

Remissyttrande Energimarknadsinspektionens rapport Nya regler för elnätsföretagen inför perioden 2020-2023 (Ei R2017:07)

Villaägarnas Riksförbund har givits möjlighet att inkomma med synpunkter på Energimarknadsinspektionens (EI) förslag om författningsreglering avseende en rimlig avkastning vid fastställandet av intäktsramar för elnätsföretag, och vill anföra det följande.

Bakgrund

Priserna i elnäten har stigit kraftigt det senaste decenniet, till följd av en svag reglering. Bolagen har velat förklara detta med höjda investeringar. EI:s rapport visar att investeringarna endast i mycket liten utsträckning kan motivera dessa prisökningar. Förbundet har länge efterfrågat ett regelverk som skyddar kunderna från monopolprissättning, och ser positivt på EI:s förslag.

Positivt med en mer detaljerad reglering

Förbundet välkomnar en mer detaljerad reglering av intäktsramarnas fastställande, och att ytterligare regler för hur avkastningen ska beräknas bör fastställas i förordning. Att i så stor utsträckning som möjligt detaljreglera kalkylräntan är nödvändigt för att undvika monopolprissättning. EI:s förslag är ett steg på vägen att skapa ett fungerande kundskydd på denna monopolmarknad.

Om WACC och CAPM

Förbundet tillstyrker att CAPM används som ramverk för att beräkna WACCen. Icke desto mindre är det viktigt att förstå att CAPM är just en metod att uppskatta en rimlig kalkylränta, inte ett sätt att med matematisk precision räkna fram ”den enda rätta”.

Det är värt att påpeka att åtminstone en grundförutsättning för CAPM inte är uppfylld, nämligen att vinsterna ska vara normalfördelade. En annan svaghet är att de jämförelsebolag som använts för att skatta vissa parametrar är dels få till antalet, dels inte nödvändigtvis ger information om förutsättningarna för svenska elnätbolag, utan snarare om regleringsförutsättningarna i de land där de är verksamma. Icke desto mindre erbjuder CAPM ett slags språk att diskutera den relevanta frågeställningen; om vinsten ska stå i proportion till risk, hur kan dessa då siffrasättas? Så länge man bär i minnet att CAPM inte förmedlar en ”högre sanning”, och att resultaten inte ska tas som sådana, är förbundet positivt till att använda metoden i bestämmandet av kalkylräntan.

Om avskrivningstider

Förbundet har idag inget att anföra om differentierade avskrivningstider.

Parametrarna i CAPM

Förbundet tillstyrker EI:s sätt att beräkna riskfri ränta. Stycke två under punkt 2.12.1 är en god motivering. Även EI:s ställningstaganden om riskfria räntans tidsperspektiv och att en löptidspremie inte ska läggas till är väl motiverade.

Att använda jämförelsebolag för att uppskatta skuldandelen är förknippat med svagheten som nämndes ovan; jämförelsebolagens skuldandel är en funktion av den reglering de lever under, och säger därför inte nödvändigtvis något om förutsättningarna på den svenska marknaden. Det hela blir en sorts cirkelresonemang: ju lägre skuldandelen är i regleringen, desto högre blir WACCen, vilket i sin tur attraherar mer eget kapital till företagen, vilket sänker skuldandelen. Den observerade skuldandelen är alltså en funktion av regleringen på marknaden i fråga.

Förbundet har emellertid inget bättre förslag. Men poängen ovan är att CAPM (med jämförelsebolag) inte förmedlar sanningar utöver ett enkelt konstaterande att skuldandelen i andra länder uppgår till ett visst värde. Det värdet är inte nödvändigtvis felfritt.

Förbundet har idag inget att anföra vad gäller beräkning av aktiemarknadsriskpremien.

Vad gäller bestämning av betavärden är det värt att notera att avkastningen på tillgångarna är reglerad, och därmed oberoende av konjunkturen och andra marknadsförutsättningar. Eftersom kovariansen mellan tillgången (elnätet) och marknaden torde vara obefintlig, är beta således nära noll.

Förbundet tillstyrker vad EI säger om kreditriskpremie och särskild riskpremie. Vad gäller skattesatsen vill vi påminna om förekomsten av obeskattade reserver, vilket sänker den effektiva skattesatsen.

Sammanfattningsvis går det som synes att problematisera kring skattningen av parametrarna i CAPM. Förbundet är överlag positivt till EI:s metoder, men påminner om värdet av att göra en rimlighetsvärdering av resultatet. CAPM ger inte en absolut sanning, utan är snarare en metod att resonera kring förhållandet mellan risk och avkastning. Som helhet förefaller EI:s metod leda till rimliga resultat, även om förbundet ser fram emot att i framtiden finkalibrera vissa metoder.

Över- och underskjutning av intäktsramen

I det fall ett nätbolag tar ut mer intäkter än ramen medger, menar förbundet att följande tillsynsperiods intäktsram bli mindre i motsvarande mån. I det fall bolaget tar ut mindre än ramen medger, bör överskottet inte kunna tas med till nästa period annat än i undantagsfall och efter särskild prövning av EI.

Villaägarnas Riksförbund

Gunnar Jansson
Förbundsdirektör