklig/effektiv skattesats för respektive jämförelseföretag?
- 4 Ska observationer rensas för extrema värden? Om det ska ske, ska kvarvarande observationer i sådana fall även viktas så att varje jämförelseföretag ges samma vikt vid beräkningen samt hur ska en sådan viktning i sådana fall ske?

**Konsultens förslag ger ett tillgångsbeta på 37 procent (motsvarar 65 procent i aktiebeta)**

Konsulten har redogjort för sin syn på de ovanstående metodmässiga frågeställningarna och har föreslagit följande metodval.

- 1 Det europeiska aktiemarknadsindexet STOXX Europe 600 bör användas eftersom de valda jämförelseföretagen är europeiska, verksamma inom en specifik bransch (energi) samt att indexet får anses vara det mest väletablerade på den europeiska marknaden.
- 2 Årsvisa observationer (tio per företag) bör beräknas, och det betavärdet bör beräknas genom ett genomsnitt av samtliga årsobservationer under tio år. Konsulten har anförut att en betaberäkning under tio år relativt ovanlig ur ett marknadsperspektiv. Dessutom är årsvisa observationer lättare att hantera och innebär att justeringar eventuellt kan göras för enskilda företag och extremvärden.
- 3 Konsulten har ansett att verklig/effektiv skattesats för respektive jämförelseföretag per år bör användas, eftersom beräkningen då medför att vi kommer så nära verkligheten som möjligt.
- 4 Konsulten har också föreslagit att observationer med en förklaringsgrad ( $R^2$ )<sup>11</sup> under 0,3 ska exkluderas vid beräkningen, då det enligt dem ger den bästa balansen mellan kvalitativa observationer och antal observationer. En  $R^2$ -gräns på 0,3 innebär att jämförelseföretagen får olika antal observationer. Konsulten

---

<sup>11</sup> Förklaringsgraden ( $R^2$ ) är ett mått på hur stor del av variationen i den beroende variabeln (Y) som förklaras av modellen. I vårt fall menas då hur stor del av variationen i en aktiekurs (beroende variabel) som kan förklaras av rörelse i aktiemarknadsindex (oberoende variabel).

har därför föreslagit att ett viktat medelvärde bör användas för att på så sätt ge respektive jämförelseföretag lika stor vikt.

Konsultens rekommendationer ovan ger ett beräknat tillgångsbeta på 37 procent för tillsynsperioden 2020-2023, vilket motsvarar ett aktiebeta på 65 procent.

#### ***Energiföretagens synpunkter på konsultens förslag***

Energiföretagen har inkommit med synpunkter på konsultens metodmässiga förslag kring beräkningen av tillgångsbeta. Energiföretagens svar kan sammanfattas genom följande.

- 1 Energiföretagen föreslår att MSCI World Index ska användas som aktiemarknadsindex. Som stöd anförts att de valda jämförelseföretagen finansierar sig på en global marknad och då är det globala indexet MSCI World mer relevant.
- 2 Energiföretagen anser att det är marknadspraxis att använda veckovisa observationer över rullande tvåårsperioder i stället för att beräkna ettåriga tillgångsbeta för respektive år under en period av tio år som konsulten har använt. Vidare anger Energiföretagen att sättet som veckovisa observationer tas fram påverkar beräkningarna. Att använda alla veckans dagar till grund för beräkningen ger enligt Energiföretagen ett mer stabilt värde än att endast använda en veckodag som konsulten har föreslagit (vanligen fredag).
- 3 Energiföretagen anser att verklig/effektiv skattesats för respektive jämförelseföretag per år som konsulten har föreslagit inte överensstämmer med vad som användes vid beräkningen för tillsynsperioden 2016-2019. Bolagsskattesatsen i respektive jämförelseföretags hemland anser de i stället ska användas då de också bäst kopplar an till skattesatsen enligt 21 § intäktsramsförordningen.
- 4 Energiföretagen anger att observationer med låg förklaringsgrad ( $R^2$ ) ska exkluderas i beräkningen och den gränsnivå som konsulten har föreslagit (0,3) är rimlig att använda. Beräkningarna ska också göras med samma vikt för samtliga observationer och samma vikt per företag.

Energiföretagen har även angett att bolagsskattesatserna som konsulten har använt för vissa jämförelseföretag inte överensstämmer med de skattesatser som Energiföretagen fått fram.

#### ***Ei bedömer tillgångsbeta till 29 procent (motsvarar 51 procent i aktiebeta)***

I 25 § intäktsramsförordningen anges det att ett globalt aktiemarknadsindex ska användas. Definitionen av globalt är en bedömningsfråga. Ei gör bedömningen att ett europeiskt aktiemarknadsindex inte kan anses ingå i definitionen av globalt. Eftersom förordningen tydligt anger att ett globalt aktiemarknadsindex ska användas anser Ei att MSCI World Index ska användas. Detta index har konsulten angett vara ett av marknadens vanligaste att jämföra med för globala aktier och fonder. Konsulten har även exemplifierat ett antal betydande marknadsaktörer som använder detta index. Energiföretagen anser också att detta index ska användas.

MSCI World Index innehåller information från 23 länder varav 16 av dessa är europeiska (MSCI:s webbsida). Samtidigt är majoriteten av innehållet i indexet kopplat till den amerikanska marknaden.

Vid beräkningen av tillgångsbeta anser Ei att jämförelsebolags aktiekurser och valt aktiemarknadsindex ska vara i samma valuta. Om vi inte räknar med samma valuta kan val av valuta påverka betavärdena. Av Ei:s valda jämförelseföretag handlas alla, utom National Grid PLC, med EUR. National Grid PLC handlas med GDP på London-börsen<sup>12</sup>. Av den information som Ei tagit del av beräknas MSCI World Index ursprungligen i USD. Det smidigaste hanteringen är därför enligt Ei att räkna om MSCI World Index till EUR från USD och National Grid PLC:s aktiekurser till EUR från GDP. Denna omräkning är rättvisande och objektiv då det säkerställer att endast aktiekursen och aktiemarknadsindex jämförs vid beräkningen av tillgångsbeta.

Som nämnts ovan anser Energiföretagen att det är marknadspraxis att använda veckovisa observationer över rullande tvåårsperioder i stället för att beräkna ettåriga tillgångsbeta för respektive år under en period av tio år som konsulten har använt. Vidare anser Energiföretagen att alla veckans dagar bör ligga till grund för beräkningen då det ger ett mer stabilt värde än att endast använda en veckodag som konsulten har föreslagit (vanligen fredag). Ei anser att årsvisa observationer (tio per företag) ska beräknas, och betavärdet ska sedan beräknas fram genom ett genomsnitt av samtliga årsobservationer under tio år. Att som huvudregel utgå från en dag i veckan (fredag) innebär att vi jämför utfallet i aktiekursutveckling från en fredag till nästkommande fredag, dvs den senaste veckans utveckling. Med tanke på att det enligt 25 § intäktsramsförordningen anges att utgångspunkten är veckovisa värden över en tioårig mätperiod är konsultens förslag ett rimligt tillämpningssätt.

Ei anser att 25 § intäktsramsförordningen inte ger utrymme för att använda svenska *skattesatser* vid bedömningen av tillgångsbeta då ordalydelsen i förordningen är "aktuella skattesatser för jämförelseföretagen". Dessutom är den svenska bolagsskattesatsen inte relevant för jämförelseföretagen. Frågeställningen är därmed om den vid beräkningstidpunkten aktuella skatten i jämförelseföretagens hemland eller ett genomsnitt för dessa värden under ett visst år ska användas, alternativt verklig/effektiv skattesats för respektive jämförelseföretag?

Ei anser att den för beräkningstidpunkten aktuella bolagsskatten i jämförelseföretagets hemland ska användas och tillämpas för hela mätperioden. I det här fallet innebär det att 2018 års bolagsskatter för jämförelseföretagen används. Detta tillvägagångssätt är enligt Ei bäst kopplad till intäktsramsförordningens ordalydelse "aktuell skattesats". Effektiv skattesats är inte heller något som ingår i beräkningen av kalkylräntan enligt intäktsramsförordningen, då bolagsskatten ska användas (se 21 § intäktsramsförordningen). Skillnaden mellan dessa två skattesatser kan också vid enskilda år vara stor då företagets förutsättningar för exempelvis bokföringstekniska justeringar kan påverkas. Med aktuell skattesats blir det

---

<sup>12</sup> National Grids PLC elnätverksamhet bedrivs dock även i USA, utöver Storbritannien, och är noterade på NYSE-börsen med valutan USD.

därmed också mer rättvist mellan företag och år. Dessutom kan det finnas olika uppfattningar om hur verklig/effektiv skattesats ska beräknas och bedömas. Energiföretagen har också lyft fram att jämförelseföretagens bolagsskattesatser ska användas vid beräkning.

I 25 § intäktsramsförordningen anges inget ordagrant om att justeringar av observationer ska göras. Vid beräkningen av tillgångsbeta jämförs hur aktiekurserna samvarierar med aktiemarknadsindex och hur de förhåller sig till variationen i detta index. Alla observationer innehåller en viss information om hur sambandet mellan aktiekurserna och aktiemarknadsindex ser ut. Att inte inkludera alla observationer skulle medföra att all tillgänglig information inte används. Eftersom ett globalt aktiemarknadsindex jämförs med europeiska elnätsföretag är det naturligt att utvecklingen i aktiekursen inte till fullo kan förklaras av utvecklingen i det globala aktiemarknadsindexet. Det medför i sin tur att R<sup>2</sup>-värdena inte blir lika höga som om lokala aktiemarknadsindex hade använts. Att justera observationerna, exempelvis med användande av R<sup>2</sup>-gräns eller bortrensning av extremvärden, överensstämmer inte med ordalydelsen förordningen i denna del. Ei anser därför att alla observationer ska vara med i beräkningen av tillgångsbeta, dvs. inga justeringar eller bortrensningar ska göras av observationer.

Ei:s bedömning om hur tillgångsbeta ska fastställas ger ett beräknat tillgångsbeta på 29 procent för tillsynsperioden 2020-2023, vilket motsvarar ett aktiebeta på 51 procent. Ei fastställer därmed tillgångsbeta till 29 procent för perioden 2020-2023.

#### **1.2.5 Kreditriskpremie**

Kreditriskpremien är den extra avkastning som en långivare får för att låna ut pengar till ett företag jämfört med en riskfri investering. Den extra premien avser att täcka risken för att ett företag hamnar i obestånd och inte kan betala tillbaka. Ju längre löptid det är på ett lån, desto högre kreditpåslag kräver en långivare eftersom denne då får en motsvarande högre upplåningskostnad<sup>13</sup> eller måste ta på sig en refinansieringsrisk.

Kreditriskpremien ska enligt 20 § intäktsramsförordningen beräknas som skillnaden i avkastning mellan jämförelseföretagens obligationslån med tio års löptid och tioåriga statsobligationer under de åtta kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram (för tillsynsperioden 2020–2023). Statsobligationerna ska ha utfärdats i Europa. Obligationslånen och statsobligationerna ska så långt som möjligt spegla samma marknad.

För att få underlag till att bedöma storleken på kreditriskpremien har Ei, som nämnts ovan i avsnitt 1.2, anlitat en konsult. Ei:s instruktioner till konsulten var att kreditriskpremien skulle bedömas i enlighet med det som framgår av 20 § intäktsramsförordningen. För att uppskatta avkastningen på jämförelseföretagens obligationslån med tio års löptid har ett index för obligationer emitterade av europeiska kraftbolag och tioårig löptid, IGEEUB10<sup>14</sup>, använts. Valet av index är

<sup>13</sup> Till exempel ränterisk och större risk för att låntagare hamnar i obestånd.

<sup>14</sup> IGEEUB10 är konstruerat av Bloomberg och reflekterar avkastning på osäkrade företagsobligationer med fast ränta för en period på tio år och som är utställda i EUR av europeiska energibolag.

baserade på jämförelseföretagens genomsnittliga kreditvärdighet, BBB. Företagen som ingår i detta index har kreditrating BBB+, BBB och BBB-, och prissätts dagligen, där slutkursen ingår i underlaget för indexberäkning. Eftersom index, IGEEUB10, är baserat på företagsobligationer utställda i valutan EUR är det rimligt att det då jämförs med en statsobligation utställd i EUR med samma löptid (tio år). De statsobligationer som konsulten har föreslagit, i enlighet med 20 § intäktsramsförordningen, är tyska tioåriga. Tyska tioåriga statsobligationer rekommenderar konsulten då det är den i volym största och mest likvida tioåriga statsobligationen som handlas i EUR.

Konsultens upplägg grundas på vilken ränta jämförelseföretagen (och därigenom svenska elnätsföretag) skulle få betala om de emitterat obligationer med en kreditvärdighet som är bedömd efter deras verksamhet och bedömd optimal nettoskuldssättningsgrad.

Energiföretagen anser att det upplägg som konsulten har använt principiellt är ett relevant tillvägagångssätt för att bedöma kreditriskpremien.

Ei anser också att konsultens föreslagna upplägg motsvarar det som följer av intäktsramsförordningen. När C.N. Transelectrica exkluderas som jämförelseföretag hamnar kreditvärdigheten hos de kvarvarande jämförelseföretagen på BBB. Vid en jämförelse med valda jämförelseföretag är indexet IGEEUB10 det mest relevanta vid beräkningen av kreditriskpremien då detta index är det enda som är energirelaterat och därmed kan ses som ett branschindex. Eftersom detta index är baserat på företagsobligationer utställda i valutan EUR är det rimligt att det då jämförs med en statsobligation utställd i EUR med samma löptid (tio år), i det här fallet tyska tioåriga statsobligationer. Skillnaden blir då kreditrisken för denna kategori av obligationer.

Utifrån de ovan angivna metodvalen beräknar Ei en kreditriskpremie på 1,44 procent. Ei fastställer därför kreditriskpremien till 1,44 procent för perioden 2020–2023.

#### **1.2.6 Riskfri ränta**

Med riskfri ränta avses den förväntade avkastningen från investeringar i finansiella instrument som saknar risk. Den riskfria räntan som används i CAPM-formeln ska spegla investeringens tidshorisont.

Av 19 § intäktsramsförordningen framgår det att riskfri ränta ska beräknas som genomsnittet av

- 1 den årliga avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer under de fyra kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram för 2020–2023, och
- 2 en marknadsmässig prognos för avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer under åren 2020–2023.

Avkastningen enligt punkt 1 ovan ska beräknas som ett genomsnitt utifrån samtliga värden för bankdagar under den aktuella tiden (19 § intäktsramsförordningen).

Sveriges riksbank publicerar löpande data för den årliga avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer, vilka kan användas för att beräkna avkastningen enligt punkt 1 ovan. Den årliga avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer under åren 2015–2018 har Ei, baserat på data från Sveriges riksbanks webbsida, beräknat till 0,64 procent.

När det gäller en marknadsmässig prognos för avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer under perioden 2020–2023 har Ei endast identifierat en marknadsaktör som löpande gör detta för en kommande fyraårsperiod i Sverige, Konjunkturinstitutet (KI). En gång per kvartal publicerar KI "Konjunkturläget" där bland annat ett fyraårigt framåtblickande prognos/scenario för avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer ingår. Den senaste versionen av "Konjunkturläget" publicerades i juni 2019 innan de första intäktsramarna beslutades för perioden 2020–2023. Ei använder därför KI:s underlag för detta för att fastställa den riskfria räntan i kalkylräntan. Den genomsnittliga prognosen/scenariot för avkastningen på tioåriga svenska statsobligationer har Ei, från KI:s data, beräknat till 1,16 procent för åren 2020–2023 (0,49 för 2020, 0,95 för 2021, 1,39 för 2022 och 1,81 för 2023).

Genomsnittet av den årliga avkastningen på svenska tioåriga statsobligationer under perioden 2015–2018 (0,64 procent) och KI:s prognos/scenario för svenska tioåriga statsobligationer för åren 2020–2023 (1,16 procent) är 0,90 procent. Ei fastställer därmed den riskfria räntan till 0,90 procent för perioden 2020–2023.

### 1.2.7 Aktiemarknadsriskpremie

Aktiemarknadsriskpremien uttrycker den extra avkastning som en investerare kräver på aktiemarknaden för risken att investera i aktier jämfört med riskfria tillgångar. 26 § intäktsramsförordningen ger inte någon mer vägledning än detta för hur aktiemarknadsriskpremien ska beräknas<sup>15</sup>. Ei har därför behövt utreda detta vidare. Ei:s utredning och bedömning beskrivs mer ingående i nedanstående underavsnitt. Innan Ei:s metod redovisas beskrivs dock kortfattat vilka övergripande metoder som kan användas för att bestämma aktiemarknadsriskpremien, vad som är viktigt att tänka på vid metodval, hur Ei och förvaltningsdomstol har bedömt premien tidigare, konsultens förslag för tillsynsperioden 2020–2023 samt Energiföretagens synpunkter på konsultens förslag.

#### *Metoder som kan användas för att estimerar aktiemarknadsriskpremien*

En grundsten i modern portföljteori är att investeringar med högre risk ska generera högre förväntad avkastning än säkra investeringar eftersom investerare antas vara motvilliga att ta risker. Förväntad avkastning på investeringar kan därmed ses som summan av den riskfria räntan och riskpremien. Både hos dagens akademiker och marknadsaktörer finns det dock olika uppfattningar om hur risken ska mätas och omvandlas till en förväntad avkastning. Akademiker och marknadsaktörer har genom åren angripit problemställningen från en rad olika håll utan att kunna etablera en allmänt accepterad metod. Att det råder brist på samsyn kring hur aktiemarknadsriskpremien ska fastställas kan förklaras av att marknadsinformation är volatil och att förväntningar inte kan observeras utan

---

<sup>15</sup> En aktiemarknadsriskpremie ska, enligt 26 § intäktsramsförordningen, beräknas som den avkastning som krävs utöver riskfri ränta enligt 19 § för att attrahera investeringar i aktier.

bara uppskattas. Även om det i dag inte går att enas om en allmänt accepterad metod finns det dock en samsyn i att uppskattningar måste göras och att de ska ske utifrån en aktuell och relevant kontext.

De metoder som vanligen används för att skatta aktiemarknadsriskpremien är studier av historiska tidsserier av avkastning för olika värdepapper, studier av nuvarande marknadsdata för härledning av en framåtblickande riskpremie (implicit prissättning) eller genom intervju- och enkätundersökningar bland marknadsaktörer (till exempel PwC:s årliga enkätundersökning av marknadsaktörers förväntade avkastningskrav för den svenska marknaden). Det förekommer även att marknadsaktörer sammanväger dessa olika metoder genom en s.k. balanserad metod.

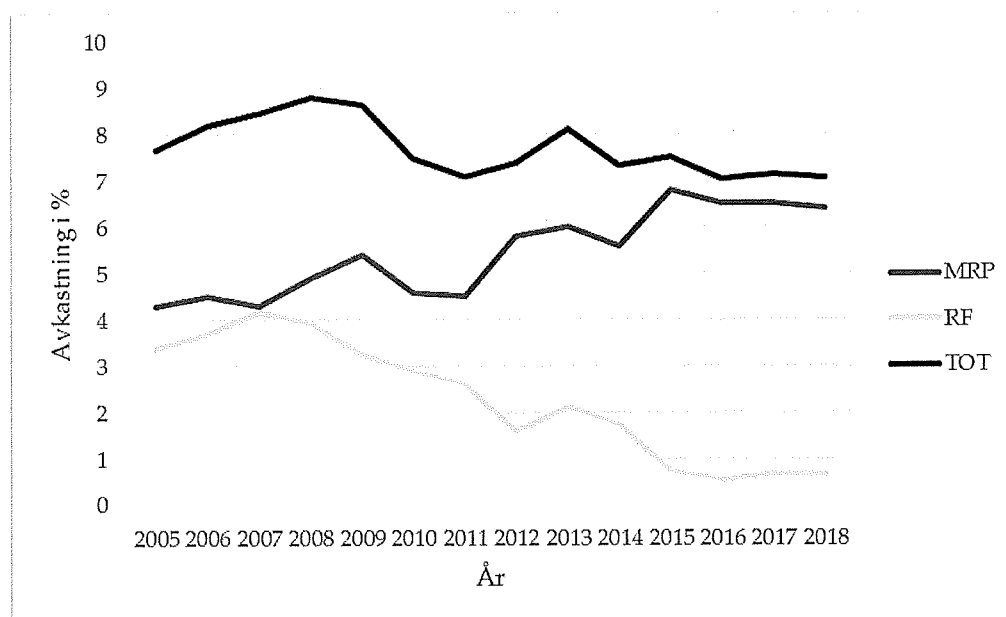
#### *Utgångspunkter för aktiemarknadsriskpremien i ett regleringssammanhang*

När aktiemarknadsriskpremien ska estimeras för användning i den svenska nätregleringen är det en fördel om metoden bygger på faktiska verifierbara värden och är lätt att förstå. Dessutom är det viktigt att metoden är kopplad till bedömningen av riskfri ränta och övriga parametrar i CAPM, att metoden som används inte förändras mellan åren utan relevanta skäl och att den är kopplad till den svenska kontexten.

I CAPM finns det en stark koppling mellan riskfri ränta och aktiemarknadsriskpremien. Sambandet består av att aktiemarknadsriskpremien härleds från den totala avkastningen som ska minskas med den riskfria räntan för att få korrekt nivå på aktiemarknadsriskpremien. Den riskfria räntan utgör alltså en del av aktiemarknadsriskpremien ( $r_m - r_f$ ) och det är därför viktigt att tillämpa samma tidsperspektiv på dessa. Aktiemarknadsriskpremien bör därför fastställas med hänsyn till hur den riskfria räntan fastställs.

Om vi använder PwC:s årliga enkätundersökning av marknadsaktörers förväntade avkastningskrav för den svenska marknaden som mått på aktiemarknadsriskpremien och ett årligt genomsnitt av svenska tioåriga statsobligationer som mått för riskfri ränta får vi en helhetsbild (se Figur 1 nedan) som visar årligt totalavkastningskrav för den svenska marknaden. Figuren visar att totalavkastningskravet har varit relativt stabilt (från ca 8–9 procent till ca 7 procent) under den redovisade perioden (2005–2018). Däremot har den riskfria räntan och aktiemarknadspremien utvecklats i olika riktningar. Samtidigt som den riskfria räntan sjunkit har aktiemarknadspremien stigit. Detta indikerar att den aktiemarknadspremie som tillämpas av marknaden i dag ligger på en högre nivå än vad som varit fallet historiskt, samtidigt som den riskfria räntan ligger på en historiskt låg nivå. Konsekvensen av detta, ur ett regulatoriskt perspektiv, är att en förändrad riskfri ränta borde justeras av en aktiemarknadsriskpremie som går i motsatt riktning.

Figur 1. Aktiemarknadsriskpremie (MRP), riskfri ränta (RF) och total avkastning (TOT) på den svenska marknaden under åren 2005–2018



Källa: PwC (2019) och Sveriges riksbanks webbsida.

#### *Ei:s tidigare bedömningar av aktiemarknadsriskpremien och domstolsprocesser kring denna parameter*

Ei fastställde i intäktsramsbesluten för perioden 2012–2015 ingen nivå på aktiemarknadsriskpremien utan den angavs till ett intervall mellan 4,15–5,00 procent<sup>16</sup>. Värdena baserades på två konsulters bedömning (EY och Grant Thornton). EY:s värde baserades på en balanserad metod medan Grant Thorntons bedömning baserades på en analys av ett historiskt tioårigt genomsnitt av PwC:s årliga studie av marknadsriskpremien<sup>17</sup>. Varken elnätsföretagen eller förvaltningsrätten hade några invändningar mot hur premiens värde togs fram. Förvaltningsrätten fastslog därför premien till 4,74 procent, vilket var ett genomsnitt av de två konsulternas bedömning. Kammarrätten gjorde ingen annan bedömning än förvaltningsrätten i denna fråga<sup>18</sup>.

I besluten om intäktsramar för elnätsföretag för tillsynsperioden 2016–2019 fastställde Ei aktiemarknadsriskpremien till 5,80 procent. Värdet beräknades genom ett genomsnitt av PwC:s marknadsriskpremiestudie för åren 2012–2014. I relation till detta kan nämnas att Ei då bedömde den riskfria räntan utifrån ett genomsnitt av KI:s fyraåriga scenario för svenska tioåriga statsobligationer för tillsynsperioden 2016–2019. Elnätsföretagen ansåg att aktiemarknadsriskpremien skulle fastställas med samma tidsperspektiv som för den riskfria räntan, det vill

<sup>16</sup> Detta värde ska ställas i relation till bedömningen av riskfri ränta. För perioden 2012–2015 fastställde Ei ingen riskfri ränta. 4 procent var dock den som låg till grund för den reala kalkylräntan före skatt på 5,2 procent för perioden 2012–2015.

<sup>17</sup> Dessa värden ska ställas i relation till EY:s och Grant Thorntons bedömningar av den riskfria räntan. EY använde ett genomsnitt av Konjunkturinstitutets fyraåriga prognos/scenario för svenska tioåriga statsobligationer för tillsynsperioden 2012–2015. Grant Thornton använde däremot medelvärde av svenska tioåriga statsobligationer för 2010, dvs. två år före tillsynsperioden 2012–2015, 10, som bas för riskfri ränta men angav att den bör uppdateras efter periodens slut.

<sup>18</sup> Förvaltningsrätten fastslog samtidigt en riskfri ränta på 4 procent. Kammarrätten gjorde ingen annan bedömning av den riskfria räntan än förvaltningsrätten.

säga med ett nioårigt framåtblickande perspektiv. Förvaltningsrätten fastslog premien till 5,00 procent. Som domskäl angavs att det måste finnas en konsekvens mellan löptiden på den riskfria räntan och aktiemarknadsriskpremien. Med konsekvens menas exempelvis att om ett långsiktigt perspektiv används för den riskfria räntan borde även ett långsiktigt perspektiv på aktiemarknadsriskpremien användas. Förvaltningsrätten menade att PwC:s marknadsriskpremiestudie till största delen baserats på den tioåriga svenska statsobligationsräntan.

#### ***Konsulten har föreslagit en balanserad metod***

Konsulten har föreslagit att en balanserad metod ska användas för att estimerar aktiemarknadsriskpremien för tillsynsperioden 2020–2023. De har angett att estimeringen av premien bygger på uppskattningar och att en balanserad metod ger en balanserad bedömning av de olika uppskattningarna, då de olika metoderna har sina olika för- och nackdelar.

#### ***Energiföretagens synpunkter på konsultens förslag***

Energiföretagen menar att den metod som konsulten har föreslagit inte kan användas givet hur riskfri ränta ska beräknas enligt intäktsramsförordningen. Denna synpunkt är främst kopplad till att konsulten har valt att inkludera studier av historiska tidsserier av avkastning för olika värdepapper i metoden. Dessutom menar Energiföretagen att metoden implicit prissättning har för stora brister för att kunna tillämpas och att den viktning som konsulten har föreslagit inte har någon grund i relevant teori.

Den metod som Energiföretagen menar är mest lämplig för att bestämma aktiemarknadsriskpremien är enkät- och intervjuundersökningar. Energiföretagen föreslår i detta fall att man ska väga samman PwC:s marknadsriskpremiestudie och Fernandez studier för åren 2015–2018 och respektive studies senaste bedömning som estimat för perioden 2020–2023. Energiföretagen accepterar även denna metod men med tillägget att endast PwC:s marknadsriskpremiestudier används.

#### ***Ei fastställer aktiemarknadsriskpremien utifrån PwC:s marknadsriskpremiestudier***

Ei anser att konsultens förslag är felaktigt då det inte tar hänsyn till att den aktiemarknadsriskpremie som tillämpas av den svenska marknaden i dag ligger på en högre nivå än vad som varit fallet historiskt. Det är viktigt att beakta sambandet mellan de olika parametrarna i kalkylräntan, och särskilt mellan riskfri ränta och aktiemarknadsriskpremien. Ei anser därför en annan metod för att estimerar aktiemarknadsriskpremien, vilken vi anser bättre speglar bedömningen av riskfri ränta ska användas. Metoden innebär att ett genomsnitt endast beräknas fram från PwC:s marknadsriskpremiestudier. För perioden 2020–2023 beräknas metoden fram utifrån ett genomsnitt av följande.

- 1 PwC:s marknadsriskpremiestudie i genomsnitt för åren 2015–2018 (6,55 procent) och
- 2 PwC:s marknadsriskpremiestudie för det senaste året (2019), 6,80 procent.

Metoden ger ett genomsnitt på 6,68 procent.

När aktiemarknadsriskpremierna ska bedömas är det viktigt att försöka använda samma tidsperspektiv som vid bedömningen av riskfri ränta, vilket också indirekt framgår från 26 § intäktsramsförordningen. För riskfri ränta är tidsperspektivet totalt åtta år, varav fyra år bakåt och fyra år framåt. För aktiemarknadsriskpremierna går det dock inte att observera en faktisk (historisk) nivå till skillnad mot riskfri ränta där det är möjligt givet vissa antaganden. Ei har inte heller identifierat några marknadsaktörer som löpande gör framtida prognoser för aktiemarknadsriskpremierna. Det är dock möjligt att efterlikna de fyra bakåt- respektive framåtblickande åren med den av Ei föreslagna metodiken för aktiemarknadsriskpremierna.

Ei:s metod innebär att ett genomsnittligt värde för de historiska åren och ett enskilt värde för de framåtblickande åren används, vilket också sker vid bedömningen av riskfri ränta.

För de historiska åren (för aktiemarknadsriskpremierna) utgår Ei från PwC:s historiska marknadsriskpremiestudier för åren 2015–2018. Detta värde kan då ge ett någorlunda faktiskt värde över historisk förväntad aktiemarknadsriskpremie.

För de fyra framåtblickande åren är det svårare att finna någon lämplig metod. Ei anser dock att PwC:s marknadsriskpremiestudie för det senaste året (2019) kan användas som estimat för detta ändamål.

Ett alternativ till de framåtblickande åren skulle kunna vara att utgå från implicit prissättning, vilket till sin natur också är en framåtblickande metod och bygger på kvantitativa studier av nuvarande marknadsdata och priser på handlade tillgångar. En svårighet med den metoden är tillgång till tillförlitliga data över vilka vinstförväntningar som faktiskt finns på marknaden, vilket medför att det estimerade värdet i denna metod kan bli volatilt och osäkert. Några andra svårigheter med metoden är att utreda vilken ansats<sup>19</sup> och tillvägagångssätt<sup>20</sup> samt vilka data<sup>21</sup> som är bäst lämpade för implicit prissättningsmetod för svenska förhållanden, oavsett om Ei skulle göra studien själva eller använda befintliga studier från marknadsaktörer. Om vi utgår från det sistnämnda är det också en svårighet att identifiera och välja detta då vi bara funnit två marknadsaktörer (Damodaran och CFI Institute) som löpande utför sådana studier. Energiföretagen anger också att implicit prissättning har för stora brister för att kunna tillämpas.

Sammantaget anser Ei att PwC:s marknadsriskpremiestudie utgör bäst underlag för aktiemarknadsriskpremierna. Anledningen är att det är en av de vanligaste och mest vedertagna studierna som marknadsaktörer använder sig av för att bilda sig en uppfattning om nivån på aktiemarknadsriskpremierna på den svenska aktiemarknaden. Ei:s metod för aktiemarknadsriskpremierna har också en tydlig koppling till bedömningen av riskfri ränta. Jämfört med andra metodval för aktiemarknadsriskpremierna är Ei:s metod repetitiv, förståelig och konsekvent. Ei

---

<sup>19</sup> Med ansats menas till exempel val av Dividend Discount Model eller Residual Income Model (Schröder, 2007).

<sup>20</sup> Med tillvägagångssätt menas till exempel "top-down" eller "bottom-up" (Sörensson, 2011).

<sup>21</sup> Med data menas exempelvis val av aktiemarknadsindex och mått för tillväxt.

fastställer därmed aktiemarknadsriskpremien till 6,68 procent för perioden 2020–2023.

### 1.2.8 Konvertering av kalkylränta

Av intäktsramsförordningen framgår det att en real kalkylränta före skatt ska beräknas fram. Kalkylräntan måste vara real på grund av att kapitalbasen justeras för förändringar i prisnivå. Kalkylräntan bestäms före skatt eftersom elnätsföretagens resultat bedöms före skatt. I nedanstående underavsnitt beskrivs vilka utgångspunkter som Ei använder vid bedömningen av skattesats och inflation.

#### Skattesats

Av intäktsramsförordningen framgår att standardmetoden ska användas för att räkna fram en kalkylränta före skatt. Standardmetoden innebär att en nominell kalkylränta efter skatt divideras med skattesatsen för att på så vis eliminera effekten av skatterna. Den statlig bolagsskatten under perioden 2020–2023 är enligt Ei den skatt som följer av 65 kap. 10 § inkomstskattelagen och som ska användas enligt 21 § intäktsramsförordningen.

Bolagsskatten i Sverige är för närvarande 21,4 procent. Riksdagen har beslutat att bolagsskatten från och med 2021 ska vara 20,6 procent. Baserat på att det vid tidpunkten för intäktsramsbesluten är känt att skattesatsen kommer att förändras för de år som tillsynsperioden omfattar har Ei tagit medelvärdet av skattesatserna under fyraårsperioden och använt skattesatsen 20,8 procent som grund för beräkning av kalkylräntan. Ei fastställer därmed parametern skattesats till 20,8 procent för perioden 2020–2023.

#### Inflation

För att räkna fram en real kalkylränta från nominell dito används enligt intäktsramsförordningen standardmetoden, vilket även stämmer överens med hanteringen av skattesatsen. Standardmetoden innebär att inflationen dras av från nominell kalkylränta innan skatt (förutsatt att skattekorrigeringen sker först), enligt följande.

$$\text{Real WACC före skatt} = \frac{(1 + \text{Nominell WACC före skatt})}{1 + \text{inflationen}} - 1$$

Av 24 § intäktsramsförordningen framgår det att inflationen ska beräknas som genomsnittet av

- 1 den årliga förändringen av ett konsumentprisindex med fast bostadsränta (KPIF) under de fyra kalenderår som föregår Ei:s beslut om intäktsram för tillsynsperioden 2020–2023, och
- 2 en fyraårig marknadsmässig prognos för ett KPIF för åren 2020–2023.

Den årliga förändringen enligt punkt 1 ovan ska beräknas utifrån samtliga månadsvärden under den aktuella tiden (24 § intäktsramsförordningen).

Statistiska centralbyrån (SCB) publicerar löpande månadsvärden av KPIF. Den årliga förändringen av KPIF under åren 2015–2018 har Ei, utifrån SCB:s data, beräknat till 1,59 procent.

När det gäller en marknadsmässig prognos för KPIF för perioden 2020–2023 är det endast KI som löpande prognostiserar det för en kommande fyraårsperiod för Sverige. Som nämnts i avsnitt 1.2.6 publicerar KI "Konjunkturläget" en gång per kvartal. I den senaste publikationen (se avsnitt 1.2.6) går det bland annat att hämta data för KI:s fyraåriga framåtblickande prognos/scenario för KPIF. Ei använder därför KI:s underlag för att fastställa inflationsparametern i kalkylräntan. Baserat på detta data har Ei beräknat KPIF till 1,86<sup>22</sup> procent för åren 2020–2023 (1,71 för 2020, 1,81 för 2021; 1,93 för 2022 och 2,00 för 2023).

Genomsnittet av den årliga förändringen av KPIF under perioden 2015–2018 (1,59 procent) och KI:s prognos/scenario för KPIF för perioden 2020–2023 (1,86 procent) är 1,73 procent. Ei fastställer därmed inflationsparametern till 1,73 procent för perioden 2020–2023.

---

<sup>22</sup> Avrundat till två decimaler.

## 2 Kalkylränta för perioden 2020–2023 är 2,16 procent

Ei bedömer att en real kalkylränta före skatt på 2,16 procent (vilket motsvarar en nominell kalkylränta på 3,92 procent före skatt) ska tillämpas för tillsynsperioden 2020–2023. Kalkylräntan har beräknats utifrån de parametrar som framgår av Tabell 2.

Tabell 2. Parametrar vid bedömning av kalkylräntan för tillsynsperioden 2020–2023

| Parametrar               | %     |
|--------------------------|-------|
| Nettoskuldsättningsgrad  | 49,00 |
| Tillgångsbeta            | 29,00 |
| Riskfri ränta (nominell) | 0,90  |
| Aktiemarknadsriskpremie  | 6,68  |
| Kreditriskpremie         | 1,44  |
| Inflation                | 1,73  |
| Skattesats               | 20,80 |

Kalkylräntan ska vara densamma under hela perioden 2020–2023 (jmf 17 § intäktsramsförordningen).

# Referenser utöver lagrum

Energiföretagen Sverige (2019). "Remissvar på Energimarknadsinspektionens förslag till underlag om kalkylräntan för perioden 2020-2023". 15 april 2019.

MSCI:s webbsida. <https://www.msci.com/world>. Hämtad den 13 mars 2019.

Montell & Partners. (2019 a). "Utredning av hur de fyra parametrarna skuldandel, kreditriskpremie, tillgångsbeta och aktiemarknadsriskpremie ska bedömas, samt identifiering av lämpliga jämförelseföretag inom ramen för intäktramsförordningen för tillsynsperioden 2020–2023". 24 mars 2019.

Montell & Partners. (2019 b). "Parametrar till bedömning av kalkylränta för elnät 2020–2023". 24 mars 2019.

Mälarenergi Elnät AB. (2019). "Mälarenergi Elnät AB:s remissvar på Montell & Partners rapport "Parametrar till bedömning av kalkylränta för elnät 2020-2023"". 15 april 2019.

PwC. (2019). "Riskpremien på den svenska aktiemarknaden". Mars 2019.

Sveriges riksbanks webbsida. <https://www.riksbank.se/sv/statistik/sok-rantor--valutakurser/>. Hämtad den 1 mars 2019.

Schröder, D. (2007). "The Implied Equity Risk Premium – An Evaluation of Empirical Methods". Bonn Graduate School of Economics.

Statistiska centralbyråns (SCB) webbsida. <https://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/priser-och-konsumtion/konsumentprisindex/konsumentprisindex-kpi/pong/tabell-och-diagram/konsumentprisindex-med-fast-ranta-kpif-kpif-ks-och-kpif-xe/kpif-12-manadersforandring/>. Hämtad den 1 mars 2019.

Sörensson, T. (2011). "The Equity Risk Premium on the Swedish Stock Market". KTH Royal Institute of Technology.







## Hur man överklagar

FR-03

Vill du att beslutet ska ändras i någon del kan du överklaga. Här får du veta hur det går till.

### Överklaga skriftligt inom 3 veckor

Tiden räknas oftast från den dag som du fick del av det skriftliga beslutet. I vissa fall räknas tiden i stället från beslutets datum. Det gäller om beslutet avkunnades vid en muntlig förhandling, eller om rätten vid förhandlingen gav besked om datum för beslutet.

För en part som företräder det allmänna (till exempel myndigheter) räknas tiden alltid från den dag domstolen meddelade beslutet.

Observera att överklagandet måste ha kommit in till domstolen när tiden går ut.

#### Vilken dag går tiden ut?

Sista dagen för överklagande är samma veckodag som tiden börjar räknas. Om du exempelvis fick del av beslutet måndagen den 2 mars går tiden ut måndagen den 23 mars.

Om sista dagen infaller på en lördag, söndag eller helgdag, midsommarafton, julafton eller nyårs-afton, räcker det att överklagandet kommer in nästa vardag.

### Så här gör du

1. Skriv förvaltningsrättens namn och målnummer.
2. Förklara varför du tycker att beslutet ska ändras. Tala om vilken ändring du vill ha och varför du tycker att kammarrätten ska

ta upp ditt överklagande (läs mer om prövningstillstånd längre ner).

3. Tala om vilka bevis du vill hänvisa till. Förklara vad du vill visa med varje bevis. Skicka med skriftliga bevis som inte redan finns i målet.
4. Lämna namn och personnummer eller organisationsnummer.  
  
Lämna aktuella och fullständiga uppgifter om var domstolen kan nå dig: postadresser, e-postadresser och telefonnummer.  
  
Om du har ett ombud, lämna också ombudets kontaktuppgifter.
5. Skicka eller lämna in överklagandet till förvaltningsrätten. Du hittar adressen i beslutet.

### Vad händer sedan?

Förvaltningsrätten kontrollerar att överklagandet kommit in i rätt tid. Har det kommit in för sent avvisar domstolen överklagandet. Det innebär att beslutet gäller.

Om överklagandet kommit in i tid, skickar förvaltningsrätten överklagandet och alla handlingar i målet vidare till kammarrätten.

Har du tidigare fått brev genom förenklad delgivning kan även kammarrätten skicka brev på detta sätt.

## Prövningstillstånd i kammarrätten

När överklagandet kommer in till kammarrätten tar domstolen först ställning till om målet ska tas upp till prövning.

Kammarrätten ger prövningstillstånd i fyra olika fall.

- Domstolen bedömer att det finns anledning att tvivla på att förvaltningsrätten dömt rätt.
- Domstolen anser att det inte går att bedöma om förvaltningsrätten dömt rätt utan att ta upp målet.
- Domstolen behöver ta upp målet för att ge andra domstolar vägledning i rättstillämpningen.
- Domstolen bedömer att det finns synnerliga skäl att ta upp målet av någon annan anledning.

Om du *inte* får prövningstillstånd gäller det överklagade beslutet. Därför är det viktigt att i överklagandet ta med allt du vill föra fram.

## Vill du veta mer?

Ta kontakt med förvaltningsrätten om du har frågor. Adress och telefonnummer hittar du på första sidan i beslutet.

Mer information finns på [www.domstol.se](http://www.domstol.se).