

Úrskurður
úrskurðarnefndar raforkumála
í máli nr. 4/2012
Landsvirkjun
gegn
Orkustofnun

Priðjudaginn, 11. febrúar 2014, kvað úrskurðarnefnd raforkumála upp eftirfarandi úrskurð í kærumáli Landsvirkjunar, Háaleitisbraut 68, 103 Reykjavík (kærandi), á hendur Orkustofnun, Grensásvegi 8, Reykjavík. Málið hefur fengið númerið 4/2012.

I. Kæruefni og kröfur kæranda

Með bréfi, dags. 31. október 2013 kærir Landsvirkjun ákvörðun Orkustofnunar um leyfða arðsemi flutningsfyrirtækis og dreifiveitna raforku fyrir tekjumarkatímabilið 2011-2015, dags. 1. október 2012. Landsvirkjun krefst þess að hin kærða ákvörðun verði felld úr gildi og að lagt verði fyrir Orkustofnun að taka nýja ákvörðun í samræmi við 12. og 17. gr. raforkulaga nr. 65/2003 (raforkulög), með síðari breytingum.

II. Málsatvik

Samkvæmt 2. mgr. 12. gr. raforkulaga setur Orkustofnun flutningsfyrirtækinu tekjumörk vegna kostnaðar við flutning raforku. Í 3. mgr. sömu greinar kemur fram að þau skulu ákveðin út frá rekstrarkostnaði, arðsemi flutningsfyrirtækisins, afskriftum af fastafjármunum og sköttum. Í 2. tölul. 3. mgr. segir að arðsemi flutningsfyrirtækisins af flutningsstarfsemi skuli vera sem næst vegnum fjármagnskostnaði (WACC), að teknu tillit til skatta og að frátöldum verðlagsbreytingum. Vinna að mati á arðsemi flutningsfyrirtækisins hófst í lok júní 2011 en þá skipaði Orkustofnun nefnd sérfróðra aðila, í samræmi við 2. tölul. 3. mgr. 12. gr. raforkulaga, til að meta arðsemina (hér eftir WACC nefnd).

Í byrjun desember 2011 hélt WACC nefndin fund með helstu hagsmunaaðilum til að kynna hugmyndir um arðsemi. Í febrúar 2012 kynnti nefndin drög að niðurstöðum sínum.

Reglugerð nr. 550/2012, um mat á vegnum fjármagnskostnaði sem viðmið um leyfða arðsemi við ákvörðun tekjumarka sérleyfisfyrirtækja í flutningi og dreifingu á raforku, tók gildi 27. júní 2012. Reglugerðin var sett á grundvelli heimildar í 12. og 17. gr. raforkulaga. Með henni voru sett ítarleg fyrirmæli um hvernig reikna skyldi veginn fjármagnskostnað, hlutverk WACC nefndar og málsmeðferð.

Þann 5. júlí 2012 skilaði WACC nefndin skýrslu með niðurstöðum sínum um mat á vegnum fjármagnskostnaði. Í inngangi skýrslunnar kemur fram að tekið hafi verið tillit til sjónarmiða

hagsmunaaðila sem nefndin hafði samráð við. Þá segir að útreikningar nefndarinnar séu byggðir á fyrirmælum raforkulaga og nánari útfærslu þeirra í reglugerð nr. 550/2012. Að mati nefndarinnar skyldi veginn fjármagnskostnaður flutningsfyrirtækisins vera 6,69% vegna flutnings til stórnótenda og 5,93% vegna flutnings til dreifiveitna.

Í II. kafla skýrslunnar þar sem fjallað er um fjármagnsskipan og láns hæfiseinkunn er gerð grein fyrir niðurstöðu nefndarinnar. Þar segir m.a:

...að teknu tilliti til núverandi fjármagnsskipunar félaganna, að hæfilegt viðmið um eiginfjárlutfall ($E/(E+D)$) fyrir dreifiveiturnar og þann hluta starfsemi flutningsfyrirtækisins sem snýr að flutningi til dreifiveitna sé 30% en hæfilegt viðmið eiginfjárlutfall flutningsfyrirtækisins vegna flutnings til stórnótenda sé 45%.

Í III. kafla skýrslunnar þar sem fjallað er um lánsfjáarkostnað segir enn fremur:

...er það niðurstaða nefndarinnar að við ákvörðun vaxtaálags skuli miða við 175bps fyrir flutningsfyrirtækið og 150bps fyrir dreifiveiturnar, sem endurspeglar meðaltalskjör samanburðarfélaganna.

Í IV. kafla skýrslunnar þar sem fjallað er um ávöxtunarkröfu eiginfjár (r_E) segir einnig:

Að teknu tilliti til séríslenskra aðstæðna (s.s. smæðar markaðarins og samþjöppunar) og með hliðsjón af því að um er að ræða óskráð félög, er það niðurstaða nefndarinnar að miða skuli óvogaða beta gildið (β_{ul}) 0,55 fyrir flutning til almennra notenda og dreifiveitna. Vegna einsleitni og takmarkaðs fjölda viðskiptavina flutningsfyrirtækisins er það niðurstaða nefndarinnar að miða skuli við óvogaða beta gildið (β_{ul}) 0,70 fyrir flutning til stórnótenda.

Þann 13. júlí 2012 sendi Orkustofnun út drög að ákvörðun um leyfða arðsemi sem byggðu á niðurstöðum WACC nefndarinnar. Hagsmunaaðilum var gefinn frestur til að skila inn athugasemdum til 27. júlí 2012 sem var síðar framlengdur til 15. ágúst 2012. Samkvæmt athugasemdum Landsvirkjunar fékk Landsvirkjun þó ekki drögin til umsagnar. Þann 14. júlí 2012 efndi Orkustofnun til fundar með WACC nefnd, til að fara aftur yfir niðurstöður nefndarinnar og þá sérstaklega til að fara yfir ákvörðun beta gildis, sbr. 10. og 11. gr. reglugerðar nr. 550/2012.

Eftir að hafa fundað aftur með starfsmönnum Orkustofnunar gaf WACC nefndin þann 24. ágúst 2012 út viðauka II við niðurstöður sínar frá 5. júlí 2012. Í viðaukanum kemur fram að þar séu að ósk Orkustofnunar settar fram niðurstöður frekari greiningar á sögulegum beta gildum samanburðarfélaganna, þróun þeirra yfir lengri tíma og hvort Blume leiðrétting, sem stuðst var við í niðurstöðum nefndarinnar frá 5. júlí 2012, ætti rétt á sér. Í viðaukanum koma fram skýringar á því hvers vegna nefndin studdist við Blume leiðréttingu. Síðan er gerð grein fyrir mati á beta gildi. Þar kemur fram að í stað Blume leiðréttingar sé stuðst við meðaltalsbeta gildi markaðsaðila sem leiðrétt er fyrir leitni að langtímameðaltali. Í viðaukanum segir m.a:

Ef gert er ráð fyrir að íslensk félög séu að fullu samanburðarhæf við samanburðarfélögin, þ.e. ekki er litið til séríslenskra aðstæðna né þess að íslenskar flutnings- og dreifiveitur eru óskráð, gæti niðurstaðan verið að miða skuli við óvogaða beta gildið (β_{ul}) 0,46 fyrir

flutning til almennra notenda og dreifiveitna. Vegna einsleitni og takmarkaðs fjölda viðskiptavina flutningsfyrirtækisins gæti sambærileg niðurstaða verið að miða skuli við óvogaða beta gildið (β_{it}) 0,51 fyrir flutning til stórnotenda ...

Uppfærðir útreikningar á arðsemiskröfunni eftir þessari aðferð gáfu þá niðurstöðu að veginn fjármagnskostnaður flutningsfyrirtækisins vegna stórnotenda ætti að vera 5,84% en 5,54% vegna dreifiveitna.

Þann 31. ágúst 2012 sendi Orkustofnun út drög að breyttri ákvörðun, dags. 30. ágúst 2012 ásamt rökstuðningi í fylgiskjali merktu nr. 3. Í meginmáli draganna segir m.a.:

Niðurstaða samkvæmt álitni hinna óháðu sérfræðinga er því nú ... að veginn fjármagnskostnaður flutningsfyrirtækis vegna flutnings sé 5,84% til stórnotenda og 5,54% til dreifiveitna. ... Í þessari niðurstöðu er ekki fjallað um sérstakt álag vegna sérstöðu íslensks rekstrarumhverfis og sérstöðu flutnings til stórnotenda líkt og gert var í fyrri ákvörðun.

Orkumálastjóri hefur ákveðið að beita slíku álagi, en þó með varúð, þannig að veginn fjármagnskostnaður vegna flutnings ákvarðast 6.11% til stórnotenda og 5,67% til dreifiveitna. ...

Fram kemur í drögum að stjórnvaldsákvörðanir sem teknar eru af Orkustofnun á grundvelli raforkulaga, nr. 65/2003, og varða gjaldskrármál eða starfsemi flutningsfyrirtækis sæta kærur til úrskurðarnefndar raforkumála, sbr. 30. gr. laganna.

Í rökstuðningi Orkustofnunar kemur fram sú skoðun stofnunarinnar að álit WACC nefndarinnar sé ráðgefandi og endanleg ákvörðun um leyfða arðsemi sé á hendi stofnunarinnar. Í rökstuðningnum rekur Orkustofnun þá gagnrýni sem fram kom á aðferðafræðina sem mælt er fyrir um í raforkulögum og reglugerð nr. 550/2012 um útreikning á vegnum fjármagnskostnaði og forsendur útreikninga WACC nefndarinnar. Stofnunin hafnar henni að undanskildum athugasemdum sem lúta að sérstöku álagi á betu sem WACC nefndin hafði gert ráð fyrir í niðurstöðum sínum 5. júlí 2012. Í rökstuðningi Orkustofnunar segir m.a.:

Í fyrri niðurstöðum nefndarinnar var gert ráð fyrir sérstöku álagi vegna séríslenskra aðstæðna, samþjöppunar og smæðar markaðarins, með hliðsjón af því að fyrirtækin eru óskráð. Þetta álag á betu var u.þ.b. 0,05 fyrir flutning til almennra notenda og dreifiveitna og u.þ.b. 0,10 fyrir flutning til stórnotenda. Í greiningu nefndarinnar í viðauka er ekki fjallað sérstaklega um þetta álag. Í athugasemdum frá fulltrúum iðnaðarins hafa komið fram ábendingar um að álagið sé of hátt. Einnig ber að líta til þess að greining á betu er tölfærðileg og hefur þess vegna ákveðin óvissumörk. Orkumálastjóri hefur ákveðið að beita slíku álagi á óvogaða betu, en þó með varúð þannig að óvoguð beta flutningsfyrirtækisins vegna flutnings hækkar um 0,06 til stórnotenda og 0,03 til dreifiveitna.

Þar sem ákvörðun Orkustofnunar hafði breyst var hagsmunaaðilum, þ.m.t. kæranda, gefinn kostur á að koma á framfæri athugasemdum til 7. september 2012. Fresturinn var síðar framlengdur til 11. september 2012. Landsvirkjun sendi inn athugasemdir sínar með bréfi dags. 7. september 2012, þar sem m.a. var bent á að óeðlilegt væri að flutningsfyrirtæki með einokunarstöðu í eftirlitsskyldum rekstri væri gert að miða tekjuramma sinn við

ávöxtunarkröfu sem er verulega hærrí en sú arðsemi sem almennt fæst hjá orkuframleiðanda í samkeppnisrekstri. Jafnframt benti Landsvirkjun á nokkrar útfærslur WACC nefndarinnar sem, að mati félagsins, þyrfti að taka til endurskoðunar. Taldi Landsvirkjun nauðsynlegt að arðsemiskrafa sérleyfisfyrirtækja væri í samræmi við þann veruleika sem íslenskar aðstæður bjóða upp á.

Orkustofnun fól WACC nefndinni að rýna í framkomnar athugasemdir og fara í frekari greiningu á fjármagnskostnaði. Að þeirri vinnu lokinni gaf WACC nefndin þann 26. september 2012 út III. viðauka við mat sitt frá 5. júlí 2012 þar sem nefndinni þótti ástæða, í ljósi fram kominna athugasemda, til að áréttta ákveðin atriði í rökstuðningi við niðurstöður nefndarinnar frá 5. júlí 2012 og viðauka II frá 24. ágúst 2012. Í viðaukanum koma fram svör við athugasemdum um ákvarðað vaxtaálag og útreikninga nefndarinnar á beta gildi.

Þann 1. október 2012 tók Orkustofnun ákvörðun um leyfða arðsemi flutningsfyrirtækis og dreifiveitna raforku fyrir tekjumarkatímabilið 2011-2015. Ákvörðunin var að efni til hin sama og kynnt var með drögum að ákvörðun frá 30. ágúst 2012. Í ákvörðuninni segir m.a.:

Orkumálastjóri hefur með hliðsjón af niðurstöðu og aðferðafræði nefndarinnar ákveðið að veginn fjármagnskostnaður flutningsfyrirtækisins vegna flutnings raforku ákvarðast 6,11% til stórnótenda og 5,67% til dreifiveitna. Veginn fjármagnskostnaður dreifiveitna vegna dreifingar til almennra notenda er ákvarðaður 5,53%. Orkumálastjóri hefur ákveðið, m.a. í ljósi þess að ákvörðunin skal liggja fyrir 1. maí fyrir upphaf næsta almanaksárs sbr. 13. gr. reglugerðar nr. 550/2012, að þessi niðurstaða fyrir árin 2011 til og með 2013.

Í bréfinu kemur einnig fram að stjórnvaldsákvarðanir sem teknar eru af Orkustofnun á grundvelli raforkulaga, og varða gjaldskrármál eða starfsemi flutningsfyrirtækisins og dreifiveitna, sæti kæru til úrskurðarnefndar raforkumála, sbr. 30. gr. laganna.

III. Málsmeðferð

Með bréfi, dags. 31. október 2012, barst kæra Landsvirkjunar til úrskurðarnefndar raforkumála.

Orkustofnun var með bréfi, dags. 7. nóvember 2012, gefinn kostur á að koma á framfæri athugasemdum við kærana fyrir 3. desember 2012. Athugasemdir Orkustofnunar við kærana bárust með bréfi, dags. 29. nóvember 2012.

Með bréfi, dags. 3. desember 2012, var Landsvirkjun gefinn kostur á að skila inn athugasemdum vegna athugasemda Orkustofnunar. Sjónarmið Landsvirkjunar vegna athugasemda Orkustofnunar bárust með bréfi, dags. 21. desember 2012.

Þann 20. febrúar 2013 var ákveðið, í samræmi við 5. mgr. 30. gr. raforkulaga, að kveðja nefndinni til ráðgjafar og aðstoðar tvo sérfræðinga. Hagfræðingarnir, Dr. Ragnar Árnason og Jónas Hlynur Hallgrímsson M.Sc., aðstoðuðu nefndina eftir það.

Um miðjan mars 2013 var nýr formaður úrskurðarnefndarinnar skipaður og tók þá við málinu af varaformanni nefndarinnar, en fyrri formaður vék sæti í upphafi málsmeðferðarinnar.

Með bréfi, dags. 12. júní 2013, var Landsneti hf. gefinn kostur á að koma að sjónarmiðum fyrirtækisins við öll framkomin erindi vegna málsins. Athugasemdir Landsnets hf. bárust með bréfi, dags. 8. júlí 2013.

Með bréfum, dags. 18. júlí 2013, var Landsvirkjun gefinn kostur á að koma að sjónarmiðum varðandi atriði sem koma fram í athugasemdum Landsnets hf. Þann 24. júlí 2012 óskaði Landsvirkjun eftir fresti til að skila athugasemdum til 30. ágúst 2012. Athugasemdir Landsvirkjunar bárust með bréfi, dags. 29. ágúst 2013.

IV. Krafa um frávísun

Kæra sú sem hér er til umfjöllunar er sett fram á grundvelli kærueimildar í 1. mgr. 30. gr. raforkulaga. Kæran barst úrskurðarnefnd raforkumála innan þess kærufrests sem tilgreindur er í 3. mgr. greinarinnar. Við meðferð málsins komu fram rök um að vísa bæri málinu frá nefndinni þar sem ekki væri um kæránlega ákvörðun að ræða. Verður hér tekin afstaða til þessarar kröfu.

Af hálfu Orkustofnunar og Landsnets hf. er því haldið fram að ákvörðun arðsemiskröfu sé liður í ákvörðun tekjumarka sem ekki feli í sér sjálfstæða og kæránlega stjórnvaldsákvörðun. Úrskurðarnefndin telur rétt að áréttu að um sambærilegt atriði hefur áður verið fjallað í úrskurðum nefndarinnar í málum nr. 1/2007 og 3/2012. Í fyrrnefnda málinu mat nefndin það svo ekki væri rétt að fjalla um ákvörðun arðsemi á grundvelli bráðabirgðaákvæðis nr. IX. við raforkulög sem sjálfstæða, kæránlega ákvörðun. Jafnframt var tekið fram að frá þessu kynnu að vera undantekningar og þær ákvarðanir sem taka þurfi til þess að geta komist að niðurstöðu um tekjumörk fyrir flutningsfyrirtækið kynnu að vera teknar með þeim hætti að skoða yri þær sem sjálfstæðar og kæránlegar stjórnvaldsákvæðanir væri þeim komið til vitundar þess sem þær beindust að á þeim grundvelli. Í máli nr. 3/2012 fjallaði úrskurðarnefndin um kæru Samáls gegn Orkustofnun vegna sömu ákvörðunar og mál það sem hér er til úrlausnar varðar. Í máli 3/2012 kröfðust Orkustofnun og Landsnets hf. einnig frávísunar á þeirri forsendu að ekki væri um kæránlega ákvörðun að ræða.

Eins og fram kemur í úrskurði nefndarinnar í máli nr. 3/2012 er sú ákvörðun sem hér er til umfjöllunar vissulega einn af þeim þáttum sem tekjumörk flutningsfyrirtækisins byggjast á samkvæmt 3. mgr. 12. gr. raforkulaga. Um ákvörðunina gilda ákvæði 2. tölul. 3. mgr. 12. gr. raforkulaga og reglugerð nr. 550/2012. Reglugerðin er sett á grundvelli tilvitnaðs töluliðar sem mælir fyrir um að kveða skuli nánar á um mat á vegnum fjármagnskostnaði í reglugerð. Hin umþrætta ákvörðun var tekin á grundvelli fyrrgreindra lagaákvæða og reglugerðar nr. 550/2012. Úrskurðarnefndin telur að málsmeðferð við töku ákvörðunar um leyfða arðsemi hafi tekið mið af því að um sjálfstæða stjórnvaldsákvörðun væri að ræða. Drög ákvörðunarinnar voru send til hagsmunaaðila til kynningar. Í þeim var þess getið að

stjórnvaldsákvörðanir Orkustofnunar sæti kæru til úrskurðarnefndar raforkumála. Þegar hin endanlega ákvörðun lá fyrir var tilkynnt sérstaklega um hana og ítrekað að stjórnvaldsákvörðanir Orkustofnunar sæti kæru til úrskurðarnefndar raforkumála.

Úrskurðarnefnd raforkumála fellst á þau sjónarmið að ákvörðun leyfðrar arðsemi flutningsfyrirtækisins er einn af þeim þáttum sem falla undir ákvörðun tekjumarka og ætti almennt einungis að sæta endurskoðun í tengslum við endurskoðun þeirrar ákvörðunar í heild. Hins vegar verður við úrlausn þessa máls ekki litið fram hjá því að málsmeðferð Orkustofnunar tók mið af því að um sjálfstæða stjórnvaldsákvörðun væri að ræða. Orkustofnun veitti hagsmunaaðilum ítrekað skriflegar leiðbeiningar sem ekki var fært að skilja á annan veg en að ákvörðun um leyfilega arðsemi fæli í sér sjálfstæða stjórnvaldsákvörðun sem kæránleg væri til úrskurðarnefndar raforkumála. Hinni kærðu ákvörðun verður því ekki vísað frá nefndinni á þessum grundvelli.

V. Efnisþættir málsins

i. Rök kæranda

Kærandi heldur því fram að sú arðsemi sem lögð er til í viðauka II, dags. 24. ágúst 2012, sé langt umfram þá arðsemi sem gengur og gerist á íslenskum orkumarkaði. Viðmið WACC nefndar í útreikningum sé rangt og því verði hlutfall vegins fjármagnskostnaðar flutningsfyrirtækisins of hátt metið.

Kærandi byggir á því að markmið 1. mgr. 12. gr. raforkulaga sé að hvetja til hagræðingar í rekstri flutningsfyrirtækisins og tryggja að tekjur þess séu í samræmi við kostnað við þá þjónustu sem því er falið að veita, að teknu tilliti til arðsemi. Til að ná fram hagræðingu og skilvirkni í rekstri flutningsfyrirtækisins séu tekjumörk afmörkuð í tímabil, tekjumarka tímabil. Að mati kæranda eru tekjumörk sem felast í ákvörðun Orkustofnunar langt umfram markmið laganna og í engu samræmi við íslenskan orkumarkað. Ákvörðunin fari því gegn sjónarmiðum um meðalhóf sem beri að gæta við ákvörðun tekjumarka.

Kærandi heldur því fram að WACC nefndin hafi gert mistök við mat á vegnum fjármagnskostnaði flutningsfyrirtækisins. Í þessu sambandi vísar kærandi til umsagnar sinnar, dags. 7. september 2012, við viðauka II frá 24. ágúst 2012. Kærandi tekur fram að hann hafi í umsögninni bent á augljósar villur við mat á leyfðri arðsemi Landsnets hf. WACC nefndin hafi blandað saman verðtryggðum vöxtum, óverðtryggðum vöxtum, vöxtum í íslenskum krónum og vöxtum í Bandaríkjadollurum (USD). Jafnframt hafi þegar verið tekið tillit til skuldatryggingaálags (CDS) í vaxtaálagi íslenskra skuldabréfa útgefnum í erlendri mynt og því sé vaxtaálagið ofmetið ef CDS er bætt ofan á vaxtaálagið. Þessi mistök hafi verið grundvöllur þess að 1,75% *implied álag* varð fyrir valinu sem vaxtaálag á skuldir Landsnets hf. WACC nefndin hafi viðurkennt mistök sín í Viðauka III og endurreiknað *implied álag* á bilinu 0,05-0,23% þar sem einnig sé tekið tillit til þess að CDS væri hluti af vaxtaálaginu. WACC nefndin hafi hins vegar ekki breytt lokaniðurstöðu sinni frá fyrra mati. Kærandi telur því töluverðan mun á milli óleiðréttis vaxtaálags og þess sem eðlilegt geti talist samkvæmt

markaðsforsendum. Kærandi heldur því fram að með þessu hafi WACC nefndin farið út fyrir umboð sitt. Það sé bundið við að meta veginn fjármagnskostnað út frá markaðsforsendum en mat WACC nefndarinnar hafi byggt á huglægum forsendum.

Kærandi bendir á að með ákvörðun Orkustofnunar um að beita sérstöku viðbótarálagi, upp á 0,27%, vegna sérstöðu íslensks rekstrarumhverfis og sérstöðu flutnings til stórnotenda, hafi sá þáttur verið tvítalinn, þ.e. fyrst í útreikningum WACC nefndarinnar og svo aftur með álagi Orkustofnunar. Veginn fjármagnskostnaður flutningsfyrirtækisins sé því of hátt metinn. Orðrétt segi í drögum að ákvörðun Orkustofnunar frá 30. ágúst 2012:

Í þessari niðurstöðu [innskot. niðurstöðu WACC nefndar] er ekki fjallað um sérstakt álag vegna sérstöðu íslensks rekstrarumhverfis og sérstöðu flutnings til stórnotenda líkt og gert var í fyrri ákvörðun. Orkumálastjóri hefur ákveðið að beita slíku álagi, en þó með varúð þannig að veginn fjármagnskostnaður flutningsfyrirtækis vegna flutnings ákvarðast 6,11% til stórnotenda...

Kærandi bendir á að ekki liggi fyrir frekari rökstuðningur hvers vegna hlutfall á vegnum fjármagnskostnaði var hækkað um 0,27%. Orkustofnun hafi sett þetta sérstaka álag þrátt fyrir að WACC nefndin hafi við mat sitt tekið tillit til einsleitni og takmarkaðs fjölda viðskiptavina og gert svofellda grein fyrir því í viðauka II, dags. 24. ágúst 2012.

Ef gert er ráð fyrir að íslensk félög séu að fullu samanburðarhæf við samanburðarfélögin, þ.e. ekki er litið til séríslenskra aðstæðna né þess að íslenskar flutnings- og dreifiveitur eru óskráð, gæti niðurstaðan verið að miða skuli við óvogaða beta gildið (βul) 0,46 fyrir flutning til almennra notenda og dreifiveitna. Vegna einsleitni og takmarkaðs fjölda viðskiptavina flutningsfyrirtækisins gæti sambærileg niðurstaða verið að miða skuli við óvogaða beta gildið (βul) 0,51 fyrir flutning til stórnotenda (þ.e. leiðrétt beta gildi samanburðarfélaga með 45% eiginfjárlutfall – sjá mynd V.3 hér að ofan).

Að mati kæranda var því óþarft að bæta sérstöku álagi umfram það sem WACC nefndin hafði áður gert. Kærandi telur jafnframt að WACC nefndin hafi ofmetið áhættu mótaðila Landsnets hf. í mati á vegnum fjármagnskostnaði flutningsfyrirtækisins með því að setja álag á beta gildi vegna flutnings til stórnotenda.

ii. Athugasemdir Orkustofnunar

Í athugasemdum Orkustofnunar eru málavextir og forsendur ákvörðunar raktar. Orkustofnun tekur þar fram að niðurstöður WACC nefndar frá 5. júlí 2012 hafi falið í sér lokaniðurstöður. Viðaukar II og III sem síðar bættust við hafi ekki falið í sér nýjar niðurstöður heldur hugleiðingar og útreikninga um hver niðurstaðan hefði verið ef ekki væri litið til séríslenskra aðstæðna né til þess að íslenskar flutnings- og dreifiveitur eru óskráðar. Jafnframt tekur Orkustofnun fram að athugasemd í umsögn Landsvirkjunar frá 7. september 2012 um vaxtakjör í niðurstöðu WACC nefndar hafi verið tekin til greina. Vaxtakjör Landsvirkjunar hafi aðeins verið einn af þeim þáttum sem WACC nefndin tók tillit til við ákvörðun á vaxtaálagi fyrir flutningsfyrirtækið. Einnig hafi verið skoðuð vaxtakjör Landsnets, Orkuveitu Reykjavíkur og RARIK sem og vaxtakjör erlendra félaga í sambærilegum rekstri. Þá hafi nefndin tekið tillit til núverandi aðstæðna á fjármálamörkuðum og að ekki er til staðar virkur markaður með bréf íslensku félaganna. Nefndin hafi þannig talið að bréfin væru meira virði

vegna þess að við sölu þeirra yrði greitt hærra verð. Bendir Orkustofnun á að í 10. gr. reglugerðar nr. 550/2012 sé einmitt gert ráð fyrir því að taka skuli tillit til seljanleika. Orkustofnun telur að rökstuðningur í niðurstöðu WACC nefndar og viðaukum nefndarinnar númer II og III, ásamt sérstökum rökstuðningi Orkustofnunar útskýri nægilega ákvörðun um leyfða arðsemi.

iii. Athugasemdir Landsnets hf.

Í athugasemdum Landsnets hf. kemur fram að félagið hafi lagt á það áherslu að byggja upp eigið fé svo það geti tekist á við framtíðarfjárfestingar og minni áföll til skemmri tíma og tryggt rekstrarhæfi félagsins til framtíðar. Orkustofnun beri að setja félaginu tekjumörk og telur Landsnet hf. að þau byggi á heildstæðu mati. Því sé ekki rétt að endurmeta eitt atriði og slíta þannig samhengi heildarniðurstöðunnar í sundur. Orkustofnun hafi ekki tekið tillit til þessara ábendinga Landsnets hf. þegar stofnunin lagði fram breytt drög að ákvörðun um leyfða arðsemi. Landsnet hf. telur að lækkun á leyfðri arðsemi geti haft áhrif á möguleika félagsins til eðlilegrar fjármögnunar.

Þá kemur fram í athugasemdum Landsnets hf. að ákvörðun leyfðrar arðsemi snúi annars vegar að hagsmunum eigenda og hins vegar möguleikum Landsnets hf. til að fjármagna framkvæmdir sem því er lögum samkvæmt skylt að annast. Að mati Landsnets hf. sé það sérkennilegt að kærandi sem er stærsti eigandi félagsins skuli kæra ákvörðun Orkustofnunar og færa rök fyrir lægri arðsemi. Það ætti að vera hagar hluthafa að Landsnet hf. skili eðlilegri arðsemi. Kærandi sé jafnframt stærsti viðskiptavinur Landsnets hf., þar sem kærandi, líkt og aðrir framleiðendur raforku, hafi í gegnum orkusölusamningum við stórnotendur tekið að sér að greiða kostnað vegna flutnings til stórnotenda. Tekjur Landsnets hf. af gjaldskrá komi fyrst og fremst í gegnum úttekt raforku í flutningskerfinu en ekki innmötun. Landsnet hf. telur að með því að blanda raforkuframleiðslu og flutningi saman sé í raun verið að blanda saman samkeppnis- og sérleyfisþáttum. Eðlilegast væri að stórnotendur semji beint við Landsnet hf. um flutning. Rekstrarforsendur flutningsfyrirtækis sem starfar á grundvelli sérleyfis séu jafnframt allt aðrar en framleiðslufyrirtækis, líkt og kærandi er, sem starfar á samkeppnismarkaði

Vegna röksemda kæranda um að hlutfall á vegnum fjármagnskostnaði sé of hátt bendir Landsnet hf. á að mat á vegnum fjármagnskostnaði sé í höndum sérfræðinefndar og Orkustofnunar að hann beri að meta í samræmi við lög. Þá tekur Landsnet hf. undir athugasemdir Orkustofnunar vegna kærunnar.

iv. Sjónarmið kæranda vegna framkominna athugasemda

Kærandi telur andmæli Orkustofnunar mjög óljós og vandséð að efnisatriðum kærunnar sé í raun andmælt og ítrekar kröfu sína um að hin kærða ákvörðun verði felld úr gildi.

Kærandi telur athugasemdir Landsnets hf. fjalla að takmörkuðu leyti um kæru Landsvirkjunar en telur þó efni til að setja fram athugasemdir er snúa bæði að formi og efni málsins auk þess sem kærandi og ítrekar áður fram komin rök og athugasemdir.

Kærandi bendir á að á grundvelli raforkulaga sé Landsnet hf. í einokunarstöðu á markaði með flutning raforku. Mikilvægt sé að félag sem falin er slík staða hagnist ekki óeðlilega vegna einokunarstöðu sinnar. Ákvæðum raforkulaga sé m.a. ætlað að koma í veg fyrir slíkt þar sem mælt sé fyrir um setningu tekjumarka fyrir félagið og tekið fram að arðsemi flutningsfyrirtækis skuli vera sem næst vegnum fjármagnskostnaði. Flutningsfyrirtæki væri óheimilt að innheimta tekjur umfram sett tekjumörk og því mikilvægt að vandað sé til verka þegar leyfð arðsemi er metin, þ.e. að arðsemin sé sem næst raunverulegum fjármagnskostnaði.

Kærandi bendir á að markmið raforkulaga með setningu tekjumarka sé að hvetja til hagræðingar í rekstri og tryggja að tekjur séu í samræmi við kostnað að teknu tilliti til arðsemi. Gengisfall krónunnar árið 2008 hafi haft þau áhrif að Landsnet hf. hafi þurft að gjaldfæra gengistap og lækka eiginfjárlutfall nokkuð í kjölfarið. Þrátt fyrir þetta hafi rekstur félagsins gengið vel. Óeðlilegt sé að eiginfjárstaða Landsnets hf. hverju sinni sé beintengd setningu tekjumarka þar sem tekjumörk séu hámark leyfilegra tekna flutningsfyrirtækis til að mæta kostnaði. Þvert á móti sé það ákvörðun eigenda félagsins hvernig farið skuli með fjármagnsskipan. Landsnet hf. hafi ekki óskað eftir auknu hlutafé frá hluthöfum sem væri eina rétta leiðin til að auka eigið fé, væri slíkt talið nauðsynlegt. Núverandi eiginfjárstaða standi fyrirtækinu ekki fyrir þrifum.

Kærandi hafnar því að það geti talist sérkennilegt að kærandi, sem eigandi Landsnets hf., kæri ákvörðun Orkustofnunar. Þessi athugasemd Landsnets hf. sé á skjön við þann veruleika sem ríkir á íslenskum raforkumarkaði. Kærandi telur að leyfð arðsemi flutningsfyrirtækis eigi að vera í samræmi við eðlilegar markaðsforsendur og almenna arðsemi á íslenskum raforkumarkaði. Raforkusamningar kæranda við stóriðju voru flestir gerðir fyrir aðskilnað Landsnets hf. frá Landsvirkjun og því sé flutningskostnaður raforku innifalinn í samningum til langs tíma. Fyrir aðskilnað hafi tekjur vegna raforkusölu runnið til eins fyrirtækis til að standa straum af virkjunum og flutningskerfi. Núverandi arðsemi raforkufyrirtækja sé lág og talsvert lægri en sú leyfða arðsemi sem Landsneti hf. er tryggð með niðurstöðu WACC nefndar. Meðan ekki hefur verið samið við stærstu viðskiptavinum kæranda um aðskilnað flutnings frá raforkuverði muni aukin arðsemi Landsnets hf. vera að langstærstum hluta á kostnað arðsemi kæranda.

Kærandi ítrekar einnig rök sín vegna augljósra villna við mat WACC nefndar á leyfðri arðsemi og viðbótarálags Orkustofnunar sökum sérstöðu íslenska markaðarins.

VI. Niðurstaða úrskurðarnefndar raforkumála

Úrskurðarnefnd raforkumála kvað í máli nr. 3/2012 upp úrskurð vegna kæru sem varðaði sömu stjórnvaldsákvörðun og það mál sem hér er til úrlausnar. Úrskurðarnefndin felldi

ákvörðunina úr gildi og lagði fyrir Orkustofnun að taka nýja ákvörðun sem byggðist á nýju mati WACC nefndar. Í máli nr. 3/2012 komu fram öll efnisrök sem kærandi vísar til í máli þessu og eiga sömu sjónarmið að meginstefnu við um úrlausn málsins.

Kærandi byggir í því máli sem hér er til umfjöllunar á þremur megin forsendum. Í fyrsta lagi er því haldið fram að hlutfall vegins fjármagnskostnaðar flutningsfyrirtækisins sé of hátt. Þau tekjumörk sem felast í ákvörðun Orkustofnunar séu í engu samræmi við íslenskan raforkumarkað og brjóti gegn sjónarmiðum um meðalhóf. Í öðru lagi er því haldið fram að WACC nefndin hafi gert mistök við útreikning á vaxtaálagi. Í þriðja lagi er því haldið fram að sérstakt álag vegna markaðsaðstæðna á Íslandi sé tvítalið.

Úrskurðarnefnd raforkumála telur nauðsynlegt að líta í upphafi til þess fyrirkomulags sem raforkulög kveða á um varðandi arð af starfsemi flutningsfyrirtækisins og hvert markmið löggjafans var með lagasetningunni. Í frumvarpi að lögum er lagt var fram á Alþingi á 128. löggjafarþingi 2002–2003 og varð síðar að raforkulögum nr. 65/2003 er í athugasemdum með 9. gr. fjallað um flutningsfyrirtækið og segir þar m.a.:

Frumvarpið byggist á því að það fyrirtæki sem annast mun flutning raforku og kerfisstjórnun sé rekið á einkaréttarlegum grundvelli. Í ljósi meginmarkmiðs frumvarpsins, svo sem það er skilgreint í 1. gr., munu eigi að síður gilda ítarlegar reglur um starfsemi þess til þess að tryggja hagsmuni neytenda svo og jafnrétti þeirra fyrirtækja sem starfa að framleiðslu og sölu. Þótt starfsemi flutningsfyrirtækisins teljist ekki til opinberrar stjórnýslu er engu að síður mælt svo fyrir í 1. tölul. 3. mgr. að ákvörðun þess um að synja nýjum aðilum um aðgang að flutningskerfinu skuli vera skrifleg og rökstudd. Hver sá sem telur flutningsfyrirtækið brjóta á rétti sínum með ákvörðunum, framkvæmdum eða athafnaleysi getur borið málið undir Orkustofnun.

Í umfjöllun í athugasemdum um 12. gr. frumvarpsins er vikið að því hvernig tekjumörk flutningsfyrirtækisins skuli ákvörðuð. Segir þar m.a. um ákvörðun tekjumarkað flutningsfyrirtækisins:

Í 2. mgr. er kveðið á um hvernig tekjumörk flutningsfyrirtækisins skuli ákvörðuð. Í 1. tölul. 2. mgr. er talinn upp kostnaður sem heimilt er að byggja á. Um er að ræða allan kostnað sem tengist flutningsstarfsemi og kerfisstjórnun. Í 2. tölul. 2. mgr. er fjallað um arðsemiskröfur. Ákveðin er hámarks- og lágmarksarðsemi auk þess sem tilgreint er hvaða arðsemiskröfu ber að miða við í upphafi.

Af þessu má ráða að við setningu raforkulaga hafi það frá öndverðu verið ætlan löggjafans að sú starfsemi sem flutningsfyrirtækinu er að lögum ætlað að sjá um bæri arð sem væri umfram raunkostnað við reksturinn.

Í frumvarpi að breytingu á raforkulögum er lagt var fram á Alþingi á 139. löggjafarþingi 2010–2011 og varð síðar að lögum nr. 19/2011 er áfram fjallað um réttmæti þess að arður sé af starfsemi flutningsfyrirtækisins. Þar segir m.a. í athugasemdum við 6. gr. frumvarpsins:

Lagt er til að settur verði skýrari rammi um það hvernig tekjumörk skulu ákvörðuð. Mikilvægt er að tekjumörk séu sett þannig að í þeim felist réttir hvatar fyrir flutningsfyrirtækið til þess að hagræða í hvívetna og þannig stuðlað að þjóðhagslega

hagkvæmum raforkuflutningi. Um leið þarf að tryggja fyrirtækinu rekstrargrundvöll til lengri tíma og hvetja til hagkvæmra fjárfestinga.

Í 1. mgr. kemur fram að markmiðið með setningu tekjumarka er í senn að tryggja hagræðingu í rekstri og að tekjur séu í samræmi við tilkostnað að teknu tilliti til arðsemi.

Með lögum nr. 19/2011 var lögfest núgildandi fyrirkomulag varðandi ákvörðun tekjumarka fyrir flutningsfyrirtækið. Af tilvitnuðum athugasemdum má ráða að við ákvörðun tekjumarka er Orkustofnun ætlað ná jafnvægi milli sjónarmiða um þjóðhagslega hagkvæman rekstur flutningsfyrirtækisins og nauðsynlegrar arðsemi af rekstrinum sem ætlað er að tryggja fyrirtækinu rekstrargrundvöll til lengri tíma og hvetja til hagkvæmra fjárfestinga. Ljóst er að einn þeirra þátta sem myndar ákvörðun tekjumarka fyrir flutningsfyrirtækið er arðsemiskrafa sem miða skal við. Aðferðafræði við ákvörðun hennar er lýst í 12. gr. raforkulaga og í reglugerð nr. 550/2012.

Eins og lýst er í almennum athugasemdum með frumvarpi því sem varð að lögum nr. 19/2011 er flutningur raforku dæmi um náttúrulega einokunarstarfsemi. Í athugasemdum með frumvarpinu segir enn fremur:

Þar sem slík einokunarfyrirtæki skortir það aðhald sem samkeppni veitir verður kostnaður gjarnan meiri en það sem hagkvæmast getur orðið. Starfsemin er því ekki einungis undir eftirliti hvað verðlagningu snertir heldur einnig hvað varðar rekstrarkostnað. Stýring verðs felur þannig í sér að fylgst er með þeim kostnaði sem heimilt er að nota sem grundvöll verðlagningar. Í þessum kostnaði þarf að taka tillit til arðsemi af þeim fjármunum sem liggja í rekstrinum. Slíkir útreikningar búa hins vegar til hvata til fjárfestinga, þ.e. fyrirtæki hefur hag af því að hámarka fjármuni sína sem kallar á sérstakt eftirliti með fjárfestingum þeirra fyrirtækja sem sæta reglun. Hið endanlega markmið slíks eftirlits er að raforkuflutningur sé rekinn með þjóðhagslega arðsemi í huga.

Þá segir í athugasemdunum:

Með því að setja flutningsfyrirtækinu sérstök tekjumörk, sem aftur hefur áhrif á gjaldskrá, er verði stýrt. Tekjumörkin eru samtala rekstrarkostnaðar, afskrifta og útreiknaðrar framlegðar fyrir fjármagnsliði og skatta (EBIT). Gjaldskrá flutningsfyrirtækisins stendur þannig almennt undir meðalkostnaði við rekstur fyrirtækisins að teknu tilliti til sjónarmiða um arðsemi.

Aðferðin ein og sér tryggir ekki hvata til hagræðingar og lækkunar á rekstrarkostnaði flutningsfyrirtækisins. Til að ýta undir hagræðingu og skilvirkni eru hámarkstekjur flutningsfyrirtækisins, hin svokölluðu tekjumörk, festar til ákveðins tíma (með verðleiðréttingum), eða fimm ára samkvæmt frumvarpinu. Nái flutningsfyrirtækið kostnaði niður fyrir það sem reiknað var með á tekjumarkatímabilinu fær fyrirtækið að halda viðbótarhagnaðinum þar til tekjumörk eru sett næst. Þá er hagræðingu skilað til neytenda með ákveðnum tögum í formi lækkunar á leyfilegum tekjum flutningsfyrirtækisins og þar með gjaldskrá. Þessi aðferð felur í sér að útreiknaða framlegðin fyrir fjármagnsliði og skatta (EBIT) er margfeldi af fastafjármunum að viðbættum veltufjármunum og arðsemiskröfu hins vegar. Fastafjármunir birtast enn fremur í útreikningi afskrifta. Með þeirri tengingu sem myndast í tekjumörkum við magn fjármuna og leyfilegar tekjur myndast hvati til offjárfestingar. Því þarf enn fremur að hafa eftirlit með að hagkvæmni sé gætt í fjárfestingu flutningsfyrirtækisins.

Tekjumörkin og þær reglur sem gilda um ákvörðun þeirra og eftirlit Orkustofnunar eiga samkvæmt framansögðu að tryggja að flutningsfyrirtækið sem hefur einokunarstöðu hafi nauðsynlega hvata til hagræðingar í rekstri sem skili sér til notenda kerfisins

Við ákvörðun arðsemi er Orkustofnun bundin af þeim lagaákvæðum sem um ákvörðunina gilda. Verður að hafa þetta í huga þegar metið er hvort Orkustofnun hafi brotið gegn meðalhófsreglu stjórnisýslulaga. Starfsemi flutningsfyrirtækisins er eins og rakið er í tilvitnuðum athugasemdum á einkaréttarlegum grunni en er ekki opinber stjórnisýsla. Í þessu sambandi verður að hafa í huga að margháttaðir hagsmunir af efnahagslegum og öryggislegum toga tengjast flutningi raforku. Þannig ber flutningsfyrirtækinu að byggja flutningskerfið upp á hagkvæman hátt en þó að teknu tilliti til öryggis, skilvirkni, áreiðanleika afhendingar og gæða raforku, sbr. 1. mgr. 9. gr. raforkulaga. Úrskurðarnefnd raforkumála leggur hins vegar áherslu á að Orkustofnun ber við ákvörðun tekjumarka, þ.m.t. við ákvörðun arðsemi, að tryggja að ákvörðunin byggji á heildstæðu mati í samræmi við tilgang þess fyrirkomulags sem löggjafinn hefur ákveðið að skuli vera á endurgjaldi fyrir flutning raforku og rúmist innan þeirra efnisreglna sem um ákvörðunina gilda. Um það vísast til umfjöllunar hér að neðan um forsendur ákvörðunarinnar.

Í kærinni eru forsendur hinnar kærðu ákvörðunar gagnrýndar. Gagnrýnin lítur meðal annars að beitingu WACC nefndarinnar á sérstöku álagi á beta gildi fyrir WACC vegna stórnotenda. Í því sambandi ber að líta til setningar laga nr. 19/2011 um breytingu á raforkulögum nr. 65/2003 með síðari breytingum og breytinga sem urðu á frumvarpinu í meðförum Alþingis. Í álit meirihluta iðnaðarnefndar (Þskj. 540 — 60. mál. 139. löggjafarþing 2010–2011.) frá 15. desember 2010 þar sem lagðar voru til nokkrar breytingar á texta 6. gr. frumvarpsins segir:

Nefndin leggur jafnframt til þær breytingar á 6. gr. frumvarpsins að við mat á vegnum fjármagnskostnaði (WACC) skuli taka tillit til áhættuálags í tilfalli stórnotenda, þ.e. við setningu tekjumarka vegna flutnings til stórnotenda. Nefndinni voru kynnt sjónarmið þess efnis að þar sem stórnotendur eru tiltölulega fáir er meiri áhætta fólgin í viðskiptum við þá fyrir flutningsfyrirtækið en af öðrum viðskiptavinum flutningsfyrirtækisins, að því leyti hvaða áhrif það hefur fyrir tekjustreymi flutningsfyrirtækisins ef einn þeirra hættir rekstri eða dregur verulega úr raforkunotkun. Með því að taka sérstakt áhættuálag inn í veginn fjármagnskostnað, sem er grundvöllur fyrir mati á arðsemi flutningsfyrirtækisins, er flutningsfyrirtækinu gert kleift að vera fyrir fram undirbúið ef til þess kemur að einn eða fleiri stórnotendur hætta rekstri. Nefndin vill í þessu sambandi leggja ríka áherslu á að við mat á áhættuálagi verði gætt meðalhófs og hagfræðileg viðmið höfð að leiðarljósi svo að fjármagnskostnaður verði ekki óraunhæfur. Nefndin bendir á að mikilvægt er að sett verði sem fyrst reglugerð sem kveður nánar á um hvernig taka beri tillit til áhættuálags við mat á vegnum fjármagnskostnaði stórnotenda. Sú vinna er þegar hafin á vegum iðnaðarráðuneytisins.

Þingmálið komst hins vegar ekki á dagskrá fyrir þinghlé vegna jólaleyfa og hinn 21. febrúar 2011 veitti meirihluti iðnaðarnefndar framhaldsálit (139. löggjafarþing 2010–2011. Þskj. 887 — 60. mál.) þar sem fallið er frá fyrra fyrirkomulagi varðandi sérstakt álag vegna raforkuflutnings til stórnotenda raforku. Þar kemur m.a. eftirfarandi fram:

Nefndin leggur til tvenns konar viðbótarbreytingar á 6. gr. frumvarpsins sem lúta að tekjumörkum flutningsfyrirtækisins. Annars vegar er lagt til að í stað þess að kveða á um að við mat á vegnum fjármagnskostnaði skuli taka tillit til „áhættuálags fyrir stórnotendur“, eins og lagt var til í fyrri breytingartillögu, skuli setningin orðuð á þann hátt að við mat á vegnum fjármagnskostnaði skuli „m.a. taka tillit til rekstraráhættu flutningsfyrirtækisins“. Í öllum útreikningum á vegnum fjármagnskostnaði (WACC) er reiknuð ávöxtunarkrafa fjármagns sem endurspeglar eðli og áhættu þess rekstrar sem um ræðir. Á það jafnt við um útreikninga á fjármagnskostnaði fyrir stórnotendur sem dreifiveitur. Er því lögð til þessi breyting á orðalagi til að undirstrika að slíkt áhættumat er einn af mörgum þáttum sem koma til skoðunar við útreikninga á vegnum fjármagnskostnaði og að ekki er um það að ræða að með frumvarpinu sé lagt sérstakt áhættuálag á stórnotendur.

Sú breyting sem Alþingi gerði á frumvarpinu samkvæmt tillögu iðnaðarnefndar verður að mati úrskurðarnefndar raforkumála ekki skilin á annan veg en að þau almennu sjónarmið sem nefndinni voru kynnt og talin eiga að leiða til þess að lögfesta ætti sérstakt áhættuálag vegna flutnings raforku til stórnotenda, voru við nánari skoðun löggjafans ekki talin þess eðlis að þau réttlættu lögbindingu sérstaks áhættuálags við ákvörðun arðsemiskröfu við flutnings raforku til stórnotenda. Af lögskýringargögnum má ráða að áhætta vegna flutnings raforku til stórnotenda er einn þeirra þátta sem horfa þarf til við ákvörðun arðsemiskröfu fyrir flutningsstarfsemi. Úrskurðarnefndin telur því að löggjafinn hafi ekki útilokað álag vegna stórnotenda en að álagið kæmi aðeins til ef sýnt væri að aukin áhætta væri fyrir hendi. Með hliðsjón af framangreindum sjónarmiðum sem lágu til grundvallar við þinglega meðferð frumvarpsins sem varð að lögun nr. 19/2011, er ljóst að við stjórnvaldsákvörðun af þeim toga sem hér er til endurskoðunar ber að beita álagi vegna aukinnar áhættu af varúð og aðeins að því tilskyldu að sýnt hafi verið fram á fullnægjandi rök og ástæður fyrir beitingu þess. Jafnræðisrök hníga að sömu niðurstöðu.

Hin kærða ákvörðun byggir á mati sérfróðra aðila, svonefndrar WACC nefndar, sem skipuð var samkvæmt 2. tölul. 3. mgr. 12. gr. og 17. gr. raforkulaga. Niðurstöður WACC nefndar á hæfilegri arðsemi samkvæmt 2. tölul. 3. mgr. 12. gr. raforkulaga birtist í þremur skjölum, niðurstöðum, dags. 5. júlí 2012, viðauka II, dags. 24. ágúst 2012 og viðauka III, dags. 26. september 2012.

Í niðurstöðum WACC nefndar frá 5. júlí 2012 er á blaðsíðu 5 að finna almennar hugleiðingar og það mat nefndarinnar að flutningur raforku til stórnotenda feli í sér meiri rekstraráhættu en flutningur raforku til almennings, stofnana og fyrirtækja. WACC nefndin telur að þessi aukna áhætta leiði af sér að eðlilegt sé að reikna með hærra eiginfjárlutfalli fyrir þann hluta raforkuflutnings sem snýr að stórnotendum. Niðurstaðan byggir einnig á því að við útreikning arðsemiskröfu fyrir flutning raforku til stórnotenda skuli miða við hærra gildi betu en þegar reiknuð er arðsemiskrafa vegna flutnings til annarra notenda. Ekki verður séð í niðurstöðum WACC nefndar að hin aukna áhætta sem álitin er vera til staðar við flutning raforku til stórnotenda hafi verið metin sérstaklega eða að faglegt mat hafi verið lagt á líkur þess að til rekstrarstöðvunar stórnotenda kæmi við verulega greiðsluörðugleika eða greiðslufall. Rökstuðningur WACC nefndarinnar fyrir sérstöku álagi á flutning raforku til stórnotenda ber því ekki með sér að nefndin hafi rannsakað nægjanlega hvort meiri áhætta felist í

raforkuflutningi til stórnotenda en annarra notenda þannig að ástæða væri til að leggja slíkt álag á við ákvörðun fjármagnskostnaðar. Er það mat úrskurðarnefndar raforkumála að ákvörðun Orkustofnunar hafi af þessum sökum ekki fullnægt skilyrðum rannsóknarreglu 10. gr. stjórnsýslulaga nr. 37/1993.

Hvað varðar ákvörðun Orkustofnunar um að beita sérstöku álagi, gagnrýnir kærandi að Orkustofnun hafi, án nokkurs rökstuðnings, aukið álag á beta gildi til almennra notenda og stórnotenda vegna sérstöðu íslensk rekstrarumhverfis og sérstöðu flutnings til stórnotenda sem þegar verið hafi verið gert ráð fyrir í niðurstöðu WACC nefndar. Þetta valdi því að álagið sé tvítalið. Við úrlausn þessa álitaefnis þarf að huga að því hvort Orkustofnun hafi verið heimilt að víkja frá niðurstöðum WACC nefndar eða hvort stofnunin var bundin af þeim. Af orðalagi 2. tölul. 3. mgr. 12. gr. verður ekki skýrlega ráðið hvort mat WACC nefndar sé bindandi fyrir Orkustofnun. Sé hins vegar litið til skýringa við 6. gr. í frumvarpi til laga nr. 19/2011 virðist mat nefndarinnar hafa átt að vera bindandi, sbr. svofellda skýringu við greinina:

...er lagt til að á grundvelli þeirra efnisreglna og viðmiða sem fram koma í 2. tölul. skuli arðsemi ákvörðuð að fengnu mati sérfróðra aðila. Mikilvægt er að óháður aðili, með sérfræðipækkingu á þessu sviði, leggi mat á hver eðlileg arðsemi flutningsfyrirtækisins skuli vera þrátt fyrir að það sé síðan Orkustofnun sem setji flutningsfyrirtækinu tekjumörk, sbr. 2. mgr. 6. gr. Samkvæmt lokamálsgrein 6. gr. skal ráðherra setja reglugerð þar sem m.a. er nánar fjallað um mat sérfróðra aðila.

Samkvæmt 3. mgr. 1. gr. reglugerðar nr. 550/2012 skal WACC nefndin skila Orkustofnun tillögum að leyfðri arðsemi. Orðið „tillögur“ ber ekki með sér að um bindandi mat sé að ræða. Í 2. mgr. 3. gr., 9. gr., 10. gr. og 11. gr. reglugerðarinnar er hins vegar skýrlega tekið fram að einstakir þættir í mati WACC nefndar skuli lagðir til grundvallar við ákvörðun Orkustofnunar. Úrskurðarnefndin telur því ákveðna óvissu vera um hvort Orkustofnun sé að öllu leyti bundin af mati nefndarinnar. Það er hins vegar vafalaust að Orkustofnun er bundin af ákveðnum þáttum matsins og þar á meðal á mati WACC nefndarinnar á vöguðu og óvöguðu beta gildi sbr. 10. og 11. gr. reglugerðarinnar.

Orkustofnun hefur í athugasemdum sínum útskýrt að skoða beri viðauka II frá 24. ágúst 2012 sem frekari greiningu WACC nefndar með hugleiðingum og reiknidæmum sem sett hafi verið fram að beiðni stofnunarinnar. Orkustofnun telur því ekki rökrétt að fara nákvæmlega eftir því sem þar kemur fram. Úrskurðarnefndin hafnar þeim skilningi Orkustofnunar að viðauki II frá 24. ágúst feli ekki í sér niðurstöður. Heildarmat á framsetningu nefndarinnar í viðauka II og III þykir að mati úrskurðarnefndar sýna að um niðurstöður er að ræða. Þá er rétt að benda á að viðauki II er settur fram eftir að fram hafði komið gagnrýni á niðurstöðu WACC nefndar frá 5. júlí 2012 og því rétt að líta á viðaukann sem endurskoðun á fyrri niðurstöðum í ljósi fram kominnar gagnrýni.

Ákvörðun Orkustofnunar um viðbótarálag vegna séríslenskra aðstæðna, samþjöppunar og smæðar markaðarins og með hliðsjón af því að fyrirtækin eru óskráð, laut að þáttum sem var skýrt kveðið á um að ákveðnir skyldu af WACC nefnd sbr. umfjöllun hér að ofan. Að mati úrskurðarnefndar raforkumála var Orkustofnun því bundin af niðurstöðu WACC nefndar um

Óvogað beta gildi vegna flutnings raforku sem fram kom í II. viðauka nefndarinnar frá 24. ágúst 2012 og því var stofnuninni óheimilt að leggja á það viðbótarálag sem gert var með hinni kærðu ákvörðun. Óháð framansögðu er það mat nefndarinnar að verulega skorti á rökstuðning Orkustofnunar fyrir því hvernig viðbótarálagið er fundið út eða á hvaða forsendum það er byggt.

Við þetta er því að bæta að úrskurðarnefndin hefur rýnt í aðferðafræði WACC nefndarinnar sem lýtur m.a. að tölfræðilegri leiðréttingu á beta gildi og telur vissa ágalla á henni. Aðfallsgreiningin sem WACC nefndin styðst við, virðist að mati úrskurðarnefndar, ósamkvæm (e. inconsistent) og því óvarlegt að byggja á henni við leiðréttingu á beta gildum.

Með vísan til framangreinds er það niðurstaða úrskurðarnefndar raforkumála að ákvörðun á beta gildum hvíli ekki á nægilega rökstuddum grunni og að vissir ágallar séu á þeirri aðferðafræði sem beitt var. Þá var Orkustofnun óheimilt að leggja viðbótarálag á óvogað betagildi. Þessir ágallar á hinni kærðu ákvörðun nægja til þess að hana beri að ógilda.

Hvað varðar ákvörðun Orkustofnunar um vaxtaálag heldur kærandi því fram að WACC nefndin hafi gert mistök við útreikning á því. Í 6. gr. reglugerðar nr. 550/2012 er óljóst hvernig ákvarða skuli fyrirtækjaálag sem hluta af ákvörðun um lánsfjáarkostnað. Hvað þetta atriði varðar virðist WACC nefndin telja heppilegt að leggja til grundvallar skuldatryggingarálag samanburðarfélaga sem tiltekin eru í viðauka I við niðurstöður nefndarinnar frá 5. júlí 2012. Við samanburð á meðaltalsgildi skuldatryggingarálags samanburðarfélaganna og meðaltalsgildis álags á metna áhættulausa vexti fyrir 10 ára skuldabréf samanburðarfyrirtækjanna kemur í ljós að meðaltal skuldatryggingarálags er ríflega tvöfalt hærra en meðaltal þess álags sem viðmiðunarfélögin eru í raun að greiða á útgefin skuldabréf. Að mati úrskurðarnefndar raforkumála hefði verið eðlilegt að WACC nefndin færði ítarleg rök fyrir því hvers vegna hún telur skuldatryggingarálag samanburðarfélaga heppilegt viðmið fyrir fyrirtækjaálag sem hluta af ákvörðun um lánsfjáarkostnað. Verður í þessu sambandi að hafa í huga að fyrir þau 43 félög sem WACC nefndin valdi til samanburðar eru einungis 19 þeirra með skráð skuldatryggingarálag.

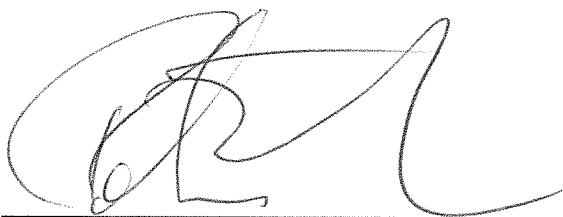
Samkvæmt 2. mgr. 6. gr. reglugerðar nr. 550/2012 skal vaxtaálag endurspegla aðstæður íslenskra flutningsfyrirtækja og dreifiveitna á hverjum tíma. WACC nefndin telur að vaxtakjör Landsvirkjunar séu líklega sambærileg þeim kjörum sem að flutningsfyrirtækinu myndu standa til boða og kemst að þeirri niðurstöðu að álagið skuli vera 1,75%. Er sú tala fengin með því að draga 3.15% raunávöxtunarkröfu 10 ára skuldabréfaútgáfu (OMXI10YI) frá 4,9% nafnávöxtunarkröfu í útgáfu Landsvirkjunar á 10 ára skuldabréfi í USD útgefnu í lok ágúst 2011. Í undirbúningi að hinni kærðu ákvörðun kom fram gagnrýni á að WACC nefndin notast annars vegar við raunávöxtunarkröfu og hins vegar nafnávöxtunarkröfu. Í rökstuðningi WACC nefndarinnar í viðauka III, dags. 26. september 2012, svarar WACC nefndin gagnrýninni. Þar kemur fram að lægra álag fengist ef miðað væri við nafnvexti bandarískra ríkisskuldabréfa. Fyrirtækjaálag Landsnets hf. að frádregnu 2,67% CDS álagi íslenska ríkisins yrði 0,05% ef miðað væri við útgáfuna í lok ágúst 2011 en 0,23% ef miðað væri við 7 ára skuldabréfaútgáfu Landsvirkjunar í september sama ár. WACC nefndin taldi engu að síður

rétt að staðfesta fyrri niðurstöðu í ljósi „núverandi aðstæðna á innlendum skuldabréfamarkaði“. Þessi niðurstaða var ekki rökstudd frekar.

Úrskurðarnefndin telur óljóst af hvaða ástæðu WACC nefndin ber með ofangreindum hætti saman nafn- og raunvaxtaviðmið. Sú aðferð er almennt séð ekki í samræmi við viðurkennda aðferðafræði. Telur nefndin mikilvægt að frávik séu vel rökstudd þannig að ráða megi skýrlega hvaða þættir ráða þeim. Tilvitnuð rök WACC nefndar í viðauka III uppfylla að mati úrskurðarnefndarinnar ekki þær kröfur. Rökin eru mjög almenns eðlis og skýra ekki nægilega vel hvaða aðstæður það eru sem til er vitnað eða hver áhrifin eru. Það er því í raun ógjörningur að leggja mat á hvort niðurstaða WACC nefndarinnar um vaxtaálag hafi verið rétt eða röng. Það er mat úrskurðarnefndarinnar að þessi ágalli snerti í svo veigamiklum atriðum efnisþátt hinnar kærðu ákvörðunar að hann hefði einn getað leitt til ógildingar hennar.

Úrskurðarorð

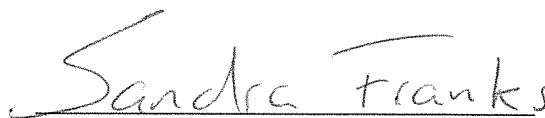
Hin kærða ákvörðun er felld úr gildi og lagt fyrir Orkustofnun að taka nýja ákvörðun að fengnu nýju mati sérfróðra aðila sbr. 2. tölul. 3. mgr. 12. gr. raforkulaga nr. 65/2003.



Pétur Örn Sverrisson
Formaður



Kristín Haraldsdóttir



Sandra Franks