

**UDSKRIFT
AF
SØ- & HANDELSRETTENS DOMBOG**

**DOM
(ikke-fortrolig version)**

Afsagt den 30. august 2016

U-1-08

DONG Energy A/S

(advokat Christian Karhula Lauridsen og advokat Erik Bertelsen)

mod

Konkurrencerådet

(advokat Jacob Pinborg)

Biintervenienter til støtte for Konkurrencerådet:

1) Energi Danmark A/S

2) Scanenergi A/S

3) OK a.m.b.a.

(advokat Henrik Peytz og advokat Henrik Holtse for alle)

Indholdsfortegnelse

SAGENS BAGGRUND OG PARTERNE PÅSTANDE	3
OPLYSNINGERNE I SAGEN	4
RÅDSAFGØRELSEN OG ANKENÆVNSKENDELSEN I ELSAM III-SAGEN	4
RÅDSAFGØRELSEN	4
ANKENÆVNSKENDELSEN	82
SUPPLEMENT TIL RÅDETS OG ANKENÆVNETS SAGSFREMSTILLING	127
ELSAM I-SAGEN OG INDGÅELSE AF TILSAGNSAFTALEN	127
FORLØBET FREM TIL OPSIGELSEN AF TILSAGNSAFTALEN	130
ELSAM II-SAGEN	140
ERSTATNINGSSAGEN	141
SYN OG SKØN	141
ØVRIGT MATERIALE	190
BILAG A-F	190
ÅRSRAPPORTER FOR ELSAM	191
ILLUSTRATION AF EL-SPOTPRISEN I FEBRUAR 2009	192
FORKLARINGER	193
PARTERNE SYNSPUNKTER	195
ELSAMS SYNSPUNKTER	195
KONKURRENCERÅDETS SYNSPUNKTER	405
SØ- OG HANDELSRETTENS BEGRUNDELSE OG RESULTAT	499

Sagens baggrund og parternes påstande

Denne sag handler om, hvorvidt elproducenten Dong Energy A/S har overtrådt konkurrence-lovens § 11 og TEUF-traktatens artikel 102 (tidligere TEF artikel 82) ved i perioden fra den 1. januar 2005 til den 30. juni 2006 at have misbrugt en dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark til at opnå urimeligt høje priser (den såkaldte "Elsam III-sag").

Under sagen skal retten foretage en prøvelse af Konkurrenceankenævnets kendelse af 3. marts 2008, der opretholdt Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 i Elsam III-sagen for perioden 1. januar 2005 – 30. juni 2006.

Den adfærd, som er til bedømmelse under sagen, er udvist af elproducenten Elsam A/S, som blev en del af Dong Energy-koncernen pr. 1. juli 2006 (for en nærmere omtale af virksomhederne henvises nedenfor til rådsafgørelsens pkt. 27-30). I overensstemmelse med fremgangsmåden i parternes processkrifter vil Dong Energy A/S derfor i det følgende blive benævnt "Elsam".

Elsam har nedlagt følgende påstande:

Principalt: Punkt 26, 1. led, i Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 som stadfæstet ved Konkurrenceankenævnets kendelse af 3. marts 2008 ophæves.

Subsidiært: Punkt 26, 1. led, i Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 som stadfæstet ved Konkurrenceankenævnets kendelse af 3. marts 2008 ophæves og hjemvises til fornyet behandling.

Konkurrencerådet, som efter fast praksis optræder som part i sager vedrørende kendelser af-sagt af Konkurrenceankenævnet, har nedlagt påstand om frifindelse.

Energi Danmark A/S, Scanenergi A/S og OK a.m.b.a., som alle er elhandelsselskaber, der har købt el fra Nord Pool-spotmarkedet i den pågældende periode, er indtrådt som biintervenienter til støtte for Konkurrencerådet.

Forud for hovedforhandlingen af sagen har der været afsagt kendelser om en række spørgsmål, herunder om forelæggelse af præjudicielle spørgsmål for EU-Domstolen og om syn og skøn. Sø- og Handelsrettens kendelse af 5. november 2010, hvorved der blev givet tilladelse til afholdelse af syn- og skøn, blev kæret til og stadfæstet af Højesteret ved Højesterets kendelse af 13. oktober 2011 i sag 13/2011.

Oplysningerne i sagen

Rådsafgørelsen og ankenævnskendelsen i Elsam III-sagen

Rådsafgørelsen

Den 20. juni 2007 traf Konkurrencerådet afgørelse i Elsam III-sagen. Konkurrencerådet fandt, at Elsam i hele perioden 2005-2006 havde misbrugt en dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ved at anvende en strategi for indmeldelse på el-børsen Nord Pool, der resulterede i urimelige salgspriser i strid med konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. stk. 3, nr. 1, og TEUF-traktatens artikel 102, stk. 1, jf. stk. 2, litra a (tidligere TEF artikel 82, stk. 1, jf. stk. 2, litra a).

Nord Pool er en børs for engroshandel med elektricitet, som er oprettet af Norge, Sverige, Finland, Danmark og Tyskland. Nord Pool drev i den periode, som sagen vedrører, et marked for terminshandel med el, Eltermin, og et marked for fysisk handel med el, Elspot. Nærværende sag angår Elsams indmeldinger på Nord Pools el-spotmarked (i det følgende blot omtalt som "Nord Pool"). For en nærmere omtale af Nord Pools funktion henvises til pkt. 93-98 i rådsafgørelsen.

Konkurrencerådets misbrugsvurdering bygger først og fremmest på anvendelsen af en række misbrugstests, som Konkurrencestyrelsen selv har udviklet, og som benævnes test A-G. I test A identificeres såkaldte "kritiske timer". Beregningen af kritiske timer i test A sker ved hjælp af et bagvedliggende excel-regneark, som Elsam også har fået adgang til i forbindelse med sagen. Test A identificerer i alt 1.484 timer i hele perioden 2005-2006 og 969 timer i perioden fra 1. januar 2005 til 30. juni 2006. "Kritiske timer" er timer, hvor Elsam har opnået en pris for el på det vstdanske marked, der er højere end den i test A tilladte teststørrelse. Den anvendte teststørrelse er summen af en række delelementer, der består af gennemsnitlige omkostninger, et tillæg for egenkapitalforrentning, et såkaldt "prisvariationstillæg" og et CO2-tillæg. Med test B tilsigter rådet at undersøge, om prisen i sig selv er urimelig. Test A og B er nærmere beskrevet i pkt. 393-524 i rådsafgårelsen. Test A og B er suppleret med en række øvrige tests (test C-G), der tilsigter at undersøge, om test A og B giver et retvisende resultat. Test C-G er nærmere beskrevet i pkt. 525-561 i rådsafgårelsen.


Af rådsafgårelsen fremgår i det hele:

"...

ELSAMS ELPRISER I 2005 OG 2006

Resumé

1. Denne sag drejer sig om, hvorvidt den danske elproducent Elsam A/S (herefter "Elsam") i perioden 1. januar 2005 til 31. december 2006 har misbrugt sin dominerende stilling på engros-elmarkedet i Vestdanmark til at opnå urimeligt høje priser.
2. Sagen er en opfølging på Konkurrencerådets afgørelse i Elsam II sagen fra 2005 [fodnote udeladt], hvor rådet traf afgørelse om, at Elsam i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 havde misbrugt sin dominerende stilling, idet Elsam havde anvendt en prisstrategi for indmeldelse på Nord Pool, som resulterede i, at Elsam i 900 timer i perioden opnåede urimeligt høje priser.
3. Konkurrencestyrelsen har på den baggrund foretaget en lignende undersøgelse af Elsams adfærd i 2005 og 2006. Undersøgelsen baserer sig generelt på de samme analyser og den samme misbrugstest, der blev anvendt i Elsam II sagen.
4. Det relevante marked er markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark. Elsams markedsandel i Vestdanmark på det relevante produktmarked kan umiddelbart opgøres til mellem [30-40] og 50 pct. i 2005-06, men meget taler for, at man ved vurderingen af Elsams faktiske markedsstyrke alene skal se på Elsams markedsandel af de centrale værkers produktion og nettoimporten, hvor Elsams markedsandel kan opgøres til mellem [40-50] og 79 pct. i 2005-06.

5. At Elsams markedsandel af produktionen på de centrale værker udtrykker Elsams faktiske markedsstyrke, skyldes, at Elsams konkurrenter i Vestdanmark hovedsageligt råder over såkaldt ufleksibel produktionskapacitet. Ufleksibel produktion er kendetegnet ved, at el-produktionen kun i begrænset omfang afhænger af markedsprisen på el, men snarere af efterspørgslen efter fjernvarme (decentral kraftvarmeproduktion), eller af hvor meget det blæser (vindproduktion). Endvidere er der betydelige kapacitetsbegrænsninger på forbindelserne til Norge/Sverige og Tyskland, hvilket betyder at udenlandske producenter kun i begrænset omfang udøver et konkurrencepres på Elsam.
6. Elsam er således i perioden 1. januar 2005 til 1. juli 2006 den eneste producent med en fleksibel produktionsform (centrale kraftværker) på det relevante marked. Efter den 1. juli 2006 indtræder Vattenfall på markedet ved sin overtagelse af to centrale værker, men Elsam er fortsat den største producent med fleksibel produktionsform, da selskabet ejer ca. 63 pct. af kapaciteten på de centrale kraftværker, mens de resterende 37 pct. ejes af Vattenfall.
7. Disse forhold indebærer, at Elsam i store dele af 2005-06 er såkaldt "residual monopolist", dvs. at Elsams indenlandske og udenlandske konkurrenter ikke kan dække hele den vstdanske efterspørgsel, og at Elsam derfor i et betydeligt omfang kan fastsætte elprisen i Vestdanmark uafhængigt af andre markedsaktører.
8. Elsams indmeldte udbudskurver til Nord Pool understreger endvidere, at Elsam besidder markedsmagt på det vstdanske marked. Det skyldes fx, at der ikke er sammenhæng mellem Elsams udbudskurve og Elsams omkostninger ved at producere el. Endvidere indebærer Elsams anvendte prisstrategi på Nord Pool, at der i nogle timer skabes flaskehalse på forbindelserne til Norge/Sverige, så Vestdanmark bliver et særskilt prisområde på el-børsen med en høj pris. Tilsvarende betyder prisstrategien i andre timer, at der ikke bliver skabt flaskehalse til Norge/Sverige. Derved undgår Vestdanmark at blive et særskilt prisområde med en lav pris.
9. Elsam kan dermed – i kraft af sin position som residual monopolist på det vstdanske marked – ved sin budstrategi reelt bestemme, om der skabes flaskehalse på forbindelserne og dermed sikre en højere pris i Vestdanmark, end der ville være tilfældet under virksom konkurrence.
10. Det er vurderingen, at Elsam i alle timer i 2005-06 indtager en dominerende stilling på det relevante marked, da Elsam besidder den fornødne markedsmagt til at handle uafhængigt af andre aktører. Uanset om Elsam vælger i en konkret time at udnytte sin stilling til fx at skabe eller forhindre en flaskehals for at opnå høje priser eller ej, vurderes det, at den veldokumenterede mulighed for at handle uafhængigt af andre aktører, er afgørende – og tilstrækkelig – for at kravet om tidsmæssig udstrækning af dominansen er opfyldt.
11. Vurderingen understøttes bl.a. af, at en undersøgelse af Vattenfalls budkurver i Vestdanmark for 2. halvår 2006 viser, at 

12. Konkurrencestyrelsen anvender en misbrugstest til at vurdere, hvorvidt Elsam har misbrugt sin dominerende stilling i 2005-06 til at opnå urimeligt høje priser. Den anvendte misbrugstest lå også til grund for Konkurrencerådets afgørelse i Elsam II sagen. Testen sammenligner forholdet mellem Elsams priser og omkostninger som foreslået af EF-domstolen i United Brands-sagen.

13. Misbrugstesten inkluderer – i modsætning til i Elsam II sagen – Elsams omkostninger ved brug af CO2-kvoter, da dette kvotesystem blev indført med virkning fra 1. januar 2005. Elsam har i 2005-06 kun få faktisk afholdte omkostninger til CO2 pga. de gratis tildelte kvoter fra den danske stat. CO2 kan dog udgøre en såkaldt alternativ-omkostning for Elsam, da selskabet i et vist omfang har mulighed for at undlade at producere el og i stedet sælge de tildelte gratiskvoter på en markedsplads for CO2-kvoter.

14. Ud fra et forsigtighedshensyn inkluderer misbrugstesten et såkaldt "CO2-tillæg", hvori 100 pct. af den relevante CO2-pris indregnes. CO2-tillægget kompenserer herved Elsam for den maksimale økonomiske værdi af selskabets CO2-kvoter, jf. pkt. 490-524.

15. Misbrugstesten består af i alt syv tests (A – G):

16. Test A identificerer de såkaldte "kritiske timer". Det er kendetegnende for en kritisk time, at Elsam i denne time opnår en pris på det vstdanske marked, der er væsentlig højere end Elsams faktisk afholdte omkostninger i den tilsvarende time. I en kritisk time har Elsam således opnået en fortjeneste, der er væsentlig højere, end hvad der kan opnås på et marked med virksom konkurrence.

17. Test B bekræfter, at prisen i de kritiske timer i sig selv er urimelig. Det sker ved at sammenligne prisen i de kritiske timer med prisen i tilsvarende ikke-kritiske timer. Ved en tilsvarende time forstås en time på samme tidspunkt i døgnet men på en anden dag.

18. Samlet set viser misbrugstesten, at Elsam i 2005-06 har opnået urimeligt høje priser i 1.484 timer, og det hertil knyttede forbrugertab kan opgøres til ca. 111 mio. kr., jf. tabel 1a.

Tabel 1a: Resultat af misbrugstest

	1. halvår 2005	2. halvår 2005	1. halvår 2006	2. halvår 2006	I alt
Antal kritiske timer	128	356	485	515	1.484
Forbrugertab	16 mio. kr.	50 mio. kr.	21 mio. kr.	24 mio. kr.	111 mio. kr.

19. Som det fremgår af ovenstående indregner misbrugstesten af forsigtighedshensyn CO2-kvoter, som er blevet tildelt Elsam gratis. Supplerende kan det oplyses, at såfremt samme misbrugstest gennemføres, hvor CO2 værdien indregnes med 0 pct. vil antallet af kritiske timer være højere, jf. tabel 1b.

Tabel 1b: Resultat af misbrugstest ved 0 pct. CO2-tillæg

	1. halvår 2005	2. halvår 2005	1. halvår 2006	2. halvår 2006	I alt
Antal kritiske timer	383	1.688	3.201	2.692	7.964
Forbrugertab	39 mio. kr.	156 mio. kr.	427 mio. kr.	161 mio. kr.	783 mio. kr.

20. Til sammenligning identificerede Konkurrencestyrelsen i Elsam II sagen i alt 900 kritiske timer (728 kritiske timer i 2. halvår 2003, 110 kritiske timer i 1. halvår 2004 og 62 kritiske timer i 2. halvår 2004), hvor forbrugertabet i de kritiske timer udgjorde ca. 187 mio.kr.

21. De efterfølgende tests (C – G) viser samme entydige resultat; nemlig at test A – B er en retvisende men forsigtig vurdering af, i hvilke timer Elsam har påtvunget el-køberne en urimelig høj pris på det vestdanske marked.

22. Det er således Konkurrencestyrelsens vurdering, at der er et urimeligt forhold mellem Elsams faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris i den undersøgte periode, og at der er tale om påtvingelse af en pris, som i forhold til prisen for el i tilsvarende timer er urimelig.

23. På den baggrund finder Konkurrencestyrelsen, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling, jf. art. 82, stk. 1, litra a) og konkurrencelovens § 11, stk. 3, nr. 1.

24. Tidligere har Konkurrencestyrelsen opsagt en tilsagnsaftale med Elsam angående Elsams indmeldelsespolitik på Nord Pool, jf. pkt. 37-43, og i Elsam II sagen påbød Konkurrencerådet Elsam ikke at indmelde priser over et vist niveau på Nord Pool spotmarked. Elsam påklagede Konkurrencerådets afgørelse til Konkurrenceankenævnet (herefter "KAN"), der den 14. november 2006 ophævede Konkurrencerådets afgørelse. Af præmisserne til KAN's kendelse fremgår bl.a. at:

"Prisindgreb må som udgangspunkt anses for skadelige for konkurrencen og virksomhedernes effektivitet, og anvendelse af prisindgreb i medfør af § 16, stk. 1, nr. 2, forudsætter særegne markedsvilkår uden virksom konkurrence og uden udsigt til virksom konkurrence, f.eks. fordi der foreligger klar og vedvarende dominans."

25. Af præmisserne til KAN's kendelse fremgår det imidlertid også, at:

"Ankenævnet tiltræder, at Elsam i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 indtog en dominerende position på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark, og at Elsam har misbrugt denne stilling. Ankenævnet finder således, at Konkurrencerådet med den påklagede afgørelses omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser i hvert fald har påvist, at Elsam i perioden havde mulighed for i et vist omfang at styre prisdannelsen på det nævnte marked og i et vist omfang gjorde det i strid med konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. stk. 3, nr. 1/EF-traktatens artikel 82, stk. 1, jf. stk. 2, litra a." [fodnote udeladt]

Afgørelse

26. Det meddeles DONG Energy A/S, at

- Elsam Kraft A/S, der er overtaget af DONG Energy A/S i forbindelse med fusionen mellem DONG A/S og Elsam A/S, har misbrugt sin domi-

nerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ved i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006 at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der resulterer i urimelige salgspriser i strid med EFT art. 82, stk. 1, jf. art. 82, stk. 1, litra a og konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. § 11, stk. 3, nr. 1, og at

- Elsam Kraft A/S, der efter fusionen hedder DONG Energy Generation A/S – trods Vattenfalls indtræden på markedet i 2. halvår af 2006 – fortsat har en dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark, og at selskabet i perioden 1. juli 2006 til 31. december 2006 har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ved at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der resulterer i urimelige salgspriser i strid med EFT art. 82, stk. 1, jf. art. 82, stk. 1, litra a og konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. § 11, stk. 3, nr. 1.

Sagsfremstilling

Virksomhederne

27. Elsam A/S blev dannet den 20. juni 2000 som et resultat af en fusion mellem en række jyske og fynske el- og fjernvarmeproducenter. Elsam A/S var – delvist gennem sit datterselskab Elsam Kraft A/S – aktiv inden for produktion og salg af elektricitet på engrosmarkedet og i produktion og salg af fjernvarme.

28. Elsam har siden 1. juli 2006 været en del af DONG Energy A/S, der blev dannet som resultatet af en sammenlægning af seks danske energiselskaber (DONG, Elsam, ENERGI E2, NESAs, Københavns Energis elaktiviteter og Frederiksberg Forsyning).

29. DONG Energy er aktiv i forskellige dele af energisektoren. Fra efterforskning og produktion af olie og naturgas, over produktion af el på kraftværker og vedvarende energianlæg, til distribution af el og gas samt kontakt med slutbrugere gennem markedsføring, salg og energirådgivning.

30. Det bemærkes, at Konkurrencestyrelsen i denne afgørelse udelukkende anvender betegnelsen "Elsam" til trods for, at Elsam i en del af perioden har været en del af DONG Energy. I afgørelsen dækker "Elsam" således over Elsam A/S (nu DONG Energy Power A/S), Elsam Kraft A/S (nu DONG Energy Generation A/S) og DONG Energy A/S.

Konkurrencemyndighedernes tidligere sager vedrørende Elsam

31. Konkurrencestyrelsen, KAN og EU Kommissionen har inden for de seneste år behandlet en række sager vedrørende Elsam. Da sagerne har betydning for den foreliggende afgørelse, gives der i det følgende en kort gennemgang af de vigtigste sager.

Elsam I (2003)

32. Konkurrencerådet behandlede i 2003 en klage over Elsam og Energi E2's adfærd på markederne for elspot i 2000 og 2001. [fodnote udeladt] Sagen angik spørgsmålet om, hvorvidt Elsam og Energi E2 misbrugte deres dominerende stilling i henholdsvis Vest- og Østdanmark til at opkræve urimelige priser ved engrossalg af el ved handel på Nord Pool.

33. Under sagens behandling afgav Elsam og Energi E2 tilsagn om fremtidige indmeldelser af bud på Nord Pool, jf. bilag 1. Indmeldelsespolitikken rettede sig mod de timer, hvor Øst- og Vestdanmark som følge af flaskehalse på transmissionsforbindelserne var selvstændige markeder, og hvor selskaberne efter Konkurrencestyrelsens vurdering var dominerende. I disse timer ville Elsam og Energi E2 ikke indmelde priser til Nord Pool, der oversteg den forventede højeste af nabolandenes priser.

34. Konkurrencerådet fandt på baggrund af de afgivne tilsagn ikke grundlag for at fortsætte undersøgelserne af de historiske markedsforhold i perioden 2000 og 2001, og Rådet undlod derfor at træffe afgørelse i sagen, jf. konkurrencelovens § 14, stk. 1, 3. pkt.

35. Dette var yderligere begrundet med, at den undersøgte periode måtte karakteriseres som en erfaringsfase for aktørerne, hvor der skulle opbygges erfaring med det nyligt liberaliserede marked.

36. Konkurrencerådet vurderede derfor, at det var bedre for markedet at skabe en fremadrettet løsning ved hjælp af en tilsagnsaftale med Elsam.

Elsams overtrædelse af tilsagnsaftalen (2003)

37. I tilsagnsaftalens sidste afsnit defineres, hvornår tilsagnet anses for overtrådt:

"Hvis summen af differencen på timebasis mellem den vstdanske pris og den højeste af timepriserne i Sverige, Norge og Tyskland er nul (eller mindre end nul) – set over et kvartal, vil indmeldelsespolitikken være overholdt."

38. Konkurrencestyrelsen konstaterede efterfølgende, at Elsam ikke havde overholdt tilsagnsaftalen i perioden 1. juli – 30. september 2003, da der i alt var 227 timer med flaskehalse på transmissionskablerne fra Norge/Sverige til Vestdanmark, og i disse timer udgjorde summen af differencen på timebasis mellem den vstdanske pris og den højeste af nabopriserne 24.856 kr.

39. Konkurrencestyrelsen anså på den baggrund tilsagnet for overtrådt i perioden 1. juli - 30. september 2003.

Konkurrencestyrelsens ophævelse af tilsagnsaftalen med Elsam (2005)

40. Konkurrencestyrelsen opsagde tilsagnsaftalen med Elsam den 23. juni 2005, jf. bilag 2.

41. Baggrunden for opsigelsen var, at Elsam havde overtrådt tilsagnsaftalen, samtidig med at forudsætningerne for aftalen ikke var blevet opfyldt.

42. Konkurrencestyrelsen havde således trods tilsagnsaftalens eksistens løbende modtaget klager over Elsams misbrug af sin dominerende stilling til at opkræve urimelige priser på markedet for engrossalg af el i Vestdanmark. Forventningen om, at tilsagnene og udviklingen i markedet ville opveje virkningerne af den begrænsede konkurrence og dermed begrænse udøvelsen af misbrug, var således ikke blevet realiseret.

43. Hertil kommer, at tilsagnsaftalen var baseret på en forudsætning om, at der ville komme et reelt konkurrencepres fra Tyskland på det vstdanske marked. Men Konkurrencestyrelsen måtte konstatere, at den forventede etablering af markedssplitting på Tysklandsområdet ikke fandt sted.

Fusion mellem Elsam og NESAs (2004)

44. I marts 2004 fusionerede Elsam med NESAs A/S, der var en væsentlig markedsaktør på det østdanske detailmarked. Med fusionen overtog Elsam endvidere 36 pct. af aktierne i den største østdanske elproducent Energi E2, hvilket umiddelbart gav anledning til konkurrencemæssige betænkeligheder, da Elsam hermed ville få en betydelig indflydelse på den eneste anden større elproducent i Danmark.

45. Konkurrencerådet godkendte fusionen på baggrund af en række tilsagn, der samlet set opvejede de konkurrenceskadelige effekter, som fusionen ellers ville have skabt. Elsams tilsagn omfattede bl.a. frasalg af en række decentrale kraftvarmeværker samt udbud af en stigende del af Elsams produktion som virtuel kapacitet (VPP) fra 2006 og fremover.

Elsam II (2005)

46. Konkurrencerådet traf den 30. november 2005 afgørelse om, at Elsam i perioden 1. juli 2003 – 31. december 2004 havde misbrugt sin dominerende stilling på det vstdanske marked, idet Elsam havde anvendt en prisstrategi for indmeldelse på Nord Pool, som resulterede i, at Elsam i 900 timer i perioden opnåede priser, der var urimeligt høje.

47. Sagens baggrund var, at det vstdanske systemansvar Eltra (nu Energi-net.dk) den 8. august 2003 kontaktede Konkurrencestyrelsen og udtrykte bekymring over prisdannelsen på engrosmarkedet for el i Vestdanmark i løbet af sommeren 2003, således som denne kom til udtryk på spotmarkedet på den nordiske elbørs Nord Pool. Ifølge Eltra manipulerede det danske elproduktionselskab Elsam A/S markedet, således at prisen i Vestdanmark i perioden regelmæssigt fulgte en meget høj tysk pris.

48. På baggrund heraf og af en efterfølgende henvendelse fra Nord Pool indledte Konkurrencestyrelsen af egen drift en undersøgelse af prisdannelsen på engrosmarkedet for el i Vestdanmark i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004.

49. Konkurrencestyrelsen fandt, at Elsam ved indlæggelse af bud på Nord Pool anvendte en prisstrategi, der indebærer, at Elsam opnåede en pris, der væsentligt oversteg Elsams omkostninger i et ikke ubetydeligt antal timer.

50. Konkurrencestyrelsen udpegede ved hjælp af en misbrugstest en række timer, hvor Elsams strategi for indmeldelse af salgsbud på Nord Pool resulterede i urimelige priser. Disse timer karakteriseredes som "kritiske timer". Til belysning af misbruget i de kritiske timer blev en række yderligere tests gennemført. De yderligere gennemførte tests viste entydigt, at de udpegede kritiske timer var udtryk for et retvisende men forsigtigt skøn over antallet af timer, hvor Elsams priser var urimelige.

51. Konkurrencerådet meddelte på den baggrund Elsam et påbud, der fastsatte et loft over de priser, som Elsam fremover måtte indmelde til Nord Pools spotmarked.

52. Elsam ankede efterfølgende Konkurrencerådets afgørelse til KAN.

KANs afgørelse i Elsam II sagen

53. KAN ophævede den 14. november 2006 Konkurrencerådets afgørelse i Elsam II sagen. KAN's præmisser til kendelsen er gengivet i det følgende:

"Ankenævnet tiltræder, at Elsam i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 indtog en dominerende position på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark, og at Elsam har misbrugt denne stilling. Ankenævnet finder således, at Konkurrencerådet med den påklagede afgørelses omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser i hvert fald har påvist, at Elsam i perioden havde mulighed for i et vist omfang at styre prisdannelsen på det nævnte marked og i et vist omfang gjorde det i strid med konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. stk. 3, nr. 1/EF-traktatens artikel 82, stk. 1, jf. stk. 2, litra a.

Ankenævnet finder inidlertid, at direkte prisindgreb med lighed i konkurrencelovens § 16, stk. 1, nr. 2, er forbundet med en sådan risiko for afgørende skadevirkninger på vedkommende marked, at beslutning herom stiller særlige krav til konkurrencemyndighedernes undersøgelse af et sådant indgrebs nødvendighed og forventelige virkninger på markedet. Prisindgreb må som udgangspunkt anses for skadelige for konkurrencen og virksomhedernes effektivitet, og anvendelse af prisindgreb i medfør af § 16, stk. 1, nr. 2, forudsætter særegne markedsvilkår uden virksom konkurrence og uden udsigt til virksom konkurrence, f.eks. fordi der foreligger klar og vedvarende markedsdominans.

I den foreliggende sag er påbuddet om overholdelse af et prisloft begrundet i Elsams adfærd på markedet i 2003 og 2004. Det er meddelt til ikrafttrædelse den 29. december 2005 med henblik på at have virkning på markedet frem til 31. december 2008 eller til et sådant tidligere tidspunkt, hvor forholdene på markedet har ændret sig så væsentligt, at Elsam ikke længere kan anses som dominerende.

Der er tale om et meget ungt marked, som har været og fortsat er under udvikling og forandring. Elsams adfærd på markedet tilbage i 2003 og 2004 (i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004) må anses for medbestemt af tilsagnsaftalen med Konkurrencestyrelsen af 14. marts 2003 – en aftale, som Konkurrencestyrelsen først den 23. juni 2005 har opsagt. Der er endvidere i mellemtiden bl.a. sket det, at det svenske selskab Vattenfall AB har over-

taget to Elsam-kraftværker og dermed 37 % af Elsams hidtidige centrale kraftværkskapacitet, og at Elsam har skullet sælge 230 MW decentral kraftværkskapacitet og 600 MW virtuel kapacitet.

På denne baggrund, og når yderligere henses til de betænkeligheder vedrørende prisindgreb, som er udtrykt af Energinet.dk og Nord Pool med opgaver af betydning for elmarkedets optimale funktion, finder ankenævnet, at der uanset Konkurrencerådets meget omfattende og dybtgående – bagudrettede – undersøgelser og analyser ikke i den påklagede afgørelse er det fornødne – fremadrettede – grundlag, som efter det anførte må kræves til udstedelse af et prispåbud som det meddelte. Ankenævnet ophæver derfor påbudet om prisindmelding på Nord Pool spotmarked.” [fodnote udeladt]

54. Af hensyn til en række bebudede erstatningssager har Elsam efterfølgende indbragt både KAN's og Konkurrencerådets afgørelse til Sø- og Handelsretten for at opnå en materiel domstolsprøvelse af misbrugsspørgsmålet.

Fusionsaftale mellem DONG Energy og Vattenfall (2005)

55. I 2005 fremkom både DONG og det statsejede svenske elselskab Vattenfall med købstilbud til Elsams aktionærer. Resultatet blev, at DONG fik direkte eller indirekte kontrol over 64,7 pct. af aktierne i Elsam, mens Vattenfall fik direkte eller indirekte kontrol over de resterende 35,3 pct. af aktierne.

56. Efterfølgende indgik DONG og Vattenfall en såkaldt "Main Asset Swap Agreement" (MASA), hvorefter DONG overtog Vattenfalls 35,3 pct. af aktierne i Elsam mod, at Vattenfall fik overdraget [20-25] pct. af samtlige aktiver i Elsam og Energi E2.

57. Vattenfall fik i henhold til fusionsaftalen bl.a. overdraget ejerskab af to centrale værker i Vestdanmark (Nordjyllandsværket og Fynsværket), et centralt værk i Østdanmark (Amagerværket) og to decentrale kraftvarmeværker i Østdanmark (Helsingør og Hillerød). Hermed opnåede Vattenfall med virkning fra 1. juli 2006 produktionskapacitet i både Vest- og Østdanmark, hvilket indebærer en ændring af strukturerne på disse geografiske markeder, idet der i stedet for at være én dominerende aktør på henholdsvis det vest- og østdanske marked (Elsam og Energi E2), nu var to aktører på begge markeder (DONG og Vattenfall).

58. EU-Kommissionen fandt bl.a. på den baggrund, at fusionsaftalen ikke ville skade konkurrencen på el-markederne, og fusionsaftalen blev derfor godkendt uden tilsagn den 22. december 2005. [fodnote udeladt]

Fusion mellem Elsam og DONG Energy (2006)

59. Sideløbende med købet af aktier i Elsam foretog DONG opkøb af Energi E2, Københavns Energi Holding A/S og Frederiksberg Elnet A/S. Samlet set udgjorde disse opkøb en fusion, som EU-Kommissionen behandlede i tæt samarbejde med Konkurrencestyrelsen.

60. Fusionen gav anledning til en række konkurrencemæssige betænkeligheder på en række naturgasmarkeder, mens der ikke var betænkeligheder vedrørende el-markederne, bl.a. på grund af Vattenfalls indtræden i Danmark.

61. EU-Kommissionen godkendte fusionen den 14. marts med tilsagn, der imidlertid omhandlede DONG's naturgasaktiviteter. [fodnote udeladt]

Konkurrencemyndighedernes mulighed for at gribe ind i denne sag

Tilsagnsaftalen afholder ikke Konkurrencemyndighederne fra at gribe ind over for misbrug af en dominerende stilling

62. Elsam har både i Elsam II sagen og i denne sag gjort gældende, at Elsam ikke kan have misbrugt en dominerende stilling, når virksomheden har fulgt en tilsagnsaftale med Konkurrencestyrelsen, der nærmere fastsatte bestemmelser for Elsams indmeldinger til Nord Pool. Det er således Elsams opfattelse, at der ikke kan være tale om misbrug af dominerende stilling, så længe Elsams adfærd har været inden for rammerne af tilsagnsaftalen.

63. Elsam tager Konkurrencerådets afgørelse af 26. marts 2003 til indtægt for, at Rådet var af den opfattelse, at Elsam ikke kunne misbruge en dominerende stilling, såfremt selskabet overholdt aftalen.

64. Elsam henviser yderligere til KAN's kendelse af 14. november 2006, hvorefter Elsams adfærd – ifølge KAN – "må anses for medbestemt af tilsagnsaftalen".

65. Konkurrencestyrelsen er ikke enig med Elsam. Det skyldes det forhold, at en aftale mellem Konkurrencerådet og en virksomhed ikke kan tilsidesætte det objektive forbud mod misbrug af dominerende stilling i konkurrencelovens § 11 og EF-traktatens art. 82. Konkurrencemyndighederne kan således ikke dispensere fra konkurrencelovens § 11 eller EF-traktatens § 82.

66. Yderligere for så vidt angår Elsams opfattelse om, at der ikke kan foreligge misbrug, hvis aftalen er fulgt, skal fremhæves, at dette kun vil være tilfældet, hvis misbruget er en direkte og nødvendig følge af aftalen, jf. princippet i konkurrencelovens § 2, stk. 2.

67. Dette er ikke tilfældet. Tilsagnsaftalen angår ikke, hvilken pris Elsam skulle indmelde, men der fastsættes derimod et niveau, over hvilket Elsam ikke ville indmelde priser. Tilsagnsaftalen pålagde dermed på ingen måde Elsam den udviste adfærd.

68. Det fremgår af Konkurrencerådets afgørelse af 26. marts 2003 vedrørende effekten af tilsagnsaftalen, at:

"Det er styrelsens vurdering, at dette vil øge gennemsigtigheden i prisdannelsen på det vestdanske marked og mindske selskabernes incitament til at misbruge en dominerende stilling."

69. Konkurrencerådets afgørelse kan således ikke tages [til] indtægt for, at der ikke kunne være tale om misbrug i form af urimeligt høje priser på markedet for engrossalg af el i Vestdanmark, men derimod blot at tilsagnsaftalen vurderedes at ville begrænse Elsams mulighed for at misbruge sin dominerende stilling.

70. Disse forhold bekræftes af, at KAN i sin kendelse på ingen måde har indikeret, at den indgåede tilsagnsaftale skulle medføre, at Konkurrencerådet ikke havde kompetence til at træffe afgørelse i *Elsam II* sagen.

71. Tværtimod tiltræder KAN, "*at Elsam i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 indtog en dominerende position på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark, og at Elsam har misbrugt denne stilling*". Og videre, at Konkurrencerådets "*omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser*" har påvist, at Elsam havde mulighed for i et vist omfang at styre prisdannelsen og i et vist omfang gjorde det i strid med konkurrencelovens § 11.

72. Det første afsnit i KANs kendelse må efter styrelsens opfattelse derfor læses således, at Elsams misbrug af sin dominerende stilling er en kendsgerning. Ankenævnet har med andre ord afvist, at tilsagnsaftalen har sikret mod misbrug.

73. KAN's henvisning til tilsagnsaftalens betydning for Elsams adfærd angår ikke konstateringen af selve misbruget, men derimod spørgsmålet om hvorvidt der i afgørelsen var det fornødne fremadrettede grundlag for at udstede et prispåbud. Spørgsmålet om det fremadrettede prispåbud fremstår imidlertid separat fra det bagudrettede spørgsmål om det konstaterede misbrug, og tilsagnsaftalen er således ikke til hinder for, at Konkurrencestyrelsen kan gribe ind overfor Elsams adfærd i denne sag.

Nærværende sag skal ikke afvente Sø- og Handelsrettens afgørelse i Elsam II-sagen

74. Det er Elsams opfattelse, at nærværende sag ikke kan behandles på Konkurrencerådets møde på et tidspunkt, hvor sagen i Sø- og Handelsretten fortsat er igangværende, da denne retssag ifølge Elsam får afgørende betydning for, om der er et grundlag for nærværende sag.

75. Hertil anfører Konkurrencestyrelsen, at det er uvist, hvornår der foreligger en endelig domstolsafgørelse af *Elsam II*-sagen. Endvidere er Konkurrencerådets afgørelse om misbrugsspørgsmålet i *Elsam II*-sagen – med KAN's formulering – truffet på baggrund af omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser.

76. KAN ses således efter Konkurrencestyrelsens opfattelse ikke blot at have tilsluttet sig Konkurrencerådets konklusion om misbrug af den dominerende stilling, men KAN har også forholdt sig positivt til Konkurrencerådets metode. På dette grundlag finder Konkurrencestyrelsen ikke grundlag for, at den foreliggende sag afventer en domstolsafgørelse af *Elsam II* sagen.

77. Endelig skal fremhæves, at flere markedsaktører har fremhævet betydningen af, at Elsams adfærd i perioden 2005-06 undersøges nærmere, jf. eksempelvis det fælles høringssvar fra Energi Danmark A/S, Scanenergi A/S og OK a.m.b.a. ...

Markedsbeskrivelse

Produktion af el i Danmark

78. Den danske elproduktion er primært baseret på anvendelse af fossile brændstoffer, men også i mindre og stigende omfang på miljøvenlig produktion i form af vindkraft og anvendelse af biomasse.

79. I Danmark er der omkring 6.000 elproduktionsanlæg. [fodnote udeladt] De kan opdeles i følgende tre hovedtyper: (1) centrale værker, (2) decentrale anlæg, og (3) vindmøller.

80. Centrale elproduktionsanlæg er værker, der er beliggende på 15 særlige kraftværkspladser. De anvender primært kul og i mindre omfang naturgas og biomasse som brændsel i kraftvarmeanlæg. De centrale værker producerer hovedparten af elektriciteten i Danmark.

81. Decentrale elproduktionsanlæg omfatter ca. 600 decentrale kraftvarmeværker, industrielle anlæg og lokale anlæg. Disse anlæg anvender typisk naturgas, affald, biogas og biomasse som brændsel. Derudover er der ca. 5.400 vindmøller i Danmark.

Tabel 2: Produktion af elektricitet i Vestdanmark i 2005-06

(TWh)	Centrale værker	Decentrale værker	Vind
Samlet produktion i 2005	10,590	5,981	5,022
- heraf Elsam	100 %	15 %	14 %
Samlet produktion i 2006	15,815	5,467	4,617
- heraf Elsam			

Kilde: Elsam og Energinet.dk

82. Elsam er den mest markante producent på det vstdanske marked, jf. tabel 2. Elsam stod således for ca. ■-100 pct. af produktionen fra de centrale værker, ca. ■-15 pct. af produktionen fra decentrale værker og ■-14 pct. af vindproduktionen. Faldene i Elsams andel af produktionen på de centrale værker og på vind skyldes frasalg af produktionsfaciliteter til Vattenfall pr. 1. juli 2006.

Kapacitet til og fra Vestdanmark

83. Liberaliseringen af elmarkederne i EU har medført betydelige ændringer i den måde markederne fungerer på og de enkelte elmarkeder kan således ikke længere ses udelukkende i et regionalt perspektiv, hvor den samme virksomhed udfører samtlige opgaver i forbindelse med produktion, distribution og handel med el i et område.

84. Ved en beskrivelse af forholdene på elmarkederne i Danmark er det således nødvendigt at inddrage tilstødende områder, da de enkelte markeder på grund af import og eksport ikke er fuldstændigt adskilte.

85. Den nordiske elbørs Nord Pool opdeler den nordiske region i syv områder. Disse områder er: Vestdanmark, Østdanmark, Nordtyskland, Sverige, Sydnorge, Nordnorge og Finland. Disse områder er forbundet af højspændingstransmissionskabler, som tillader en begrænset import/eksport mellem de forskellige områder.

86. Kablerne mellem Vestdanmark og henholdsvis Norden og Tyskland har en begrænset kapacitet. Af tabel 3 fremgår den nominelle kapacitet på de vestdanske forbindelser til henholdsvis Norge, Sverige og Tyskland.

Tabel 3: Nominel kapacitet på kabelforbindelserne til og fra Vestdanmark

(MW)	Import	Eksport
Vestdanmark – Norge (Skagerrak)	1 040	1.040
Vestdanmark – Sverige (Kontiskan)	670	630
Vestdanmark – Tyskland (Kontek)	800	1.200
Total nominel kapacitet	2.510	2.870

Kilde: <http://www.nordel.org/>

87. En række forhold gør imidlertid, at der skal skelnes mellem de nominelle importkapaciteter og den kapacitet, der reelt er til rådighed for markedet. Først og fremmest tilbageholdes en del af kapaciteten til reserve. Endvidere er kablerne fra tid til anden udsat for havarier eller taget ud til revision, således at kapaciteten i perioder er stærkt nedsat. Hertil kommer, at eksistensen af interne flaskehalse i de enkelte prisområder nedsætter den reelle kapacitet.

88. Tager man hensyn til disse forhold, kan de såkaldt gennemsnitlige import-handelskapaciteter beregnes, jf. tabel 4.

Tabel 4: Gennemsnitlige importhandelskapaciteter til Vestdanmark i 2005–06

(MW)	2005	2006
Fra Norge og Sverige	1.202	1.023
Fra Tyskland	753	779
Total importkapacitet	1.955	1.802
Total produktionskapacitet	7.683	7.609
Importkapacitet i pct. af samlet produktionskapacitet	25 %	24 %

Kilde: www.energinet.dk

Note: Importhandelskapaciteterne er beregnet som den gennemsnitlige tilgængelige kapacitet.

89. Nord Pool har rådighed over næsten al kapacitet på transmissionsforbindelserne mellem Danmark, Sverige, Norge og Finland og bruger den til at sende el fra lavpris- til højprisområder for at sænke prisen i højprisområdet. Denne metode til at styre brugen af kablerne mellem de enkelte prisområder kaldes "market-splitting".

90. På kabelforbindelsen mellem Tyskland og Vestdanmark opereres der i modsætning hertil ikke med market-splitting, men i stedet med allokering af kabelkapacitet via auktioner. Denne administration af kapaciteten betyder, at kapaciteten på tysklandskablet ikke udnyttes effektivt, da det ofte resulterer i, at el "løber den forkerte vej", dvs. fra et højprisområde til et lavprisområde.

Tabel 5: Hvilken vej løber strømmen på kablet mellem Vestdanmark og Tyskland?

(pct.)	2005	2006	
		1. halvår	2. halvår
"Den rigtige vej"	77	77	74
"Den forkerte vej"	23	23	26
- Vestdanmark eksportør	86	69	49
- Vestdanmark importør	14	31	51

Kilde: Energinet.dk

91. Tabel 5 viser, at elektriciteten løb den forkerte vej i ca. 23 pct. af alle timer i 2005, og at der i langt størstedelen af disse timer (86 pct.) var tale om, at der blev eksporteret el til Tyskland fra Vestdanmark, selvom den vstdanske elpris var højere end den tyske elpris. I 2006 var der tilsvarende et højt antal timer, hvor el løb den forkerte vej.

Handel med el

92. Handel med el foregår på flere forskellige måder og mellem forskellige aktører. I det følgende gennemgås de mest almindelige handelsformer nærmere.

Handel på Nord Pool (elspot)

93. Spotmarkedet på Nord Pool er et timemarked, hvor der handles fysisk el til levering indenfor en given time. Aktørerne melder deres købs- og salgsbud ind som efterspørgsels- og udbudskurver for hver enkelt time, hvor buddene angiver aktørernes ønskede kombinationer af mængder og priser for hver enkelt time.

94. Nord Pool bruger kapaciteten på transmissionsforbindelserne mellem de nordiske lande til at sende el fra lavpris- til højprisområder for at sænke prisen i højprisområdet. Herved sikres så ensartet en pris som muligt i det nordiske område, og at produktionsteknologien og overførselskapaciteten udnyttes bedst muligt. Hvis alle forbindelserne havde kapacitet nok, ville prisen i de nordiske prisområder være ens på alle tidspunkter, og der ville kun være ét prisområde på børsen. Som nævnt adskiller denne mekanisme sig væsentligt fra den måde, hvorpå handel via kablerne til Tyskland sker.

95. Systemprisen på Nord Pool bestemmes uden hensyntagen til, at der eksisterer begrænsninger på transmissionskablerne mellem de enkelte prisområder. Disse begrænsninger betyder, at der er perioder, hvor kablernes kapacitet udnyttes fuldt ud, og der derfor ikke kan overføres yderligere el mellem prisområderne. Når kablernes kapacitet udnyttes fuldt, opstår der derfor flaskehalse på kablerne. Dette skyldes, at der som følge af prisforskelle mellem områderne er behov for at sende mere el fra lavprisområde til højprisområde, end kapaciteten tillader.

96. Så længe der ikke er flaskehalse mellem de enkelte prisområder, vil elprisen svare til systemprisen. Alle handler på spotmarkedet bliver i dette tilfælde afviklet til systemprisen.

97. Men hvis udbudet af el i én time i et prisområde er for lille til at imødekomme efterspørgslen i det område, opstår der flaskehalse på transmissionskablerne. I dette tilfælde bliver området til et særskilt prisområde, og Nord Pool beregner en særlig områdepris på baggrund af de lokale indmeldinger for det pågældende område.

98. Områdeprisen beregnes på en sådan måde, at kapaciteten på kablerne mellem prisområderne udnyttes helt. I disse tilfælde foregår alt køb og salg inden for det pågældende område til den beregnede højere områdepris.

Handel med reserve-, balance og regulerkraft

99. Energinet.dk har som den systemansvarlige virksomhed til opgave at sikre, at elektricitetsnettet, og dermed forholdet mellem produktion og forbrug, til enhver tid er i balance. Til dette formål indkøber Energinet.dk henholdsvis reserve-, balance- og regulerkraft (herefter "systemydelse") hos elproducenterne. Dette sker både gennem kort- og langvarige kontrakter mellem Energinet.dk og producenten. I Danmark er Energinet.dk den eneste køber af systemydelser.

100. Energinet.dk har for at opfylde sin funktion behov for regulerkraft, der anvendes til at skabe balance mellem den forventede produktion, som de balanceansvarlige virksomheder har indmeldt før driftsdøgnet, og selve den realiserede produktion i løbet af driftsdøgnet. Sælgerne kan være producenter, der kan skruer op eller ned for produktionen, eller store forbrugere, der kan skruer ned for forbruget. Hvor en producent eksempelvis har produceret for lidt i forhold til den indmeldte forventede produktion, kan systemansvaret aktivere en aftale om regulerkraft med eksempelvis en stor virksomhed og dermed opnå, at virksomheden skruer ned for forbruget i en periode for derved at opnå balance i systemet.

101. Markedet for regulerkraft består dels af manuelle reguleringsreserver, der er en minimumsmængde af regulerkraft, som Energinet.dk køber hos aktørerne for at imødekomme internationale aftaler om forsyningssikkerheden, dels af frivillig regulerkraft, som aktørerne på frivillig basis indmelder til den systemansvarlige. Aktørerne tilbydes en pris og indmelder derefter bud om op- eller nedregulering.

102. Kun et begrænset antal aktører udbyder regulerkraft, eftersom de skal opfylde en række tekniske krav og skal kunne ændre produktion med kort varsel. Indtil 2005 har det i praksis kun været Elsam og E2, der har været i stand til at indgå kontrakter om regulerkraft i Vest- og Østdanmark. I 2005 medfører liberaliseringen af kraftvarmesektoren dog en vis forbedring af konkurrencen på det vstdanske marked, idet en større del af manuelle reguleringsreserver nu købes hos decentrale kraftvarmeværker.

103. De producerede mængder regulerkraft fremgår af tabel 6.

Tabel 6: Regulerkraft i Vestdanmark

(GWh)	2005		2006	
	1. halvår	2. halvår	1. halvår	2. halvår
Regulerkraft – ned				
Regulerkraft – op				

Kilde: Energinet.dk

104. Energinet.dk har desuden behov for reservekapacitet, hvilket indebærer, at en vis kapacitet stilles til rådighed for systemansvaret på et kraftværk i tilfælde af nedbrud i elnettet eller i produktionsapparatet. I Vestdanmark er en sælger af reservekapacitet også forpligtet til efterfølgende at tilbyde denne reserve som regulerkraft. Køb af reservekraft er ikke et køb af el til levering på et forudbestemt tidspunkt, men derimod køb af en tilrådighedstillelse til sikring af forsyningssikkerheden. Dette indebærer, at Energinet.dk gennem en aftale om køb af reservekraft med et produktionselskab har ret til at aktivere denne aftale ved at kræve hurtig levering af den

manglende mængde el i tilfælde af ubalance og uforudsete hændelser, som opstår i driftsdøgnet.

Handel med finansiel el

105. På Nord Pool handles udover fysisk el også en række finansielle kontrakter. En markedsaktør kan ved køb af en finansiel kontrakt forsikre sine handler af fysisk el eller spekulere i fremtidige priser.

106. Finansielle kontrakter handlet på Nord Pool omfatter "futures" kontrakter (dag- og ugekontrakter), "forwards" kontrakter (måned-, kvartals- og årskontrakter), optioner og såkaldte "Contracts for Difference" (CfD). Fx anvendes CfD-kontrakter til risiko-afdækning ved forskelle mellem prisen i et særskilt prisområde og systemprisen.

107. Finansielle kontrakter er alene instrumenter til prissikring og risikostyring. På det finansielle marked handles således med risiko og ikke med fysisk elektricitet, da der ikke er knyttet vilkår om levering af fysisk el til finansielle kontrakter.

108. Der er en vis forbindelse mellem salg af fysisk el og handel med finansiel el, derved at markedet for handel med finansiel el giver aktørerne muligheder for risikostyring på markedet for engrossalg af fysisk el, og ved at forventningerne på markedet for engrossalg af fysisk el har væsentlig betydning for priserne på markedet for handel med finansiel el.

Udvikling i elprisen i 2005-06

109. På Nord Pools hjemmeside offentliggøres priser for alle prisområder for alle døgnets timer. Tabel 7 viser de gennemsnitlige priser i henholdsvis 2005 og 2006 samt standardafvigelsen på disse priser. En høj standardafvigelse udtrykker, at der er stor spredning på priserne i de enkelte timer, mens en lav standardafvigelse viser, at priserne kun svinger lidt i forhold til gennemsnittet.

Tabel 7: Priser og standardafvigelse i 2005-06

	2005		2006	
	Gennemsnitlig pris (DKK/MWh)	Standardafvigelse	Gennemsnitlig pris (DKK/MWh)	Standardafvigelse
Vestdanmark	277	127	330	99
Østdanmark	252	220	362	131
Norge	217	33	367	81
Sverige	222	42	359	93
Tyskland	343	203	379	369
Systempris	219	35	362	83

Kilde: Nord Pool

110. Det ses for det første, at priserne i Vestdanmark og Østdanmark i gennemsnit i 2005 var væsentligt højere end Nord Pools systempris (ca. 27 pct. i Vestdanmark og ca. 15 pct. for Østdanmark). For det andet er priserne i Vestdanmark i 2006 ca. 9 pct. lavere end systemprisen, mens prisen i Østdanmark var på niveau med systemprisen i 2006. Endelig var standardafvigelsen på de danske priser væsentligt højere i

2005 end i 2006, mens standardafvigelsen på de tyske priser generelt er høj i forhold til de nordiske priser.

111. En anden måde at illustrere, at de danske priser i 2005 varierer væsentligt mere end den svenske og norske pris, er at opgøre antallet af timer med såkaldte "prisspidser". En prisspids kan opgøres på mange forskellige måder, men det er et udtryk for timer, hvor prisen er væsentligt højere end den gennemsnitlige pris. I tabel 8 er opgjort antal timer, hvor prisen er henholdsvis 50 pct. og 100 pct. højere end gennemsnittet.

Tabel 8: Antal timer med prisspidser

(timer)	2005		2006	
	50 % større end gennemsnit	100 % større end gennemsnit	50 % større end gennemsnit	100 % større end gennemsnit
Vestdanmark	921	211	396	18
Østdanmark	625	354	615	18
Norge	17	8	217	1
Sverige	117	32	313	8
Tyskland	887	354	1108	227
Systempris	30	10	236	2

Kilde: Nord Pool

112. I Vestdanmark var der således 921 timer i 2005, hvor prisen var 50 pct. højere end gennemsnittet af prisen i Vestdanmark i 2005, mens det tilsvarende antal i 2006 kun var 396. Til sammenligning var der færre prisspidser i Norge/ Sverige, mens der specielt i 2006 var væsentligt flere prisspidser i Tyskland.

Elsams omkostninger vedr. de centrale kraftværker

113. En virksomheds totale omkostninger ved at producere el består af summen af virksomhedens faste omkostninger og de variable omkostninger. En fast omkostning er i modsætning til en variabel omkostning defineret som en omkostning, der ikke varierer med produktionen.

114. Elsam har overfor Konkurrencestyrelsen redegjort for sine faste og variable omkostninger i 2005 ved produktion på selskabets centrale kraftværker, jf. tabel 9.

Tabel 9: Elsams omkostninger vedr. centrale kraftværker

(mio. kr.)	2005	2006
Variable omkostninger		
Faste omkostninger		
- Brændselsudgifter [fodnote udeladt]		
- Driftsudgifter		
- Vedligeholdelse		
- Fællesomkostninger		
- Afskrivninger		
- Øvrige faste omkostninger		
- Finansielle poster		
Faste omkostninger i alt		
Omkostninger i alt		

Kilde: DONG Energy

115. Opgørelsen viser, at Elsams samlede omkostninger i 2005 fordeler sig som ca. ■ variable omkostninger og ca. ■ faste omkostninger. Elsams faste omkostninger er negative i 2006 på grund af bogføring af indtægt som følge af frasalg af værker til Vattenfall, jf. pkt. 447-450.

116. Elsam har endvidere oplyst to nøgletal, der anvendes i Elsams lastfordeling: De marginale omkostninger ved minimum last (min-last-mc) og de marginale omkostninger ved maksimal last (maks-last-mc).

117. Min-last-mc er et udtryk for, hvad det koster at producere én ekstra MWh på det enkelte kraftværk, når der produceres på et minimum. Maks-last-mc er udtryk for, hvad det koster at producere én ekstra MWh, når der produceres tæt på det maksimalt mulige.

118. Begge marginale omkostninger bliver opgjort af Elsam på dagsbasis for hvert af de centrale værker. Da produktionen varierer time for time vil begge marginale omkostninger også variere time for time. [fodnote udeladt]

119. Elsam oplyser, at de marginale omkostninger er opgjort baseret på primært brændsel ved såkaldt kondensdrift, hvor værkerne alene producerer elektricitet og ikke fjernvarme. De opgjorte marginale omkostninger omfatter dermed ikke fjernvarmerelaterede omkostninger.

120. Marginalomkostningerne ved maks-last er i gennemsnit ■ pct. større end marginalomkostningerne ved min-last.

121. Der er imidlertid stor forskel på marginalomkostningerne mellem de forskellige kraftværksblokke. Gennemsnittet på de ■ pct. dækker over, at forholdet mellem maks-last-mc og min-last-mc varierer mellem ■ pct. og ■ pct.

Forrentning af investering i elbranchen

122. Opgørelser fra Danmarks Statistik viser, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning (målt som indtjening før skat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri i årene 2001 til 2003 i gennemsnit var 10 pct. [fodnote udeladt] Denne opgørelse er eksklusiv energisektoren, da det ikke giver mening at sammenligne en sektor med et grundlag, som sektoren selv er en del af.

123. For at kunne sammenholde indtjeningen i øvrige brancher med el-branchen er det imidlertid afgørende at have et kendskab til risikoen ved at investere i branchen. Generelt gælder, at en branche, der er kendetegnet ved en høj risiko på investeringer, skal have en tilsvarende høj forrentning af investeringen, da investor skal kompenseres for at påtage sig en høj risiko ved at investere. Omvendt vil en branche, der kendetegnes ved en lav risiko, kræve en tilsvarende lavere forrentning af investeringen.

124. Risikoen ved at investere i en branche kan være svær at opgøre. Dog er der udviklet en økonometrisk metode til at opgøre og sammenligne disse risici på tværs af brancher ved brug af såkaldte "beta-værdier", jf. blandt andet en amerikansk undersøgelse af A. Damodaran. [fodnote udeladt] Undersøgelsen giver en indikation om risikoen ved at investere i elproduktion i forhold til øvrige brancher.

125. Damodorans undersøgelse viser, at det er mindre risikofyldt at investere i elproduktions-branchen end at investere i gennemsnittet af andre brancher. [fodnote udeladt] Med andre ord taler undersøgelsen for, at den gennemsnitlige indtjening i el-branchen bør være lavere end gennemsnittet af andre brancher.

126. Ifølge Elsam kan Damodorans undersøgelse ikke anvendes til en vurdering af risikoen ved investering i el-produktion i dagens Danmark, da undersøgelsen ifølge Elsam vedrører USA i 1990'erne. Det er således Elsams opfattelse, at det er betydeligt mere risikofyldt at investere i el-produktion i dag sammenlignet med gennemsnittet af andre brancher.

127. Hertil skal dels bemærke, at Damodorans undersøgelse ikke er forældet, da undersøgelsen jævnligt opdateres med nye datasæt, dels at det amerikanske elmarked er kendetegnet ved forholdsvis velfungerende konkurrence og derfor fungerer som et relevant sammenligningsparameter i denne sag.

CO2-kvotestystemet

128. CO2 er en drivhusgas, der blandt andet opstår ved forbrænding af kul og gas på kraftværker. Efter indførelsen af CO2 kvotestystemet har ejeren af en CO2 kvote mulighed for at udlede 1 ton CO2.

129. EU har via Kyoto aftalen forpligtet sig til at begrænse CO2 udledningen således, at der i gennemsnit i 2008-12 udledes 8 pct. mindre end i 1990 i EU. For Danmark svarer dette til, at man i perioden 2008-12 skal reducere udledningen med 21 pct. i forhold til basisåret 1990. [fodnote udeladt] Periode 2005-07 er den første periode, hvor produktionsenhederne har fået tildelt CO2 kvoter gratis. Det bemærkes, at det ikke er virksomheder, men derimod produktionsenheder som er omfattet af ordningen. En virksomhed kan således godt eje flere produktionsenheder.

130. Ved at tildele færre kvoter end der er brug for, opstår der en efterspørgsel efter kvoterne, som betyder, at kvoterne får en økonomisk værdi. Den økonomiske værdi giver virksomhederne et incitament til at reducere deres CO2 udslip ved at investere i et mindre CO2 forbrugende produktionsapparat og sælge de overskydende CO2-kvoter. Dermed opstår der et marked for CO2-kvoter.

131. Forud for allokeringperioden informeres produktionsenhederne om størrelsen på deres respektive kvoter de enkelte år. Der er således ingen usikkerhed om størrelsen på kvoterne indenfor en given allokeringperiode. Første allokeringperiode løber fra 2005-2007, mens anden periode løber fra 2008-2012. [fodnote udeladt] Produktionsenhederne kan opspare kvoter indenfor en periode, men kan ikke overføre disse til en ny allokeringperiode.

132. Som det fremgår af tabel 10 fik Danmark for perioden 2005-07 tildelt 100,5 mio. CO2 kvoter, hvoraf 5 pct. blev solgt ved auktion og de resterende 95 pct. gratis allokeret. Set over hele perioden bliver kvoterne fordelt ved 40, 30 og 30 pct. Mængden af kvoter er fastlægges på baggrund af produktionen i basisårene 1998-2002.

Tabel 10: Allokering af CO2-kvoter for perioden 2005-07

(stk.)	2005	2006	2007	I alt	Gns.
Generel allokering	40 %	30 %	30 %	100 %	
El	19,6	14,7	14,7	49,1	16,4
- heraf Elsams centrale værker	■	■	■	■	■
Varme	6,4	4,8	4,8	15,9	5,3
Øvrig kvotebelagt industri inkl. offshore	11,0	8,3	8,3	27,5	9,2
Nye produktionsenheder	1,2	0,9	0,9	3	1,0
Auktion	2,0	1,5	1,5	5	1,7
I alt	40,2	30,2	30,2	100,5	33,5

Kilde: Miljøministeriet, "National allokeringsplan for Danmark", marts 2004

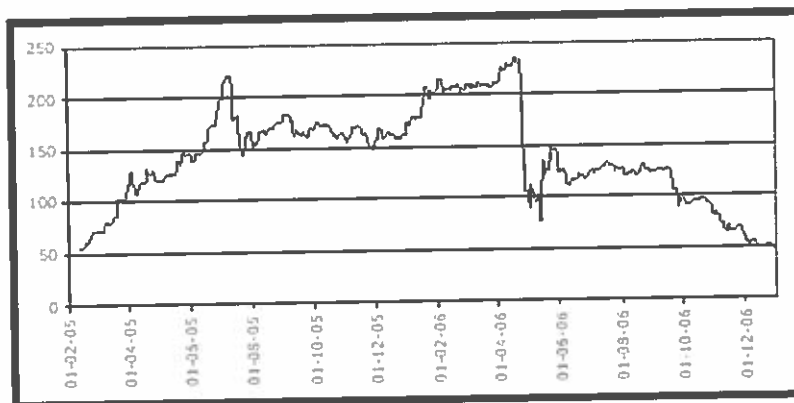
Anm: En kvote repræsenterer 1 mio. tons udledt CO2

133. Elsams centrale kraftvarmeværker blev tildelt ■ mio. CO2-kvoter i 2005 og ■ mio. i 2006 og 2007.

Handel med CO2-kvoter

134. Handel med CO2 kvoter kan enten ske bilateralt mellem de forskellige udbydere og aftagere, eller på en markedsplads for CO2 (eksempelvis Nord Pool), hvor der både handles på et spot- og et forwardmarked. Den primære handelskanal er forwardmarkedet, hvilket medførte at Nord Pool havde en omsætning på handlen med CO2 på hhv. 2 og 2,3 mia. kr. i 2005 og 2006.

Figur 1: Udvikling i CO2-kvotepris (kr./kvote)



135. Som det fremgår af figur 1 har forwardprisen haft en ikke ubetydelig variation siden indførelsen af systemet den 11. februar 2005. Forwardprisen toppede den 19. april 2006, hvorefter der på meget kort tid skete en halvering af prisen. Ved udgangen af 2006 havde kvoteprisen nået et lavpunkt på ca. 48 kr. Årsagen til de relativt store udsving i prisen skyldes, at markedet formentlig havde undervurderet den mængde CO2 kvoter, der var tilbage i perioden.

136. Elsam har over for Konkurrencestyrelsen redegjort for Elsams beholdning af CO2-kvoter, jf. tabel 11.

Tabel 11: Elsams beholdning af CO2-kvoter

	2005	2006
+ Beholdning primo		
+ Modtaget CO2 til el produktion for centrale værker		
+ Modtaget CO2 til el produktion for decentrale værker		
+ Købt CO2 til el produktion på CO2 børs		
I alt		
- Solgt på CO2 børs		
- Brugt i el produktion på centrale produktionsenheder		
- Brugt i el produktion på decentrale produktionsenheder		
- Overført til Vattenfall ved deling		
Overført til næste år		

Kilde: DONG Energy

137. Elsam opnåede i 2005 en nettoindtægt som følge af handel med CO2-kvoter, da Elsam i alt købte [redacted] kvoter og solgte [redacted] kvoter. Tilsvarende havde Elsam en nettoudgift i 2006, da der blev købt [redacted] kvoter og solgt [redacted] kvoter.

Høringssvar

138. Konkurrencestyrelsen har i overensstemmelse med konkurrencelovens § 15 a, stk. 2, sendt udkast til afgørelse i høring hos Elsam den 23. april 2007. Elsam fremsendte høringssvar den 15. maj 2007 ...

139. Samtidig blev en ikke-fortrolig version af udkastet sendt i høring hos Energi Danmark A/S, Scanenergi A/S og OK a.m.b.a. med henblik på at opnå en bedre oplysning af sagen. Et fælles høringssvar blev fremsendt den 16. maj 2007 ...

Elsams høringssvar

140. Konkurrencestyrelsen har generelt indarbejdet Elsams faktuelle kommentarer i de relevante afsnit, mens der i det følgende foretages en gennemgang af Elsams mere overordnede bemærkninger til Konkurrencestyrelsens udkast til afgørelse. Elsam finder overordnet, at Konkurrencestyrelsens afgrænsning af det relevante marked, dominansvurdering samt model for beregning af misbrug af dominerende stilling er forkert, jf. nedenfor.

Det relevante marked

141. Elsam finder, at det relevante produktmarked for engrossalg af fysisk elektricitet også omfatter reguler-, reserve- og balancekraft. Elsam anfører til støtte herfor, at der efter Elsams opfattelse er efterspørgselssubstitution mellem disse systemydelser og fysisk elektricitet, netop fordi ydelserne er fysisk elektricitet. Det er desuden Elsams opfattelse, at der er udbudssubstitution mellem handel med fysisk elektricitet og handel med systemydelserne, fordi der ikke for producenten er forskel på, hvor den producerede elektricitet sælges.

142. Elsam finder endvidere, at det relevante geografiske marked skal afgrænses bredere end Vestdanmark, og at dette i hvert fald må gælde i perioder, hvor der ikke er kapacitetsbegrænsninger på transmissionsforbindelserne. Elsam begrundet dette med, at producenterne i Nord Pool området i perioder uden kapacitetsbegrænsninger er i direkte konkurrence med hinanden.

Dominerende stilling

143. Elsam finder ikke, at selskabet besidder en dominerende stilling på det relevante marked. I den forbindelse anføres, at Elsams markedsandel skal beregnes på baggrund af produktion fra centrale og decentrale værker, vindproduktion og VPP, og at selskabets markedsandele derved ikke skaber en formodning for dominans.

144. Elsam anfører derudover, at Konkurrencestyrelsen overvurderer Elsams og tilsvarende undervurderer de øvrige producenters kendskab til markedsforholdene, og at en pivot-analyse af perioden viser, at der kan rejses tvivl om, hvorvidt Elsam havde mulighed for at udøve misbrug. Der henvises i denne sammenhæng til pkt. 342-349, hvor Konkurrencestyrelsen vurderer dette forhold nærmere.

145. Elsam anfører særligt for forholdene efter 1. juli 2006, at Konkurrencestyrelsen i sin dominansvurdering klart undervurderer betydningen af Elsams frasalg til Vattenfall.

Vurdering af misbrug

146. Elsam finder overordnet, at selskabet ikke har misbrugt sin position på markedet i strid med konkurrencelovens § 11 og traktatens art. 82.

147. Elsam anfører i den sammenhæng, at for så vidt angår perioden indtil 23. juni 2005, hvor Konkurrencestyrelsen ophævede tilsagnsaftalen med Elsam, er det Elsams opfattelse, at selskabet ikke kan have misbrugt en dominerende stilling, når Elsam har fulgt tilsagnsaftalen.

148. Vedrørende Konkurrencestyrelsens analysemodel finder Elsam, at denne ikke er i overensstemmelse med EU-praksis vedrørende misbrug af dominerende stilling. Det er således Elsams opfattelse, at det af Konkurrencestyrelsen beregnede misbrug ikke lever op til de beviskrav, der kræves ved misbrug i form af urimeligt høje priser, og at analysemodellen ikke lever op til kravene om at afspejle de reelle omkostnings- og produktionsforhold ved at fastslå de faktiske omkostninger og priser for en enkelt vare.

149. Elsam finder yderligere, at Konkurrencestyrelsens analysemodel og dens anvendelse er forkert, og at den derfor ikke kan bruges som bevis for, at Elsam har overtrådt konkurrencereglerne. Elsam begrundet dette med, at Konkurrencestyrelsen ikke foretager en korrekt opgørelse af forrentningsgrundlaget og ikke baserer sig på Elsams marginalomkostninger ved at producere elektricitet.

150. Derudover er det Elsams opfattelse, at Konkurrencestyrelsen anvender prisvariationstillægget forkert, idet tillægget ikke kompenserer for Elsams reelle tab, jf. endvidere pkt. 187-189.

Fælles høringssvar fra Energi Danmark A/S, Scanenergi A/S og OK a.m.b.a.

151. Energi Danmark A/S, Scanenergi A/S og OK a.m.b.a. ("selskaberne") anfører, at der er tale om en grov overtrædelse af konkurrencereglerne, og at det fra markedets side kun kan bifaldes, at konkurrencemyndighederne træffer afgørelse herom.

152. Selskaberne kan derfor fuldt ud støtte Konkurrencestyrelsens indstilling til Konkurrencerådet, ligesom den anvendte misbrugstest vurderes til fulde at opfylde konkurrencelovens krav til myndighedernes påvisning og dokumentation af et misbrug af dominerende stilling.

153. Endeligt vurderes det, at Konkurrencestyrelsen minutløst har dokumenteret, at der har fundet et misbrug af dominerende stilling sted, endda på baggrund af en test, hvor enhver form for usikkerhed er blevet udlagt til Elsams fordel. Herved er det indiskutabelt påvist, at Elsams misbrug af dominerende stilling i meget høj grad har haft en væsentlig påvirkning af markedet.

Vurdering

Det relevante marked

154. For at vurdere om der foreligger et misbrug af en dominerende stilling i strid med konkurrencelovens § 11 og EF-traktatens artikel 82, er det nødvendigt at afgrænse det konkurrenceretligt relevante marked. Det relevante marked afgrænses ved en kombination af produktmarkedet og det geografiske marked.

155. Formålet med at afgrænse det relevante marked er at fastslå, hvilke egentlige konkurrenter der er i stand til at begrænse de involverede virksomheders adfærd og forhindre dem i at handle uafhængigt af et effektivt konkurrencemæssigt pres.

156. Markedsafgrænsningen muliggør således en vurdering af de involverede virksomheders markedsstyrke gennem en beregning af markedsandele, som er afgørende for vurderingen af dominans og dermed en indikator for virksomhedens tilladte spillerum på markedet.

157. Afgrænsningen af det relevante marked sker på grundlag af undersøgelser af efterspørgsels- og udbudssubstitution. [fodnote udeladt]

Det relevante produktmarked

158. Ved det relevante produktmarked forstås markedet for alle de produkter og/eller tjenesteydelser, som erhververe af disse anser for indbyrdes substituerbare på grund af deres egenskaber, pris og anvendelsesformål.

159. Inden for elsektoren kan der skelnes mellem flere forskellige separate produktmarkeder [fodnote udeladt], herunder markedet for engrossalg af fysisk el, markederne for balance-, reguler- og reservekraft (systemydelserne), markedet for salg af finansiel el og markederne for detailsalg af fysisk el.

160. Konkurrencerådet fastslog i Elsam II sagen, at det relevante produktmarked var markedet for engrossalg af fysisk el, og KAN tiltrådte denne afgrænsning i præmisserne i sin kendelse af 14. november 2006.

161. Det er i denne sag ligeledes Konkurrencestyrelsens vurdering, at det relevante produktmarked er markedet for engrossalg af fysisk el, jf. nedenfor.

i) Markedet for engrossalg af fysisk el

162. Markedet for engrossalg af fysisk el omfatter produktion af elektricitet fra produktionsenheder som kraftværker og vindmøller såvel som elektricitet, der importeres gennem transmissionskabler med henblik på videresalg både gennem bilaterale kontrakter og gennem Nord Pool. [fodnote udeladt]

ii) Det relevante produktmarked omfatter ikke systemydelser

163. Elsam har både i Elsam II sagen og i denne sag gjort gældende, at markerne for systemydelser tilhører det samme relevante produktmarked som markedet for engrossalg af fysisk el. Det skyldes bl.a. at der ifølge Elsam både er efterspørgsels- og udbudssubstitution mellem fysisk el og systemydelser.

164. Hertil kan Konkurrencestyrelsen indledningsvist henvise til, at det har været EU Kommissionens faste praksis at afgrænse separate produktmarkeder for henholdsvis engrossalg af fysisk el og systemydelser. [fodnote udeladt] Det fremgår således af Kommissionens afgørelse i DONG/Elsam fusionen, at:

"The Commission has on several occasions considered the provision of regulating/balancing power and reserve capacity to constitute one (or more) separate market(s)"

165. I DONG/Elsam fusionen lod Kommissionen det imidlertid være åbent, hvorvidt systemydelser var indeholdt i det definerede relevante produktmarked for engrossalg af fysisk el eller ej, da det ikke havde nogen betydning for vurdering af fusionens konkurrenceeffekt.

166. Kommissionens markedsundersøgelse viste dog, at der formentlig ikke er efterspørgselssubstitution mellem fysisk el og systemydelser, da den systemansvarlige virksomhed, der er den eneste køber af systemydelser, ikke umiddelbart kan erstatte indkøb af systemydelser med indkøb af fysisk el på Nord Pool. [fodnote udeladt]

167. Endvidere kan tilføjes, at efterspørgselssubstitution mellem fysisk el og systemydelser begrænses af, at der er en væsentlig prisforskel på produkterne. Prisen på regulerkraft er således væsentligt højere end prisen på fysisk el handlet på Nord Pool. Derudover er der forskel på tidspunktet for handler og levering, idet fysisk el handles på Nord Pool dagen før det leveres, mens systemydelser købes og leveres i det driftsdøgn, hvor forbruget sker. Endelig kan tilføjes, at Energinet.dk har forskrifter om, at alle aktører skal tilstræbe at være i balance for ikke at miste retten til at drive balancedrift [fodnote udeladt], hvilket besværliggør systematisk at efterspørge systemydelser på bekostning af fysisk el og omvendt.

168. For så vidt angår udbudssubstitution er det både Kommissionens [fodnote udeladt] og Konkurrencestyrelsens opfattelse, at denne ikke vil føre til en udvidelse af det på baggrund af efterspørgselssubstitution fastlagte produktmarked. Salg af systemydelser kræver et fleksibelt produktionsapparat, hvor produktionen med kort varsel kan øges eller reduceres. I praksis er det hovedsageligt centrale kraftværker, der er i stand til at indgå kontrakter om salg af systemydelser, pga. den krævede fleksibilitet i produktionen, jf. pkt. 102.

169. Samlet set er det Konkurrencestyrelsens vurdering, at markederne for systemydelser ikke er en del af engrosmarkedet for fysisk el.

iii) Det relevante produktmarked omfatter ikke finansiel el

170. Den væsentligste forskel på handel med finansiel el og handel med fysisk el er, at der på engrosmarkedet for fysisk el købes el til forbrug, mens der på det finansielle marked handles med risiko og ikke med fysisk el. Der er således ikke knyttet vilkår om levering af fysisk el til finansielle kontrakter.

171. En permanent prisstigning på fysisk el vil derfor ikke betyde, at mængden af fysisk handlet el falder til fordel for en øget mængde finansielt handlet el. Uanset de relative priser på disse produkter har den enkelte virksomhed/efterspørger stadig behov for stort set den samme mængde el og behovet for fysisk el kan ikke erstattes med køb af finansiel el. Der er derfor ikke efterspørgselssubstitution mellem fysisk el og finansielt handlet el.

172. Da de aktører, der kun er aktive på det finansielle marked (banker mv.), ikke råder over produktionskapacitet og derfor ikke kan skifte fra udbud af finansielle ydelser til fysisk elproduktion, hvis den relative pris på el skulle stige, finder Konkurrencestyrelsen, at der heller ikke er udbudssubstitution mellem fysisk el og finansielt handlet el.

173. Derved er det finansielle marked ikke en del af engrosmarkedet for fysisk el.

Konklusion – det relevante produktmarked

174. Det er samlet set Konkurrencestyrelsens vurdering, at det relevante produktmarked – ligesom i Elsam II sagen – er markedet for engrossalg af fysisk el.

Det relevante geografiske marked

175. Ved det relevante geografiske marked forstås det område, hvor deltagende virksomheder afsætter eller efterspørger produkter eller tjenesteydelser, som har tilstrækkeligt ensartede konkurrencevilkår, og som kan skelnes fra de tilstødende områder, fordi konkurrencevilkårene dér er meget anderledes.

176. Flere forhold taler for, at de danske engrosmarkeder i henholdsvis Vest- og Østdanmark ikke er integreret med de omkringliggende lande, og at Vest- og Østdanmark tillige udgør to adskilte markeder.

177. Et afgørende forhold er kapacitetsbegrænsninger på forbindelserne mellem områderne. Kapacitetsbegrænsninger fungerer som en effektiv adgangsbarriere, når producenter fra et område skal konkurrere med producenter i et andet område. Hermed begrænses eksport og import mellem områderne væsentligt i forhold til en situation, hvor elektriciteten kunne flyde frit mellem landene.

178. De eksisterende kapacitetsbegrænsninger har den direkte konsekvens (1) at Nord Pool har inddelt de nordiske lande i en række regionale prisområder, og der i

perioder er betydelige prisforskelle mellem de enkelte prisområder, og (2) at der er betydelige forskelle mellem producenternes markedsandele i de forskellige områder.

179. Problemet med kapacitetsbegrænsninger forstærkes endvidere af, at der er meget forskellig produktionsteknologi i de forskellige områder. Herved er der ofte meget store forskelle på producenternes omkostningsstrukturer, og det er nødvendigt at transportere meget el på tværs af områderne for at opretholde én fælles pris i områderne.

180. Disse forhold fører til, at der ikke er tale om ét sammenhængende, integreret nordisk marked, men i stedet separate regionale markeder.

181. Konkurrencerådet fastslog i sin afgørelse i Elsam II, at det relevante geografiske marked var Vestdanmark. KAN tiltrådte denne afgrænsning i sin kendelse den 14. november 2006. Disse afgørelser er i overensstemmelse med Kommissionens faste praksis.

182. Det er på denne baggrund Konkurrencestyrelsens vurdering, at det relevante marked i 2005-06 fortsat er markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark, jf. endvidere nedenfor.

Kapacitetsbegrænsninger/transportbarrierer

183. Formålet med at afgrænse et relevant geografisk marked er at fastslå, hvilke egentlige konkurrenter der er i stand til at begrænse de involverede virksomheders adfærd og forhindre dem i at handle uafhængigt af et effektivt konkurrencemæssigt pres.

184. Markedsafgrænsningen skal derfor fastslå om virksomheder i andre områder reelt kan betragtes som en alternativ forsyningskilde for brugerne.

185. I den forbindelse er det relevant at se på to situationer: (1) købers/brugerens mulighed for at opsøge leverandører i andre områder (efterspørgsels-substitution) og (2) leverandører i andre områders mulighed for at opsøge køber/brugeren (udbudssubstitution).

186. Som følge af kapacitetsbegrænsningerne på transmissionskablerne er efterspørgselsubstitution af begrænset betydning i relation til handel med el. Det skyldes, at en køber ikke kan tage til et andet område og købe el, fordi køberen på grund af kapacitetsbegrænsningerne på kablerne ikke vil være sikker på at kunne få den leveret.

187. I relation til udbudssubstitution vil det være nødvendigt for en elproducent for at udøve et konkurrencepres enten (1) at kunne transportere sin produktion fra en landsdel til en anden uden større vanskeligheder eller omkostninger, eller (2) selv at kunne producere i det område den afsætter sin el.

188. Det er karakteristisk for elmarkederne, at de enkelte producenter er koncentreret i hvert deres regionale område og derfor ikke har den nødvendige produktionskapacitet til at lægge konkurrencepres i alle regioner i Norden. Der er typisk én

virksomhed i hver region, der har en stor markedsandel i denne, mens virksomheden har mindre andele i de omkringliggende regioner.

189. Det betyder, at muligheden for ubegrænset at kunne transportere el fra område til område er afgørende for muligheden for at konkurrere.

190. Betydningen af muligheden for at transportere el understreges af, at det er forbundet med store vanskeligheder og omkostninger at opføre nye værker, og at der er overskudskapacitet på elmarkederne.

191. Handelsmønstre i form af import og eksport fortæller meget om forbindelserne mellem forskellige områder. Begrænsede handelsstrømme mellem to områder kan tale for, at områderne udgør separate geografiske markeder, mens omfattende handelsstrømme umiddelbart taler for et samlet marked.

192. På trods af den regionale koncentration af producenter er de danske producenter imidlertid underlagt et vist begrænset konkurrencepres fra udenlandske producenter og er også selv tilstede på markeder udenfor deres egne. Dette skyldes primært transmissionskablerne, som muliggør transmission af el mellem de forskellige nordiske regioner.

193. Transmissionskablerne har imidlertid en begrænset kapacitet.

194. En helt afgørende faktor for den geografiske markedsafgrænsning er omfanget af transportbarrierer. Er det umuligt eller meget omkostningskrævende at transportere en vare fra et område til et andet, taler dette for, at to områder i konkurrenceretlig henseende skal anses for separate geografiske markeder. [fodnote udeladt]

195. I relation til elektricitet, der som følge af sin natur ikke kan lagres, men derimod skal produceres samtidig med, at den leveres, har transportmuligheder og kapacitetsbegrænsninger i transportnettet en væsentlig betydning for afgrænsningen af det relevante geografiske marked.

196. Det er kendetegnende for elhandlen mellem henholdsvis Vest- og Østdanmark og de øvrige nordiske lande og Tyskland, at omfanget af handlen begrænses af kapaciteten i kablerne mellem områderne. Denne begrænsede kapacitet medfører i sig selv, at der er forskellige konkurrencevilkår i de enkelte områder.

197. Konkurrencepresset er begrænset af udlandskablernes overførselskapacitet. De danske producenter vil derfor ikke blive mødt med konkurrence fra den fulde produktionskapacitet i nabolandene.

198. Ved kabelforbindelserne mellem Tyskland og Vest- og Østdanmark opereres der ikke med market-splitting, men i stedet med allokering af kabelkapacitet via auktioner. Denne uhensigtsmæssige administration af kapaciteten betyder, at kapaciteten på tysklandskablet ikke udnyttes effektivt. [fodnote udeladt]

199. Konkurrencepresset fra Tyskland er derfor svagere end kablets kapacitet tilsiger og det indebærer, at konkurrenter ikke kan udnytte kabelkapaciteten til at skabe konkurrence i relation til den residuale efterspørgsel i tilfælde af høje priser i Danmark.

200. Ved kabelforbindelserne mellem Norge og Sverige og Vest- og Østdanmark indebærer kablernes begrænsede kapacitet, at der er en væsentlig transportbarriere mellem de forskellige områder.

201. I timer, hvor importkapaciteten på de nordiske forbindelser til Vestdanmark er udnyttet fuldt ud, kan der ikke importeres mere strøm til Vestdanmark.

202. Hvis producenterne i Norge og Sverige skal være i stand til at dække den residuale efterspørgsel vil det kræve, at de bygger et kraftværk i Danmark eller lægger yderligere kabler. Begge løsningsmodeller indebærer prohibitivt høje omkostninger og er derfor ikke en realistisk mulighed.

Nord Pools prisområder

203. En stadig større del af omsætningen med el i Norden handles på Nord Pool's spot børs, hvilket som udgangspunkt danner grundlag for en fælles nordisk prisdannelse.

204. Som følge af kapacitetsbegrænsningerne mellem landene og internt i Danmark og Norge har Nord Pool imidlertid fundet det nødvendigt at opdele Norden i flere prisområder. Nord Pool opererer således med seks separate prisområder: Vestdanmark, Østdanmark, Sverige, Finland, Nordnorge og Sydnorge.

205. Nord Pool håndterer flaskehalse ved at dele markedet i selvstændige prisområder – kaldet market-splitting. Nord Pool har rådighed over næsten al kapacitet på transmissionsforbindelserne mellem prisområderne og bruger den til at udligne prisforskelle mellem områderne. Opstår der flaskehalse på et transmissionskabel, er det udtryk for, at prisforskellen mellem de to områder ikke kan udlignes ved import fra lavprisområdet til højprisområdet, og Nord Pool sætter i det tilfælde en selvstændig pris for alt salg i højprisområdet.

206. Der er ikke på tilsvarende vis en automatisk mekanisme, der sikrer, at elkablerne til Tyskland anvendes til at udligne prisforskelle mellem Tyskland og Nord Pool prisområderne. Det betyder, at strømmen kan "løbe den forkerte vej", dvs. at elektriciteten går fra et højprisområde til et lavprisområde og ikke fra et lavprisområde til et højprisområde.

207. Det forhold, at Nord Pool opererer med forskellige prisområder – og dermed fastsætter forskellige priser for samme vare afhængig af leveringssted – er en stærk indikator for, at de enkelte prisområder konkurrenceretligt er adskilte markeder.

Prisforskelle

208. Ved afgrænsningen af det relevante geografiske marked kan det være af betydning at se på prisforskelle og priselasticitet.

209. Prisforskelle mellem forskellige områder kan normalt være en indikator for, at de sammenlignede områder udgør separate geografiske markeder. [fodnote ude-

ladt] Modsat kan ensartede priser i forskellige områder være en indikator for, at de sammenlignede områder udgør ét geografisk marked.

210. En sammenligning af priserne på det vstdanske marked og de omkringliggende områder kan imidlertid efter Konkurrencestyrelsens opfattelse ikke anvendes som kriterium for den korrekte afgrænsning af det geografiske marked i denne sag. Dette skyldes flere forhold. For det første skyldes det, at de øvrige kriterier for markedsafgrænsningen i denne sag peger entydigt på en snæver afgrænsning af det geografiske marked. For det andet skyldes det funktionen af det nordiske el-marked, hvor prisforskelle mellem prisområderne søges udjævnet. For det tredje skyldes det Elsams position som residual monopolist med deraf følgende mulighed for at fastsætte prisen uafhængigt af andre aktører. Anvendelse af prissammenligning som afgørende kriterium for den geografiske afgrænsning i denne sag ville således føre til en "Cellophane Fallacy" i form af en for bred geografisk afgrænsning af markedet. [fodnote udeladt]

211. Vurderingen af substitution sker fortrinsvis ved anvendelse af SSNIP-testen. [fodnote udeladt]

212. Når SSNIP-testen anvendes til afgrænsning af det relevante marked er det imidlertid vigtigt at holde for øje, at testen kan resultere i en afgrænsning af et marked, der er bredere end det egentlige relevante marked. Dette kan blive tilfældet, når testen anvendes på prissætningen hos virksomheder, der er dominerende. Det skyldes, at den dominerende virksomhed typisk allerede har prissat på et højere niveau, end tilfældet ville være under effektiv konkurrence. I sådanne tilfælde kan en mindre prisstigning fremkalde en kraftigere kundereaktion og dermed større substitution, end der ellers ville fremkomme. Dette kan medføre, at det relevante marked udvides til at omfatte produkter, der under effektive konkurrenceforhold ikke ville være en del af det relevante marked.

213. Det er anerkendt af Kommissionen, at der ved afgrænsningen af det relevante marked i sager om misbrug af dominerende position skal tages højde for denne problemstilling. [fodnote udeladt]

214. Kapacitetsbegrænsninger mellem prisområderne muliggør, at der kan opretholdes væsentlige prisforskelle mellem de forskellige prisområder.

215. Dette kan illustreres ved at se på de prisforskelle, der er mellem henholdsvis det nordtyske og det sydnorske prisområde, som grænser op til Vestdanmark.

Tabel 12: Forskel i el-pris mellem Tyskland og Sydnorge (tysk pris – norsk pris = T-N i DKK) i pct. af den gennemsnitlige pris i Tyskland og Sydnorge i 2005 og 2006

	2005					
	Norsk pris > Tysk pris			Norsk pris < Tysk pris		
	T-N < -50	-50 < T-N < -25	-25 < T-N < 0	0 < T-N < 25	25 < T-N < 50	50 < T-N
Antal timer	124	184	926	2.219	2.636	2.671
I pct. af alle timer	1 %	2 %	11 %	25 %	30 %	30 %

	2006					
Antal timer	1.641	1.200	2.142	1.762	1.004	1.011
I pct. af alle timer	19 %	14 %	24 %	20 %	11 %	12 %

Forskellige fordelinger af markedsandele

216. Fordelingen af virksomheders markedsandele på et givent marked kan udgøre en indikator for tilstedeværelsen af adgangsbarrierer til et marked. Oplysninger om markedsaktørerne og deres mulige konkurrenters markedsandele kan derfor anvendes som en indikator ved fastlæggelsen af det relevante geografiske marked. [fodnote udeladt]

217. Markedssituationen i Norden er præget af flere store aktører. Det er vanskeligt at opgøre disse aktørers markedspositioner, men på baggrund af Konkurrencestyrelsens undersøgelser kan følgende aktører i Danmark, Sverige, Norge og Tyskland identificeres:

Tabel 12: Estimerede markedspositioner for de vigtigste aktører beregnet på grundlag af produktionskapacitet eksklusiv prioriteret produktion (2005).

Pct.	Vestdanmark	Østdanmark	Tyskland	Sverige	Finland	Norge
Elsam	59	-	-	-	-	-
Energi E2	-	66	-	4	-	-
E.ON	5	7	20	17	3	-
Vattenfall	7	12	17	34	5	4
Fortum	-	5	-	17	31	-
Statkraft	7	-	-	4	-	34
Andre	20	11	62	24	61	57
I alt	100	100	100	100	100	100

Anm: Markedspositionerne er beregnet ved at opgøre den nationale produktionskapacitet og importkapaciteten. Ved import er hver aktør tildelt den andel af importkapaciteten som aktøren har i eksportlandet. "-" angiver at værdien er mindre end 3 pct. Det bemærkes, at Fortums markedsandel i Finland formentlig undervurderes i tabellen.

Kilde: Den danske, svenske, norske, finske og tyske konkurrencemyndighed har angivet et estimat for markedsandelene i de respektive lande.

218. Som det ses er markedsandelene i de forskellige områder fordelt meget forskelligt i de enkelte geografiske områder. Elsam er således den helt dominerende aktør i Vestdanmark, mens selskabet har en helt marginal markedsandel i de øvrige områder.

219. Sådanne forskelle i markedsandele taler stærkt for, at der er tale om separate geografiske markeder, således som det også indikeres af Nord Pools inddeling i prisområder.

Forskellig produktionsteknologi

220. Når man ser på, hvordan der produceres el, fremgår det, at der er tydelige forskelle på de forskellige områder.

221. Den danske elproduktion er primært karakteriseret ved anvendelse af vindkraft og kulkraft, mens den norske og svenske elproduktion er præget af vandkraft

og til en vis grad af atomkraft. Den tyske elproduktion er primært karakteriseret ved kulkraft, atomkraft og vindkraft.

222. Forskellige produktionsteknologier har forskellige marginalomkostninger, og når teknologierne ikke er fordelt ligeligt mellem områderne, vil priserne i tilfælde af flaskehalse per definition blive forskellige i de enkelte prisområder.

223. På grund af de væsentlige forskelle i sammensætningen af de enkelte områders produktionsteknologi er der behov for meget stor overførselskapacitet for at sikre effektiv konkurrence. Hvert tilfælde af flaskehals er således et udtryk for, at transportbarrierer forhindrer producenten med de laveste marginalomkostninger og dermed pris i at konkurrere med producenter med højere marginalomkostninger.

224. Forskellene i produktionsteknologi taler derfor for, at der er betydelige forskelle i konkurrencevilkårene i de enkelte prisområder og understøtter derfor, at der er tale om separate geografiske markeder.

Vurdering af om den geografiske markedsafgrænsning afhænger af, om der er kapacitetsproblemer på udenlandsforbindelserne eller ej

225. Elsam har både i Elsam II sagen og i denne sag gjort gældende, at det relevante geografiske marked skal afgrænses bredere end Vestdanmark og i det mindste omfatte Nord Pool området i perioderne, hvor der ikke er kapacitetsproblemer på transmissionskablerne.

226. Dette skyldes ifølge Elsam, at der i disse timer er en betydelig samhandel mellem de nordiske lande og Nordtyskland, ligesom elektriciteten "flyder" frit mellem landene alt afhængig af udbud og efterspørgsel. Det er endvidere Elsams opfattelse, at en sådan markedsafgrænsning vil være i overensstemmelse med Kommissionens seneste praksis i fusionssagen mellem DONG, Elsam, Energi E2 m.fl. hvor Kommissionen – ifølge Elsam – vurderede, at markedet i tilfælde af flaskehalsproblemer skal afgrænses til et vstdansk eller større marked.

227. Konkurrencestyrelsen skal for det første bemærke, at Kommissionen i den omtalte fusionssag ikke træffer en endelig afgørelse vedrørende det geografiske marked, men Kommissionen fremhæver en række forhold, der taler for en afgrænsning til Vestdanmark. Efter styrelsens opfattelse kan fusionssagen mellem DONG, Elsam og Energi E2 derfor ikke tages til indtægt for, at markedet skal afgrænses bredere end Vestdanmark i de timer, hvor der ikke er kapacitetsproblemer på transmissionskablerne.

228. Elsam tager blandt andet punkt 667 i fusionssagen til indtægt for, "at det sandsynligvis netop kun er i 'flaskehalsperioderne', at der er et særligt vstdansk marked", jf. høringssvaret side 10. Hertil skal styrelsen anføre, at det i fodnote 431 til punkt 667 fremgår, at:

"It has been argued that such a situation of dominance may also be present in situations in which the respective areas, in particular DK West, is not separated from other Nord Pool areas, namely in situations in which prices would fall in Denmark if interconnection congestion arises. It has been alleged that in such situations Elsam and possibly E2 show their dominance by setting measures 'avoiding' such interconnection congestion and thus keep-

ing prices high. It is not necessary to discuss this issue further in this decision. If such alleged behaviour actually occurred it may be sanctionable under the provisions of Art.82 EC and of Danish Competition Law. While this would – due to a kind of cellophane fallacy – have an influence on the periods in which West DK or East DK can be considered separate wholesale markets (such behaviour, due to reducing the congestion rate, would obviously make such periods appear to be less frequent than they actually are) it does not have an impact on the assessment to be carried out in this decision ...”

229. Med andre ord savner det efter Kommissionens opfattelse mening at afgrænse det geografiske marked på grundlag af forekomsten af flaskehalse, når Elsam selv kan udøve indflydelse på, hvornår flaskehalsene opstår.

230. For det andet kan henvises til Kommissionens rapport “Energy Sector Inquiry” af 10. januar 2007, hvoraf det fremgår, at Kommissionens undersøgelser af det relevante geografiske marked viser, at de analyserede markeder er nationale “*except Denmark and Italy, where sub-national regional markets clearly exist.*” Kommissionen lagde i denne sammenhæng vægt på, at Vestdanmark er adskilt fra andre områder i halvdelen af alle timer, og at den vstdanske pris slet ikke er korreleret med prisen i de omkringliggende områder. Videre anfører Kommissionen [fodnote udeladt]:

“It [data indsamlet i perioden 2004-2005] also suggests that, in the Nord Pool area, three (West Denmark, east Denmark and South Norway) areas can be considered as separate geographic markets”.

231. Endelig kan henvises til Kommissionens godkendelse af fusionsaftalen mellem DONG og Vattenfall (2005), hvor det af afgørelsens punkt 32 fremgår, at Kommissionen anser det for en reel mulighed at afgrænse markedet til Vestdanmark i alle timer.

232. Samlet set er det Konkurrencestyrelsens klare opfattelse, at der ikke er belæg for at påstå, at en geografisk markedsafgrænsning, der er bredere end Vestdanmark og i det mindste omfatter Nord Pool området i perioder, hvor der ikke er kapacitetsproblemer på transmissionskablerne, vil være i overensstemmelse med Kommissionens praksis.

Konklusion – det relevante geografiske marked

233. Sammenfattende finder Konkurrencestyrelsen ligesom i Elsam II sagen, at det relevante geografiske marked er Vestdanmark.

Samhandelspåvirkning

234. Traktatens art. 82 finder efter sin ordlyd anvendelse på dominerende virksomheders misbrugsadfærd, der kan påvirke samhandelen mellem medlemsstater.

235. Kravet om, at der skal foreligge en påvirkning af handelen mellem medlemsstater, indebærer, at der skal foreligge en påvirkning af den grænseoverskridende økonomiske aktivitet mellem mindst to medlemsstater. I dette krav ligger imidlertid ikke, at adfærden skal påvirke handelen mellem hele en medlemsstat og hele en anden medlemsstat. Artikel 82 vil derfor kunne finde anvendelse i tilfælde, hvor kun en del af en medlemsstat er omfattet. [fodnote udeladt]

236. Art. 82 vil derfor kunne finde anvendelse i den foreliggende sag, hvor adfærden påvirker samhandelen mellem en del af en medlemsstat og andre medlemsstater, og hvor det geografiske marked er afgrænset subnationalt.
237. Det er ifølge praksis fra EF-Domstolen endvidere et krav for anvendelsen af art. 82, at den bedømte adfærd kan påvirke samhandelen mærkbart. [fodnote udeladt] Vurderingen af, om påvirkningen på samhandelen er mærkbar, foretages i relation til misbrugsadfærd primært på grundlag af adfærdens art og den pågældende virksomheds stilling på det berørte marked. [fodnote udeladt]
238. Elsams strategi ved indmeldelse af bud til Nord Pool har i nogle timer til formål at skabe flaskehalse med henblik på at opdele markederne inden for Nord Pool og dermed opnå en høj prissætning i Vestdanmark. Denne adfærd påvirker således direkte samhandelen mellem Vestdanmark og de omkringliggende medlemsstater. [fodnote udeladt]
239. Konkurrencestyrelsen finder kravet til mærkbarhed opfyldt henset til, at Elsams adfærd skaber flaskehalse, der bevirker, dels at Elsam opnår monopolstatus, og dels at Vestdanmark bliver et særskilt prisområde med høje priser.
240. Det er en yderligere betingelse for anvendelsen af artikel 82, at virksomheden indtager en dominerende stilling på en væsentlig del af fællesmarkedet. Denne betingelse er opfyldt, når den dominerende stilling omfatter en medlemsstat i sin helhed, men kan ligeledes være opfyldt, når det relevante marked omfatter et mindre område.
241. Domstolen har fastslået, at der ved afgørelsen af, om et bestemt område er af tilstrækkelig stor betydning til at udgøre en væsentlig del af fællesmarkedet, skal tages hensyn til strukturen og omfanget af produktion og forbrug af det nævnte produkt, samt til vaner og økonomiske muligheder hos sælgere og købere. [fodnote udeladt]
242. På baggrund af betydningen og omfanget af den danske elproduktion og forbrug er det Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam indtager en dominerende stilling på en væsentlig del af fællesmarkedet, og traktatens artikel 82 finder således anvendelse på Elsams misbrugsadfærd i perioden 2005-2006 og skal derfor anvendes sideløbende med konkurrencelovens § 11.
243. Konkurrencestyrelsen har i overensstemmelse med proceduren i Rådets forordning 1/2003 om gennemførelse af konkurrencereglerne i traktatens art. 81 og 82 indmeldt sagen i ECN netværket den 9. marts 2007, [fodnote udeladt] idet Konkurrencestyrelsen har pligt til at foretage høring af Kommissionen, forinden Konkurrencerådet træffer afgørelse om, at en overtrædelse af Traktatens forbud mod misbrug af en dominerende stilling efter art. 82 kræves bragt til ophør. [fodnote udeladt]

Artikel 82/Konkurrencelovens § 11

Dominerende stilling

244. Ifølge fast retspraksis fra EF-Domstolen foreligger der en dominerende stilling, når en virksomhed indtager en økonomisk magtposition, som sætter den i stand til at hindre, at der opretholdes en effektiv konkurrence på det relevante marked, idet den kan anlægge en i betydeligt omfang uafhængig adfærd overfor sine konkurrenter og kunder og i sidste instans overfor forbrugerne. [fodnote udeladt]

245. Et klassisk eksempel på dominans er tilfældet, hvor en virksomheds position på et marked gør det muligt for virksomheden at øge prisen til over det niveau, som er kendetegnende for et marked med effektiv konkurrence, og uden at konkurrenter og nye aktører kan trænge ind på markedet. [fodnote udeladt]

246. Ved afgørelsen af, om en virksomhed besidder en dominerende stilling er det af stor betydning at fastlægge virksomhedens styrke på markedet. EF-Domstolen fastslog i sin afgørelse i Hoffmann-La Roche mod Kommissionen, at:

"en dominerende stilling kan være en følge af en række faktorer, som hver for sig ikke nødvendigvis er afgørende, men blandt disse faktorer har omfattende markedsandele meget stor betydning." [fodnote udeladt]

247. En vigtig faktor for en vurdering af, om en virksomhed besidder en dominerende stilling er således virksomhedens markedsandel. Det fremgår af Kommissionens og EF-Domstolens praksis samt af bemærkningerne til konkurrenceloven, at det må formodes, at en markedsandel på over 50 pct. i sig selv kan udgøre beviset for, at en virksomhed besidder en dominerende stilling på markedet. [fodnote udeladt]

248. Ved markedsandele på mellem 40 og 50 pct. er der en formodning for, at virksomheden indtager en dominerende stilling på markedet, såfremt der foreligger supplerende indicier på dominans. [fodnote udeladt] Omvendt skaber en markedsandel på under 40 pct. en formodning for, at virksomheden ikke er dominerende. Dog kan det ikke udelukkes, at en virksomhed med en markedsandel på mellem 25 og 40 pct. kan være dominerende, hvis andre faktorer understøtter, at der foreligger dominans.

249. Betydningen af markedsandelens størrelse må derfor ses i lyset af størrelsen af konkurrenternes markedsandele, den potentielle konkurrence og mulige barrierer for adgangen til markedet samt markedsandelens udvikling og stabilitet over en længere periode. Endelig er det en forudsætning for dominans, at indflydelsen har været opretholdt over en vis periode. [fodnote udeladt]

Vurdering af Elsams dominans

250. Konkurrencerådet fandt i Elsam II sagen, at Elsam havde en dominerende position på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark. KAN tiltrådte denne vurdering i sin behandling af Elsams klage.

251. Konkurrencestyrelsen vurderer på baggrund af lignende undersøgelser, at Elsam i 2005 og 2006 indtager en dominerende stilling på markedet for engrossalg af

fysisk el i Vestdanmark, idet Elsam i betydeligt omfang kan handle uafhængigt af markedets øvrige aktører og dermed er i stand til at hindre en effektiv konkurrence på markedet.

252. Konkurrencestyrelsens dominansvurdering indeholder for det første en vurdering af, hvor fleksible de forskellige produktionsformer er, da det giver et indtryk af, i hvor høj grad de øvrige markedsaktører på det relevante produktmarked er i stand til at udøve et effektivt konkurrencepres på Elsam. For det andet vurderes Elsams relevante markedsandele. For det tredje belyses de betydelige adgangsbarrierer, som afgør omfanget af konkurrencepres fra potentielle konkurrenter. For det fjerde beregnes Elsams residuale efterspørgsel, der udtrykker i hvor høj grad Elsam er i stand til at fastsætte prisen i Vestdanmark uafhængigt af andre producenter. For det femte vurderes, hvilke mulige prisstrategier Elsam står overfor – samt hvilken prisstrategi Elsam rent faktisk har anvendt – når Elsam indmelder sin udbudskurve til Nord Pool.

253. Ud fra en helhedsvurdering af Elsams markedsstyrke konkluderer Konkurrencestyrelsen således, at Elsam er dominerende igennem hele den undersøgte periode – herunder at Elsam, trods frasalget af to centrale værker til Vattenfall den 1. juli 2006, fortsat besidder en dominerende stilling. Det fremgår af dominansvurderingen, at Elsam i perioden efter frasalget har en mindre markedsstyrke på det vstdanske marked, men at Elsam utvivlsomt fortsat er dominerende.

Generelt om de forskellige produktionsformers fleksibilitet

254. På det relevante produktmarked (engrosmarkedet for salg af fysisk el) bliver el produceret på henholdsvis centrale og decentrale værker, vindmøller og såkaldt virtuel kapacitet (VPP), jf. tabel 13.

Tabel 13: Produktion i Vestdanmark og Elsams andel heraf

	Fleksibel produktion		Ufleksibel produktion	
	Centrale værker	Decentrale værker	Vind	VPP
Fordeling af produktion i 2005	49 %	28 %	23 %	0 %
- heraf Elsam	100 %	15 %	14 %	0 %
Fordeling af produktion i 2006	53 %	21 %	18 %	8 %
- heraf Elsam	■	■	■	■

255. Centrale kraftværker udgør en yderst fleksibel produktionsform. Med fleksibel menes, at en producent med et centralt kraftværk kan justere sin produktion af el med ganske kort varsel, og at det i høj grad er den forventede elpris sammenholdt med værkets omkostninger ved at producere, som bestemmer producentens valg af produktionsniveau.

256. Et centralt kraftværk producerer udover el også varme, men oplysninger fra Elsam viser, at kun ca. ■ pct. af produktionen af el i gennemsnit er "bundet" til varmeproduktionen. Det skyldes, at de fleste centrale kraftværker har gode muligheder for at køre ved såkaldt kondensdrift, hvor værket alene producerer el. Det er herved muligt at producere varierende mængder af el, selvom varmeproduktionen ligger fast. Med andre ord har et centralt kraftværk et forholdsvist omfattende produktionsmulighedsområde, specielt i sammenligning med et decentralt kraftvarmeværk.

257. I perioden 1. januar 2005 til 1. juli 2006 var Elsam den eneste ejer af centrale værker i Vestdanmark, men med virkning fra 2. juli 2006 har Vattenfall opnået ejerskab over to centrale værker i Vestdanmark (Nordjyllandsværket og Fynsværket).

258. Vattenfall har herved opnået adgang til produktionskapacitet, der på samme vis som Elsams kapacitet er fleksibel. Det skal dog fremhæves, at Vattenfalls fleksible produktionskapacitet kun udgør ca. halvdelen af Elsams tilsvarende kapacitet.

259. Udover Vattenfalls ejerskab over de to centrale værker har Elsams konkurrenter en meget ufleksibel produktionsform, da den i høj grad er baseret på decentrale kraftvarmeværker og vindproduktion, jf. nedenfor.

i) Vindproduktion udgør en ufleksibel produktionsform

260. Ifølge Elsam skaber vindproduktion et konkurrencepres på produktion fra centrale kraftværker, idet vindproduktion indmeldes i bunden af markedets udbuds-kurve pga. de lave variable omkostninger ved vindproduktion.

261. Konkurrencestyrelsen finder det imidlertid afgørende, at vindproduktionen er ufleksibel, da det således er kendetegnende for vindproduktion, at der kun kan produceres, når det blæser, og markedets aktører i ikke ubetydelig grad er i stand til at forudsige størrelsen af den ufleksible vindproduktion. En ejer af vindmøller kan ikke producere større mængder, end vejret tillader, uanset hvor høj den forventede elpris er. Og selv i de timer, hvor det rent faktisk blæser, så vindproduktionen er høj, vil denne produktion ofte ikke overraske de øvrige producenter af el, som derfor kan indrette deres produktion i overensstemmelse hermed.

262. Selvom den faktiske produktion fra vindmøller på timebasis naturligvis er forbundet med en vis usikkerhed, kan den i høj grad forudsiges på baggrund af historiske prognoser for vindforholdene offentliggjort af Energinet.dk. Alle markedsaktører har således mulighed for at forudsige vindproduktionen, men da de største vindmølleparker i Vestdanmark ejes af Elsam, kan Elsam formentlig forudsige deres produktion med en endnu højere grad af sikkerhed.

263. På den baggrund konkluderes ligesom i Elsam II sagen, at vindproduktion er en ufleksibel produktionsform.

ii) Produktion på decentrale kraftvarmeværker udgør en ufleksibel produktionsform

264. Elsam anfører, at eftersom decentrale kraftvarmeværker siden 1. januar 2005 har afsat sin produktion til markedspris frem for (som tidligere) til en reguleret pris, kan produktion fra decentrale kraftvarmeværker ikke uden videre anses som en ufleksibel produktionsform.

265. Hertil bemærkes, at selvom produktionen fra de decentrale kraftvarmeværker i modsætning til tidligere handles på markedsvilkår, er det ikke ensbetydende med, at produktionen er fleksibel.

266. Rent teknisk er elproduktion på de decentrale kraftvarmeværker bundet til varmeproduktionen i et fast forhold. Det indebærer, at for en given varmeproduktion

er det kun i begrænset omfang muligt at variere værkets elproduktion. Generelt er det således ikke den forventede elpris men snarere hensyn til værkets indgåede varmekontrakter, der afgør, hvor stor produktionen af el bliver i hver time på et decentralt kraftvarmeværk.

267. Produktion af el på de decentrale kraftvarmeværker kan således forudsiges forholdsvist præcist på grundlag af kendskab til kapaciteten, varmeproduktionsbehovet og historiske data over produktionen.

268. Visse af de decentrale værker har dog mulighed for at lagre fjernvarmevand og dermed opnå en vis fleksibilitet i el-produktionen. Men den opnåede fleksibilitet er stadig væsentligt lavere end de centrale kraftværkers fleksibilitet.

269. Dertil kommer, at Elsam tidligere har ejet en del af den decentrale kraftvarmekapacitet og leveret fjernbetjeningsfaciliteter til det meste af den øvrige kapacitet, og det må derfor forventes, at Elsam derigennem har opnået en viden, som gør det muligt at forudsige produktionen fra de decentrale kraftvarmeværker mere præcist end andre producenter.

270. På den baggrund konkluderes ligesom i Elsam II sagen, at produktion fra decentrale kraftvarmeværker er en ufleksibel produktionsform.

Elsams markedsandel

271. Ved fastsættelsen af virksomheders markedsandele på det relevante marked danner virksomhedernes afsætning/produktion grundlaget for beregningen. Afhængigt af branchen og markedet kan andre forhold, såsom produktionskapacitet, imidlertid give nyttige oplysninger. [fodnote udeladt] Elsams markedsandel skal således opgøres på baggrund af Elsams faktiske produktion, men Elsams markedsandel vedrørende produktionskapaciteter vil yderligere fremgå nedenfor.

272. Opgjort på årsbasis overstiger den vstdanske produktion det vstdanske forbrug, dvs. at Vestdanmark er nettoeksportør af elektricitet. Den samlede eksport kan ikke umiddelbart fordeles direkte på de enkelte vstdanske producenter, da det fysiske flow i udenlandsforbindelserne bestemmes af Nord Pools prissætning mellem områderne. Alle vstdanske producenter modtager samme pris for elektriciteten, uanset om elektriciteten efterfølgende bliver i Vestdanmark eller eksporteres. Det er således umuligt at følge elektriciteten fra producenten til forbrugsstedet og dermed ikke muligt at angive nøjagtig, hvilken produktion der eksporteres, og hvilken produktion der anvendes i Vestdanmark.

273. Konkurrencestyrelsen har på den baggrund fordelt eksporten på de enkelte producenter ved brug af en fordelingsnøgle, hvorefter hver enkelt producent tildeles en andel af eksporten svarende til producentens andel af den samlede produktion og import.

274. Det relevante produktmarked omfatter som tidligere nævnt den samlede vstdanske elproduktion tillagt nettoimport. Elsams markedsandel kan derved som udgangspunkt opgøres ved brug af følgende formel:

$$\text{Markedsandel} = \frac{\text{Elsams produktion} - \text{Elsams eksport}}{\text{Samlet produktion} + \text{import} - \text{eksport}}$$

275. Elsams markedsandel udgør 42 pct. i 2005, 50 pct. i 1. halvår 2006 og ■ pct. i 2. halvår 2006, jf. tabel 14-15.

276. Ifølge praksis er der således en formodning om dominans i 2005 og 1. halvår 2006, da Elsams markedsandel overstiger 40 pct., mens Elsams markedsandel på ■ pct. i 2. halvår 2006 ikke i sig selv er tilstrækkelig til at statuere dominans på det relevante marked, jf. pkt. 248. Under alle omstændigheder indebærer Elsams markedsandele, at det er nødvendigt at inddrage andre faktorer end selve markedsandelen i vurderingen af, om Elsam besidder en dominerende stilling.

Vurdering af Elsams faktiske markedsstyrke

277. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsams markedsandel ikke er udtryk for Elsams faktiske markedsstyrke på det vstdanske marked og at Elsams markedsstyrke således klart undervurderes, såfremt der alene fokuseres på Elsams markedsandel. Elsam har i praksis langt større mulighed for at fastsætte den vstdanske pris, end Elsams markedsandel umiddelbart indikerer.

278. Det skyldes, at den vstdanske efterspørgsel i næsten alle timer vil overstige produktionen fra vind, decentrale værker eller VPP. Herved må en andel af efterspørgslen nødvendigvis skulle dækkes af enten vstdanske producenter med fleksibel produktion eller af udenlandske producenter gennem nettoimport. Kun disse producenter kan sikre, at det samlede vstdanske udbud af elektricitet svarer til den samlede vstdanske efterspørgsel.

279. Det betyder, at produktionen fra vind, decentrale værker og VPP udøver et begrænset konkurrencepres på de producenter, der råder over fleksibel produktion. Disse producenter kan således i betydeligt omfang sætte deres pris uafhængigt af de producenter, der råder over produktion fra vind, decentrale værker og VPP. På grund af Nord Pools prismetanisme, hvor der findes en fælles markedspris for alle handler i et prisområde, vil disse producenter således i høj grad fastsætte markedsprisen på Nord Pool.

280. Henset til de betydelige kapacitetsbegrænsninger på transmissionskablerne, som begrænser importen, betyder det, at de producenter, der råder over centrale kraftværker i Vestdanmark reelt befinder sig i en meget fordelagtig position, hvad angår muligheden for at fastsætte elprisen ved sine bud på Nord Pool.

281. I praksis resulterer det forhold, at produktionen fra vind, decentrale værker og VPP ikke kan dække efterspørgslen i Vestdanmark således i, at den vstdanske pris i næsten alle timer bliver bestemt af vstdanske producenter med en fleksibel produktionsform (centrale kraftværker) eller af udenlandske producenter gennem nettoimport. Det kan i denne sammenhæng fremhæves, at Elsam var prisbestemmende i Vestdanmark i ca. ■ pct. af alle timer i 2005 og i ca. ■ pct. af alle timer i 2006, jf. pkt. 547-551.

282. Desuden kan Elsam i betydeligt omfang forudsige produktionen fra vind og decentrale værker, jf. pkt. 260-270.

283. Ovenstående taler for, at man ved vurderingen af Elsams faktiske markedsstyrke alene skal se på Elsams markedsandel af de centrale værkers produktion og nettoimporten. Jo større denne markedsandel er, jo større sandsynlighed er der for, at Elsam vil være prisbestemmende på det vstdanske marked, og at Elsams faktiske markedsstyrke derved er høj.

284. Elsams markedsandel kan på denne vis opgøres til 58 pct. i 2005 og henholdsvis 79 pct. og ■ pct. i de to halvår i 2006, jf. tabel 14-15. I Elsam II sagen blev Elsams tilsvarende markedsandel opgjort til 82 pct. i 2003 og 72 pct. i 2004.

Tabel 14: Elsams markedsandel (beregnet på produktionstal) for 2005

(GWh)	Produktion	Eksportandel	Prod. - eksport
Centrale værker Elsam	10.307	2.809	7.498
Decentrale værker Elsam	897	253	644
Vindmølle Elsam	703	210	493
Øvrige decentrale værker	5.084	1.434	3.650
Øvrige vind	4.319	1.289	3.030
Produktion i alt (P)	21.310		
Import (I)	7.362	1.954	5.409
Eksport (E)	7.948		
P + I - E	20.724	7.948	20.724
P + I - E - VM			17.201
P + I - E - VM - DKV			12.906
Elsams andel af P + I - E			42 %
Elsams andel af P + I - E - VM			47 %
Elsams andel af P + I - E - VM - DKV			58 %

Note Forkortelserne P, I, E, VM og DKV står henholdsvis for el-produktion på centrale værker, el-import, el-eksport, el-produktion ved vindmøller og el-produktion på decentrale værker.

Tabel 15: Elsams markedsandel (beregnet på produktionstal) for 2006

(GWh)	Produktion		Eksportandel		Prod. - eksport	
	F 1. juli	E 1. juli	F 1. juli	E 1. juli	F 1. juli	E 1. juli
Centrale værker Elsam	6.740	■	1.981	■	4.759	■
Decentrale værker Elsam	524	■	155	■	369	■
Vindmølle Elsam	306	■	91	■	214	■
Øvrige centrale værker	0	■	0	■	0	■
Øvrige decentrale værker	2.749	■	811	■	1.938	■
Øvrige vind	1.878	■	560	■	1.318	■
VPP	1.086	■	309	■	777	■
Produktion i alt (P)	13.282					
Import (I)	1.732	■	465	■	1.266	■
Eksport (E)	4.372	■				■
P + I - E	10.642	■	4.372	■	10.642	■
P + I - E - VM		■		■	9.110	■
P + I - E - VM - DKV		■		■	6.803	■
P + I - E - VM - DKV - VPP		■		■	6.025	■
Elsams andel af P + I - E					50 %	[30-40]%
Elsams andel af P + I - E - VM					56 %	[30-40]%
Elsams andel af P + I - E - VM - DKV					70 %	[40-50] %
Elsams andel af P + I - E - VM - DKV - VPP					79 %	[40-50] %

Note: Forkortelserne P, I, E, VM og DKV står henholdsvis for el-produktion på centrale værker, el-import, el-eksport, el-produktion ved vindmøller og el-produktion på decentrale værker.

Note: Tallene i tabellerne er inkl. produktion til regulerkraft. Netto udgør produktionen af regulerkraft (opregulering – nedregulering) mindre end 1 pct. af den samlede el leveret til det danske marked. Dette vil derfor ikke have betydning for størrelsen af de beregnede markedsandele.

285. Supplerende kan Elsams markedsandele opgøres på baggrund af produktions- og importkapacitet. Herved var Elsams markedsandel 43 pct. i 2005, 43 pct. i 1. halvår 2006 og ■ pct. i 2. halvår 2006, jf. tabel 16. Dette er dog inklusiv kapaciteten af vindmøller og decentrale værker. Ses der af tidligere nævnte grunde bort fra kapaciteten på vindmøllerne og decentrale kraftvarmeværker var Elsams markedsandel 65 pct. i 2005, 64 pct. i 1. halvår 2006 og ■ pct. i 2. halvår 2006.

Tabel 16: Elsams markedsandel (beregnet på kapacitetstal)

(MW)	2005	2006	
		Før 1. juli	Efter 1. juli
Centrale værker Elsam	3 661	3 568	■
Decentralværker Elsam	177	184	■
Vindmølle Elsam	337	337	■
Øvrige centrale værker	0	0	■
Øvrige decentrale værker	1 452	1 442	■
Øvrige vindmøller	2 056	2 055	■
Kapacitet i alt	7 683	7 586	■
Importkapacitet	1 967	1 793	■
Eksportkapacitet	2 310	1 975	■
Kapacitet i alt + import	9 650	9 561	■
K + I – VM	7 257	7 169	■
K + I – VM – DKV	5 628	5 543	■
Elsams andel af K + I	43 %	43 %	[20-30] %
Elsams andel af K + I – VM	53 %	52 %	[30-40] %
Elsams andel af K + I – VM – DKV	65 %	64 %	[40-50] %

Note: Forkortelserne P, I, E, VM og DKV står henholdsvis for el-produktion på centrale værker, el-import, el-eksport, el-produktion ved vindmøller og el-produktion på decentrale værker.

286. Elsam har således i 2005-06 haft en betydelig markedsandel – uanset om den ufleksible produktion fra vindmøller, decentrale værker og VPP indregnes eller ej.

Elsams fald i markedsandel fra 2. halvår 2006 som følge af frasalget til Vattenfall

287. Det fremgår, at Elsams markedsandel i perioden efter 1. juli 2006 er faldet pga. Vattenfalls overtagelse af to centrale kraftværker i Vestdanmark.

288. Det er Elsams opfattelse, at "Konkurrencestyrelsen klart undervurderer effekten af disse frasalge". Det skyldes bl.a. at den frasalgte kapacitet udgør 37 pct. af Elsams hidtidige centrale kraftværkskapacitet, og at Vattenfalls overtagelse af værkerne allerede fra overtagelsesdatoen den 1. juli 2006 fik betydning for konkurrenceforholdene på markedet.

289. Det bemærkes indledningsvist, at selvom Elsams andel af den fleksible produktionskapacitet er faldet fra 100 pct. til ■ pct. efter frasalget til Vattenfall, har Elsam fortsat en meget høj andel af den fleksible produktion. Det siger sig selv, at en andel på 100 pct., som Elsam har haft siden liberaliseringen af markedet, giver anledning til større konkurrenceretlige bekymringer end Elsams andel på ■ pct. i 2. halvår 2006, men det kan på ingen måde udelukkes, at en markedsaktør, der ejer ■ pct. af den fleksible produktionskapacitet kan besidde en dominerende stilling på markedet.

290. Endvidere viser retspraksis, at endog et betydeligt fald i markedsandele ikke i sig selv er bevis for, at der ikke foreligger en dominerende stilling. Efter retspraksis lægges der således vægt på, at dominansvurderingen ikke udelukkende baseres på virksomhedens markedsandel, [fodnote udeladt] og i denne sammenhæng kan særligt henvises til pkt. 312-336, hvor Elsams residuale efterspørgsel bliver opgjort. Denne opgørelse viser, at Elsam også i 2. halvår 2006 var residual monopolist i et væsentligt antal timer.

291. Hvad angår spørgsmålet om, hvorvidt Vattenfalls overtagelse af værkerne havde en konkurrenceeffekt allerede fra overtagelsesdatoen den 1. juli, skal det bemærkes, at det ikke er afgørende for en dominansvurdering, at Elsam mister markedsandele til Vattenfall allerede fra den 1. juli 2006, men snarere at vurdere, hvorvidt Elsam fortsat har mulighed for at handle uafhængigt af andre markedsaktører.

292. Det er i denne sammenhæng væsentligt, at faldet i Elsams markedsandel kun i begrænset omfang indebærer, at Elsam bliver mere usikker på sine konkurrenters reelle muligheder for at producere el i hver time. Elsam har således igennem sit tidligere ejerskab et nærgående kendskab til de frasolgte værker, og derfor må Elsam forventes i høj grad at kunne forudsige Vattenfalls reelle produktionsmuligheder. Herved kan Elsam forudsige Vattenfalls mest effektive produktionsniveau på værkerne i alle timer, hvilket Elsam ikke på samme måde ville være i stand til, såfremt faldet i markedsandele skyldtes, at Vattenfall havde etableret nye centrale kraftværker i Vestdanmark.

293. Konkurrencestyrelsen har endvidere undersøgt Vattenfalls budkurver til Nord Pool i 2. halvår 2006, for på denne vis at vurdere, hvorvidt Vattenfall allerede fra overtagelsesdatoen den 1. juli 2006 har haft en klar strategi for sin indmelding af produktion på Nord Pool. Hermed kan det vurderes, hvorvidt Vattenfall i en periode har haft behov for at teste forholdene på det vstdanske marked.

294. Undersøgelsen indikerer, at



295. Der kan endelig henvises til pkt. 329-336, hvoraf det fremgår, at Elsam i 2. halvår 2006 fortsat er residual monopolist i Vestdanmark i et betydeligt omfang. Elsam er således residual monopolist i 61 pct. af peak-timerne i 2. halvår 2006, mens selskabet tilsvarende var residual monopolist i ca. 82 pct. af peak-timerne i 2005 og 1. halvår 2006.

Produktion af el via VPP-optioner har kun i begrænset omfang mindsket Elsams faktiske markedsstyrke i 2006

296. Konkurrencerådet godkendte den 24. marts 2004 fusionen mellem Elsam og NESAs på baggrund af en række tilsagn. Elsam gav bl.a. tilsagn om at bortauktionere rådigheden over en mængde central kraftværkskapacitet ("VPP-auktioner"). Elsam har således med virkning fra 1. januar 2006 udbudt 250 MW virtuel kapacitet til konkurrenter til Elsam på 3 måneders produkter. Elsams udbud af virtuel kapacitet sti-

ger til 500 MW i 2007 og 600 MW fra og med 2008, hvor kapaciteten i disse år bliver solgt på både 3 måneders, 1 års og 3 års kontrakter.

297. En vinder på en VPP-auktion opnår en rettighed (option), men ikke en forpligtelse til at få produceret en mængde el på Elsams centrale kraftværker. Efterfølgende skal vinderen i hver time af døgnet beslutte sig for, om der skal produceres el eller ej. Såfremt vinderen beslutter sig for at producere el, skal der betales en såkaldt "Energipris" til Elsam svarende til marginalomkostningerne på Elsams mest effektive kraftværk.

298. Det bemærkes, at den samlede tilsagnspakke fra Elsam/NESA fusionen ikke vil forbedre konkurrencen men alene opveje de konkurrenceskadelige effekter, der fulgte af fusionen, jf. konkurrencelovens § 12e, stk. 1. Formålet med VPP-tilsagnet var således ikke at mindske Elsams dominans, men snarere at sikre, at fusionens skadelige virkninger ville blive elimineret.

299. Konkurrencestyrelsen har undersøgt, i hvor høj grad VPP-auktionerne har påvirket Elsams faktiske markedsstyrke på det vstdanske marked og fundet, at effekten har været begrænset i 2006, da VPP-auktionerne kun i meget begrænset omfang har mindsket Elsams muligheder for at fastsætte markedsprisen i Vestdanmark, jf. nedenfor.

300. Selvom det i princippet er muligt for en VPP-køber at udøve strategisk adfærd ved at indmelde produktionen til en høj pris og derved forsøge at blive prisbestemmende i Vestdanmark, er det ifølge oplysninger fra markedet ikke muligt i praksis pga. følgende to forhold:

301. For det første er 2006 det første år for VPP-auktionerne, og den bortauktionerede mængde er fastsat til kun at udgøre 250 MW (svarende til ca. 6 pct. af Elsams samlede kapacitet i Vestdanmark). Til sammenligning vil den bortauktionerede mængde fra 2008 og fremefter udgøre ca. 25 pct. af Elsams samlede kapacitet i Vestdanmark. [fodnote udeladt]

302. Hertil kommer, at

303. For det andet

304. Elsam anfører hertil, at

305. Det bemærkes i den sammenhæng, at en lav energipris er hensigtsmæssig, da det herved sikres, at hele den udbudte VPP-mængde rent faktisk bliver udnyttet

og derved mindsker Elsams markedsandel. Såfremt energiprisen er høj, vil der være mange timer, hvor VPP-produktion ikke anvendes, og Elsam vil i disse timer kunne opretholde en høj markedsandel.

306. Imidlertid er det vurderingen, at

Adgangsbarrierer og potentiel konkurrence

307. Det vstdanske marked er præget af betydelige adgangsbarrierer, som forhindrer potentielle konkurrenter i at udøve et konkurrencemæssigt pres.

308. For det første er etablering af ny kapacitet i form af fx nye kraftværker forbundet med omfattende omkostninger og den fornødne myndighedsgodkendelse, og for det andet er Vestdanmark nettoeksportør af elektricitet. Samlet betyder disse forhold, at det er mindre attraktivt og usandsynligt, at der vil blive etableret yderligere produktionskapacitet – og dermed øget konkurrence – i Vestdanmark.

309. Den væsentligste adgangsbarriere til det vstdanske marked er imidlertid den begrænsede kapacitet på udlandskablerne, samt den måde kablernes kapacitet bruges og administreres på, som bevirker, at Elsam bliver residual monopolist i et betydeligt antal timer, jf. nedenfor.

310. De eksisterende kabler har en vis maksimumskapacitet, som sætter overgrænsen for importen til et område, og i praksis er importen yderligere begrænset i mange timer på grund af havari og vedligeholdelse. Endvidere er kablet mellem Vestdanmark og Tyskland ikke administreret af en børs, således som det er tilfældet med kablerne til Norge og Sverige. Tyslandskablet fungerer i stedet efter et eksplicit auktionsprincip, som bevirker, at der ikke sker automatisk import fra Tyskland, selv om den vstdanske pris ligger over den tyske.

311. Samlet set er adgangsbarriererne af stor betydning for den begrænsede konkurrence i Vestdanmark, idet adgangsbarriererne forstærker betydningen af Elsams høje markedsandele.

Elsams residuale efterspørgsel

312. Et centralt element i vurderingen af Elsams mulighed for at fastsætte prisen i Vestdanmark uafhængigt af andre markedsaktører er opgørelsen af Elsams såkaldte "residuale efterspørgsel".

313. Elsams residuale efterspørgsel kan i hver time defineres som det vstdanske forbrug fratrukket andre markedsaktørers produktion samt importen. Den residuale efterspørgsel kan således både være positiv og negativ.

314. I timer, hvor Elsams residuale efterspørgsel er positiv, er det ensbetydende med, at en andel af den efterspurgte mængde el kun kan dækkes af Elsam. Elsam er i disse timer såkaldt "residual monopolist" og kan sætte markedsprisen uafhængigt af

andre markedsaktører og uafhængigt af Elsams omkostninger ved at producere. I princippet er der i disse timer ingen grænser for, hvor høj en markedspris Elsam kan sætte.

315. Omvendt gælder, at i timer, hvor Elsams residuale efterspørgsel er negativ, kan hele det veldanske forbrug blive dækket af andre producenter og af import. I disse timer vil Elsam være udsat for et effektivt konkurrencepres fra andre markedsaktører, der gør det vanskeligt for Elsam at sætte en markedspris, der væsentligt overstiger Elsams omkostninger ved at producere.

316. Generelt set kan et selskabs residuale efterspørgsel anvendes som et element i en vurdering af selskabets faktiske markedsstyrke på et marked. I denne sammenhæng er det afgørende at vurdere, hvorvidt selskabet har været i stand til at forudsige, i hvilke timer selskabet vil være residual monopolist. Hvis dette er tilfældet, må selskabets markedsstyrke formodes at være betydelig. [fodnote udeladt]

317. Vurderingen af Elsams markedsstyrke vil derfor for det første indeholde en opgørelse af, i hvor mange timer Elsam rent faktisk har haft en positiv residual efterspørgsel. I opgørelsen af Elsams residuale efterspørgsel anvendes per definition de faktisk producerede mængder fra de øvrige markedsaktører og det faktiske forbrug. Der er således tale om et udtryk, som bliver opgjort *ex post*.

318. For det andet vurderes det, i hvor høj grad Elsam har været i stand til at forudsige, hvornår dette forhold indtræffer. Til denne brug opgøres Elsams forventede residuale efterspørgsel, der bliver opgjort *ex ante* på baggrund af Elsams forventninger til forbruget og de øvrige markedsaktørers produktion. Elsams mulighed for at forudsige de øvrige aktørers adfærd, jf. pkt. 260-270 og pkt. 306, betyder, at Elsams forventede residual efterspørgsel i vid udstrækning svarer til den faktiske.

Elsams residuale efterspørgsel i 2005 og 1. halvår 2006

319. Konkurrencestyrelsens undersøgelse i Elsam II sagen viste, at Elsam i 2003-04 var residual monopolist i ca. 91 pct. af de såkaldte "peak" timer fra kl. 8.00 til 20.00, hvor forbruget af el er størst, og at Elsam med stor sandsynlighed havde mulighed for at forudsige størrelsen af sin residuale efterspørgsel.

320. De samme undersøgelser viser nu for det første, at Elsam i 2005 og 1. halvår 2006 mødte en positiv residual efterspørgsel i 5.397 timer af i alt 6.552 peak-timer. Elsam var således residual monopolist i 82 pct. af denne periodes peak-timer, jf. tabel 17.

Tabel 17: Oversigt over residual efterspørgsel i peak-timer i 2005 og 1. halvår 2006

Residual efterspørgsel (R), MWh	Gennemsnit, MWh									
	Antal		Forbrug	Import	Vindmøller	Decentrale værker	VPP (kun for 2006)	Residual efterspørgsel	Samlet produktion i GWh	
R < 0	1.155	18 %	2.638	843	1.133	853	32	-223	3.475	18 %
0 < R < 500	2.275	35 %	2.737	826	705	890	57	259	6.662	34 %
500 < R <	2.217	34 %	2.811	729	366	872	104	740	6.727	34 %

1000										
R > 1000	905	14 %	2.892	508	221	814	159	1.191	2.967	15 %
I alt	6.552	100 %	11.078	2.906	2.425	3.429	351	1.967	19.832	100 %

321. Hermed er der også peak-timer, hvor den residuale efterspørgsel er negativ, fx på grund af lavt forbrug eller stor produktion fra vindmøller, decentrale værker eller VPP. Der er dog langt flere timer, hvor Elsam står over for en positiv residual efterspørgsel.

322. I Elsam II sagen viste Konkurrencestyrelsens undersøgelser endvidere, at Elsam tilsvarende var residual monopolist i ca. 78-85 pct. af de såkaldte "off-peak" timer fra kl. 20.00 til 8.00.

323. I perioden 2005-06 er Elsam også residual monopolist i en meget stor del af off peak timerne.

Tabel 18: Oversigt over residual efterspørgsel i off peak timer i 2005-06

	Sommer				Vinter			
	Antal timer off peak		Samlet produktion i GWh		Antal timer off peak		Samlet produktion i GWh	
R < 0	738	20 %	1.350	20 %	2.063	41 %	5.637	41 %
0 < R < 500	1.494	41 %	2.573	38 %	1.776	35 %	4.620	33 %
500 < R < 1000	1.180	32 %	2.181	32 %	1.063	21 %	2.974	21 %
R > 1000	260	7 %	672	10 %	186	4 %	625	5 %
I alt	3.672	100 %	6.777	100 %	5.088	100 %	13.857	100 %

324. I off peak timerne om sommeren er Elsam således residual monopolist i 80 pct. af timerne og selv i off peak timerne om vinteren, hvor der er større produktion fra de decentrale værker, er Elsam residual monopolist i 59 pct. af timerne, jf. tabel 18.

325. For det andet er det afgørende for vurderingen af Elsams markedsstyrke også at opgøre Elsams *forventede* residuale efterspørgsel på baggrund af Elsams forventninger til forbruget og de øvrige markedsaktørers produktion.

326. Det er i denne sammenhæng – ligesom i Elsam II sagen – Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsams forventede residuale efterspørgsel omtrent svarer til Elsams residuale efterspørgsel, da Elsam i høj grad både kan forudsige det vestdanske forbrug og produktionen fra de øvrige markedsaktører.

327. Det skyldes, at Elsam i denne periode er den eneste ejer af fleksibel produktion i form af centrale værker, mens Elsam som tidligere nævnt kan forudsige den uflexible produktionsformer (vind, decentral) og VPP med stor sikkerhed. Endelig kan Elsam med en vis sikkerhed forudsige priserne i henholdsvis Sverige/Norge og Tyskland, og derved den faktiske nettoimport til Vestdanmark.

328. Det kan på denne baggrund konkluderes, at Elsams faktiske markedsstyrke i perioden 2005 og 1. halvår 2006 har været meget stor, da Elsam både har været residual monopolist i mange timer og været i stand til at forudsige dette. Herved har Elsam haft gode muligheder for at bestemme den vestdanske pris uafhængigt af andre markedsaktører.

Elsams residuale efterspørgsel i 2. halvår 2006

329. På tilsvarende vis kan Elsams markedsstyrke i 2. halvår 2006 vurderes ved indledningsvist at opgøre Elsams residuale efterspørgsel og derefter Elsams forventede residuale efterspørgsel.

330. Elsams residuale efterspørgsel er positiv i 60 pct. af periodens peak-timer, jf. tabel 19.

Tabel 19: Oversigt over residual efterspørgsel i peak-timer i 2. halvår 2006

Residual efterspørgsel (R), MWh	Gennemsnit, MWh										
	Antal		Førbrug	Import	Vind	Decentrale værker	Øvrige centrale værker	VPP	Residual efterspørgsel	Samlet produktion i GWh	
R < 0	889	40 %	■	■	■	■	■	■	■	■	■
0 < R < 500	740	34 %	■	■	■	■	■	■	■	■	■
500 < R < 1000	527	24 %	■	■	■	■	■	■	■	■	■
R > 1000	52	2 %	■	■	■	■	■	■	■	■	■
I alt	2.208	100 %	■	■	■	■	■	■	■	■	■

331. Det konkluderes på denne baggrund, at selvom Vattenfalls indtræden har mindsket antallet af timer, hvor Elsam er residual monopolist på det vstdanske marked (fra 82 pct. til 60 pct.), er Elsam fortsat residual monopolist i et betydeligt omfang.

332. Med hensyn til hvorvidt Elsam i 2. halvår 2006 har været i stand til at forudsige, hvornår selskabet møder en positiv residual efterspørgsel, er det Konkurrencestyrelsens opfattelse, at opgørelsen af Elsams forventede residuale efterspørgsel nu skal inddrage det forhold, at en anden producent end Elsam har mulighed for at variere størrelsen af sin elproduktion, når markedsprisen på el er høj. Det er med andre ord formentlig ikke retvisende at antage, at Elsam med stor sikkerhed kan forudsige Vattenfalls produktion i hver time.

333. Det er efter Konkurrencestyrelsens opfattelse retvisende at antage, at Elsam i hver time kan forudsige Vattenfalls maksimalt tilgængelige kapacitet, da det må formodes, at Elsam igennem sit tidligere ejerskab af værkerne har opnået et særligt kendskab til værkernes produktionsmulighedsområde og dermed den faktisk tilgængelige kapacitet i hver time.

334. Vattenfalls maksimalt tilgængelige kapacitet i hver time kan opgøres på baggrund af Vattenfalls indmeldte udbudskurver på Nord Pool. Vattenfall har (ligesom alle andre producenter) for hver time oplyst Nord Pool om, hvor meget selskabet er villig til at producere, hvis den vstdanske pris udgør 15.000 kr./MWh. Når Vattenfall ikke ønsker at levere mere elektricitet til denne pris, der er ca. 46 gange større end den gennemsnitlige pris i 2006, må det antages, at Vattenfall ikke er i stand til at producere mere.

335. Ved at anvende Vattenfalls maksimalt tilgængelige kapacitet i hver time viser Konkurrencestyrelsens undersøgelser, at Elsams forventede residuale efterspørgsel i 2. halvår 2006 er positiv i ■■■ timer af i alt ■■■ peak-timer, svarende til ca. ■■■ pct. periodens peak-timer.

336. Det kan på denne baggrund konkluderes, at Elsam i 2. halvår fortsat er residual monopolist i et betydeligt antal timer, og at Elsam i en vis grad er i stand til at forudsige, hvornår dette er tilfældet. Herved har Elsam fortsat en markedsstyrke på det vstdanske marked, der gør selskabet i stand til at være prissætter i stedet for pristager, dvs. at Elsam har mulighed for at fastsætte en markedspris i Vestdanmark, der maksimerer Elsams profit.

Elsam er residual monopolist i væsentligt flere timer end Vattenfall er i 2. halvår 2006

337. Elsam anfører i sit høringssvar, at det i 2. halvår 2006 er tilfældigt, om det er Elsam eller Vattenfall, der dækker den residuale efterspørgsel, da begge selskaber besidder fleksibel produktionskapacitet.

338. Hertil fremhæves, at man i princippet kan opgøre en residual efterspørgsel for hver enkelt producent på det vstdanske marked. Konkurrencestyrelsen har i de foregående afsnit alene vist Elsams residuale efterspørgsel og ikke Vattenfalls tilsvarende residuale efterspørgsel.

339. Efterfølgende har Konkurrencestyrelsen dog fundet anledning til at opgøre Vattenfalls forventede residuale efterspørgsel i 2. halvår 2006. Den valgte metode er fuldstændig identisk med opgørelsen af Elsams residuale efterspørgsel, idet alle ufleksible produktionsformer og importen medregnes med de faktiske produktions-tal, mens udbydere med en fleksibel produktionsform (her Elsam) medregnes med den maksimalt tilgængelige kapacitet, som den kom til udtryk gennem selskabets udbudskurve på Nord Pool i den relevante time.

340. Undersøgelsen viser, at Vattenfalls forventede residuale efterspørgsel i 2. halvår 2006 var positiv i ca. ■■■ pct. af alle peak-timer, mens Elsam tilsvarende mødte en positiv forventet residual efterspørgsel i ca. ■■■ pct. af periodens peak-timer.

341. Beregningen afkræfter således, at det er tilfældigt, om det er Elsam eller Vattenfall, der dækker den residuale efterspørgsel. Elsam besidder en væsentligt større fleksibel produktionskapacitet end Vattenfall, og denne produktion er i langt højere grad end Vattenfalls produktion nødvendig for at kunne dække hele det vstdanske forbrug af el. Vattenfalls markedsstyrke er således væsentlig mindre end Elsams, da Vattenfall kun i begrænset omfang er i stand til at forudsige, hvornår selskabet selv er residual monopolist i Vestdanmark.

Anvendelse af "pivot analyser" giver et fejlagtigt indtryk af Elsams markedsstyrke

342. Elsam gør både i Elsam II sagen og i denne sag gældende, at Konkurrencestyrelsen burde anvende såkaldte "pivot analyser" ved opgørelsen af Elsams residuale efterspørgsel. Ifølge Elsam viser en foretaget pivot analyse, at Elsams elproduktion var uundværlig i gennemsnitligt ■■■ pct. af timerne i 2003-06, og at der ikke er sammenhæng mellem disse timer og KS' kritiske timer.

343. Af KAN's præmisser i Elsam II sagen fremgår som tidligere nævnt, at Elsam var dominerende i 2003 og 2004, og dermed at pivot-analysernes resultat – som er baseret på medtagelse af den fulde import-kapacitet – ikke skulle tillægges den betydning, at Elsam ikke var dominerende.

344. Det er Konkurrencestyrelsens vurdering, at pivot-analyseme ikke giver et retvisende billede af det konkurrencepres Elsam var udsat for i perioden 2005-2006, idet det bemærkes, at en afgørende forskel mellem Elsams pivot analyse og Konkurrencestyrelsens analyse er, at styrelsens beregninger inkluderer den faktiske import i hver time, mens Elsams pivot analyser inkluderer den fulde importkapacitet på alle kabler.

345. Med andre ord bygger Elsams pivot analyser på en forudsætning om, at der ved beregning af den residuale efterspørgsel skal fratrækkes den maksimale importkapacitet til Vestdanmark fra såvel Norge, Sverige som Tyskland. Dette er en fejlagtig forudsætning som følge af to forhold.

346. For det første har der kun i ca. 1,1 pct. af timerne i 2005-06 været import fra både Norge, Sverige og Tyskland til Vestdanmark samtidig, idet det specielt bemærkes, at der i 0 pct. af timerne har været fuld import fra alle landene samtidig.

347. For det andet vil Elsam først møde konkurrence fra Norge og Sverige i det øjeblik, hvor den vstdanske pris overstiger den norsk/svenske pris. I timer, hvor disse priser er meget høje, kan Elsam søge at skabe ensartede priser i områderne for at forhindre en flaskehals og dermed import. Importkapaciteten er således i denne situation ikke udtryk for det reelle konkurrencepres på Elsam.

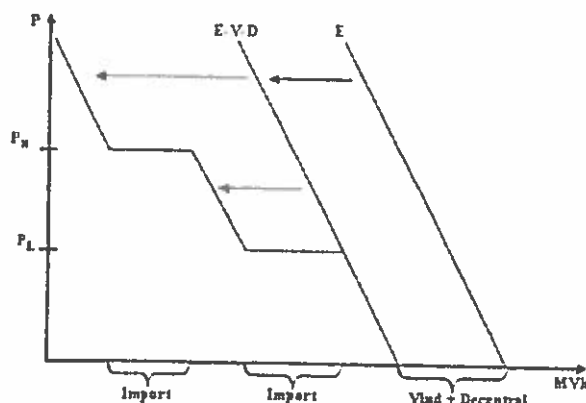
348. For det tredje fungerer tysklandskablet ikke effektivt, jf. pkt. 90-91, hvilket indebærer, at importkapaciteten på tysklandskablet således heller ikke er udtryk for det reelle konkurrencepres på Elsam.

349. På den baggrund konkluderes, at anvendelsen af Elsams pivot analyser leder til en overvurdering af konkurrencepreset, som Elsam er udsat for gennem import, og at analysen herved undervurderer Elsams faktiske markedsstyrke på det vstdanske marked.

Elsams muligheder for at fastsætte markedsprisen og skabe flaskehalse

350. En illustration af Elsams muligheder for at opnå økonomisk fordel af stillingen som residual monopolist fremgår af figur 2.

Figur 2: Illustration af residual efterspørgsel



Note: Vestdanmark er forbundet med tre nabolandepriser (Tyskland, Sydnorge og Sverige). For overskuelighedens skyld er der kun tegnet to nabolandepriser ind i figuren, den højeste nabolandepris (P_H) og den laveste nabolandepris (P_L).

351. Den markerede linje illustrerer en time, hvor Elsam møder en positiv residual efterspørgsel, når vind og decentral produktion samt import fra henholdsvis et højpris-naboland og et lavpris-naboland er trukket fra den oprindelige efterspørgselskurve. Det ses, at Elsam i sådanne timer med en positiv residual efterspørgsel står over for tre forskellige prisstrategier:

352. For det første kan Elsam vælge at sætte en pris, der er lavere end den laveste nabolandepris (P_L). Herved er der som udgangspunkt ingen import, og Elsam vil kunne sælge en stor mængde. Det er imidlertid sjældent, at den vestdanske pris bliver lavere end den laveste nabolandepris (kun i ca. 8 pct. af alle timer i 2005-06).

353. For det andet kan Elsam sætte en pris, som ligger mellem den højeste nabolandepris (P_H) og den laveste nabolandepris (P_L), hvilket er sket i ca. 84 pct. af alle timer i 2005-06. En sådan pris vil som udgangspunkt medføre, at der importeres el fra lavprisområdet, indtil der opstår flaskehals på forbindelsen. Elsam vil derved kunne afsætte en lidt lavere mængde men til en måske væsentligt højere pris.

354. I dette tilfælde vil det normalt være økonomisk fordelagtigt for Elsam at sætte en pris, der omtrent svarer til den højeste nabolandepris. Det skyldes, at en lavere pris kun i yderst begrænset omfang medfører en øget mængde, på grund af den inelastiske efterspørgselskurve.

355. For det tredje kan Elsam sætte en pris, der overstiger den højeste nabolandepris (P_H). Herved vil der importeres el fra begge nabolande, og Elsam vil kunne afsætte en forholdsvis lille mængde til en i princippet uendelig høj pris. Konkurrencestyrelsens undersøgelse viser, at den vestdanske pris er højere end den højeste nabolandepris i ca. 8 pct. af alle timer i 2005-06.

356. Det fremhæves, at der ikke er noget entydigt svar på, hvilken prisstrategi, der giver Elsam den højeste profit, da det vil afhænge af de konkrete forhold i hver time. I nogle timer er det profitabelt at afsætte en lille mængde til en meget høj pris, mens det i andre timer er profitabelt at afsætte en stor mængde til en lavere pris.

357. Det er afgørende for Elsams prisstrategi, at selskabet kan forudsige priserne i nabolandene med en vis sikkerhed. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam i høj grad kan forudsige både den tyske og den norsk/svenske pris, jf. nedenfor.

358. Elsam har store muligheder for at forudskikke den tyske pris gældende for den følgende dag. For det første er det tyske engrosmarked for el (ligesom det danske) relativt koncentreret med fire store aktører med vertikal integration til detailmarkedet. For det andet handles hovedparten af elektriciteten på OTC vilkår, hvilket giver Elsam mulighed for at indhente pristilbud fra eksempelvis E.ON, der viser det aktuelle prisniveau på det tyske marked. For det tredje holder EEX lukket i weekenden, og prissætningen i weekenden og om mandagen følger derfor af priser fastsat om fredagen. [fodnote udeladt] Alle markedsaktører har altså fuldt kendskab til de tyske priser søndag og mandag, når de skal melde udbudskurver ind til Nord Pool for disse dage.

359. Hertil kommer, at der som tidligere anført ikke gælder samme mekanisme med import til udjævning af prisforskelle – market-splitting – på kablet mellem Vestdanmark og Tyskland. Der er således ikke tale om en reel konkurrencesituation mellem Tyskland og Vestdanmark. Dette illustreres også af, at Elsam i mange tilfælde eksporterer el til Tyskland, selvom prisen i Vestdanmark i en given time er højere – det benævnes at "strømmen løber den forkerte vej".

360. Elsams strategi i forbindelse med fastsættelse af den pris, som selskabet ønsker for at levere mængder udover sin vind- og varmebundne elproduktion, afhænger af de forventede priser i henholdsvis Sverige/Norge og Tyskland, jf. nedenfor.

Strategien i timer, hvor den tyske pris er højere end prisen i Norge/ Sverige

361.

[Redacted text block]

362.

[Redacted text block]

Strategien i timer, hvor prisen i Norge/Sverige er højere end den tyske pris

363.

[Redacted text block]

364.

[Redacted text block]

365. [REDACTED]

366. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam ved sin indmeldelse af udbudskurver på Nord Pool har mulighed for at anvende en prisstrategi, der indebærer, at Elsam i et ikke ubetydeligt antal timer opnår en pris, der væsentligt overstiger Elsams omkostninger.

367. Elsams prisstrategi kan således indebære, at der i nogle timer skabes flaskehalse på forbindelserne til Norge/Sverige, så Vestdanmark bliver et særskilt prisområde med en høj pris, mens prisstrategien i andre timer kan betyde, at der undgås at skabe flaskehalse til Norge/Sverige, så Vestdanmark undgår at blive et særskilt prisområde med en lav pris.

368. [REDACTED]

Elsams faktiske indmeldelse af udbudskurver på Nord Pool

369. Ligesom alle andre producenter i Nord Pools område indmelder Elsam for hver time en udbudskurve, der angiver Elsams ønskede kombination af pris og mængde. En udbudskurve vil normalt afspejle det forhold, at en producent er villig til at sælge en større mængde, hvis prisen er høj, da virksomhedens omkostninger normalt stiger ved større produktion.

370. Konkurrencestyrelsens undersøgelse af Elsams udbudskurver viser [REDACTED]

371. For det første indmelder Elsam i hver time en vis mængde til prisen 0 kr. Elsam har således i hver time i 2005-06 i gennemsnit indmeldt ca. 435 MWh til prisen 0 kr.

372. [REDACTED]

373. [REDACTED]

[REDACTED]

374. [REDACTED]

375. [REDACTED]

[REDACTED]

Den tidsmæssige udstrækning af dominansen

376. Elsam er dominerende i alle timer på det vstdanske marked, da Elsam i høj grad selv kan bestemme, hvorvidt der opstår flaskehalse på forbindelserne til Norge/Sverige ved hjælp af selskabets indmeldelse af bud til Nord Pool.

377. Elsam kan dermed forudsige, hvornår selskabet opnår en stilling som residual monopolist og indrette deres bud på Nord Pool i overensstemmelse hermed, således at Elsam opnår økonomisk fordel af stillingen som residual monopolist. Elsam kan kun gøre dette, fordi de kan handle uafhængigt af konkurrenter og forbrugere.

378. Konkurrencestyrelsen vurderer på denne baggrund, at kravet til den tidsmæssige udstrækning af den dominerende stilling er opfyldt. Det bemærkes, at kravet om tidsmæssig udstrækning relaterer sig til tilstedeværelsen af dominans og ikke til selve misbruget.

379. I kraft af indretningen af markedet, herunder de eksisterende kapacitetsbegrænsninger, sin store markedsandel og sin stilling som residual monopolist, besidder Elsam i alle timer den fornødne markedsmagt til at handle uafhængigt af andre aktører. Uanset om Elsam vælger i en konkret time at udnytte sin stilling til fx at skabe eller forhindre en flaskehals for at opnå høje priser eller ej, er det den blotte mulighed for at handle uafhængigt af andre aktører, der er afgørende – og tilstrækkelig – til at opfylde kravet om tidsmæssig udstrækning af dominansen. Elsam har igennem

hele den undersøgte periode haft muligheden for at handle uafhængigt af andre aktører og kravet til den tidsmæssige udstrækning af dominansen er således opfyldt.

Konklusion – dominansvurdering

380. Konkurrencestyrelsen har foretaget de samme undersøgelser af Elsams dominans som i Elsam II sagen, og undersøgelserne viser samlet set, at Elsam ligesom i 2003-04 indtager en dominerende stilling på det relevante marked i 2005-06.

381. Elsams markedsandel i Vestdanmark på det relevante produktmarked kan umiddelbart opgøres til mellem [30-40] og 50 pct. i 2005-06, men meget taler for, at man ved vurderingen af Elsams faktiske markedsstyrke alene skal se på Elsams markedsandel af de centrale værkers produktion og nettoimporten, hvor Elsams markedsandel kan opgøres til mellem [40-50] og 79 pct. i 2005-06.

382. Øvrige forhold taler endvidere for, at prisdannelsen i Vestdanmark er uafhængig af andre aktører end Elsam. Der er således betydelige adgangsbarrierer til markedet, som forhindrer potentielle konkurrenter fra at udøve et konkurrencepres på Elsam, samtidigt med at de eksisterende konkurrenter i Vestdanmark i høj grad har en ufleksibel produktionsform. Elsam er i kraft af sin fleksible produktionskapacitet derved reelt den eneste leverandør, der kan imødekomme den residuale efterspørgsel i Vestdanmark. Elsam er således residual monopolist i 82 pct. af peak-timerne i perioden 2005 og 1. halvår 2006 og i 60 pct. af peak-timerne i 2. halvår 2006. I off peak-timerne om sommeren er Elsam residual monopolist i 80 pct. af timerne, mens Elsam har denne stilling i 59 pct. at vinterens off peak-timer i den undersøgte periode.

383. Elsams position som residual monopolist gør, at Elsam i stor udstrækning selv kan bestemme i hvilke timer, der opstår flaskehalse på forbindelserne til Norge/Sverige.

384. Det er på denne baggrund Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam indtager en dominerende position på det vstdanske marked, idet Elsam i udstrakt grad kan handle uafhængigt af øvrige aktører og dermed er i stand til at hindre effektiv konkurrence på markedet.

Misbrug

385. En dominerende virksomheds påtvingelse af urimelige priser udgør et misbrug og er dermed forbudt efter konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. § 11, stk. 3, nr. 1, og EFT art. 82, stk. 1, jf. art. 82, stk. 2, litra a.

386. Ved vurderingen af, om der foreligger urimelige salgsspriser, skal det afgøres, om prisen eller avancen klart overstiger, hvad der kunne opnås på et marked med virksom konkurrence i relation til såvel størrelse som varighed. [fodnoter udeladt] Dette må nødvendigvis ske gennem en hypotetisk præget bedømmelse af forholdene, som de ville være i et konkurrencepræget marked. [fodnote udeladt]

387. Retspraksis om dominerende virksomheders påtvingelse af urimelige priser er forholdsvis begrænset. Det er dog fastslået af EF-Domstolen i United Brands-afgørelsen [fodnote udeladt], at der er tale om urimelige salgsspriser ("excessive pri-

cing”), når prisen på en vare ikke står i rimeligt forhold til den økonomiske værdi af den leverede vare.

388. Hvorvidt denne betingelse er opfyldt eller ej, bliver i United Brands-afgørelsen vurderet ved brug af en to-leddet test (herefter benævnt ”United Brands-testen”). For det første vurderes om der er et urimeligt forhold mellem de faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris. I bekræftende fald vurderes for det andet, om den opkrævede pris er urimelig – enten i sig selv eller i forhold til prisen for konkurrerende varer. [fodnote udeladt]

389. Ved vurderingen af, om der foreligger et misbrug, er det vigtigt at holde for øje, at misbrugsbegrebet er et objektive begreb, som ikke forudsætter, at det bevises, at en virksomhed med en dominerende stilling har haft til hensigt at fordreje eller begrænse konkurrencen. [fodnote udeladt] Vurderingen skal således alene tage de faktiske forhold i betragtning.

390. Ifølge *Elsam* skal en misbrugsvurdering tage hensyn til, at elektricitet i nogle situationer har en økonomisk værdi, der er højere, end der umiddelbart kan beregnes på baggrund af marginalomkostningerne for den sidst producerede enhed. Det kan fx skyldes, at forbrugere af el i nogle situationer er villige til at betale en højere pris for at undgå, at deres efterspørgsel ikke dækkes, og markedsaktører er derved villige til at betale en betydelig risikopræmie for at minimere risikoen for at være i underskud af el.

391. Det er Konkurrencestyrelsens vurdering, at *Elsam* herved mener, at så længe der efterspørges elektricitet til en given pris, kan denne pris ikke være urimelig, da den marginale køber pr. definition vil have en betalingsvillighed svarende til elektricitetens pris.

392. Herved vil det i praksis næppe være muligt, at en elpris er så høj, at den udgør misbrug af dominerende stilling i form af urimeligt høje priser. Det bemærkes kort, at dette ikke er i overensstemmelse med formålet med konkurrenceloven og Traktaten, hvorfor synspunktet må forkastes.

Generelt om Konkurrencestyrelsens misbrugstest

393. I det følgende foretager Konkurrencestyrelsen en vurdering af, hvorvidt *Elsam* har opnået urimeligt høje priser i 2005 på det vstdanske marked. Vurderingen foretages på baggrund af en misbrugstest, der tilsvarende lå til grund for Konkurrencerådets afgørelse i *Elsam II* sagen, og som tager udgangspunkt i *United Brands-testen*.

394. Misbrugstesten består af i alt syv tests (A – G). Test A og B identificerer samlet set de såkaldte ”kritiske timer”, hvor *Elsam* har opnået en fortjeneste, der er væsentlig højere, end hvad der kan opnås på et marked med virksom konkurrence. I test C-G sker en prøvelse af, om test A – B giver et retvisende resultat.

395. Den nærmere opbygning af Konkurrencestyrelsens misbrugstest i *Elsam II* sagen og den foreliggende afgørelse (*Elsam III*) fremgår af tabel 20.

Tabel 20: Indhold i misbrugstest i Elsam II og Elsam III sagerne

United Brands		Elsam II		Elsam III	
		2003-04	2005-06	2005	2006
1. led	Test A: Er prisen højere end en pris, der ville have givet Elsam en rimelig indtjening?				
	1) Omkostninger i henhold til Elsams årsregnskab	√	√	100	100
	2) Fordeling af omkostninger time for time	√	√	+ 17	+ 18
	Faktisk afholdte omkostninger i alt			117	118
2. led	3) Normalfortjeneste	√	√	+ 32	+ 26
	4) "Prisvariations-tillæg"	√	√	+ 40	+ 41
	5) CO2-tillæg	n/a	√	+ 43	+ 50
	Teststørrelse for om Elsams pris er rimelig			232	235
	Test B: Er prisen i sig selv urimelig?	√	√		
	Test C-G: Prøvelse af resultatet i test A-B	√	√		

396. Det fremgår af tabel 20, at den eneste forskel i forhold til Elsam II sagen er, at misbrugstesten nu inkluderer et CO2-tillæg, jf. indførelsen af CO2-kvotestystemet med virkning fra 1. januar 2005. Da CO2-tillægget ikke udtrykker faktisk afholdte omkostninger, er tillægget ligesom det såkaldte "prisvariations-tillæg" inddraget på en måde, der er konsistent med United Brands-testens 2. led.

397. Tabellen viser endvidere, at misbrugstesten beregner en teststørrelse, der anvendes til at vurdere, om Elsams pris er rimelig eller ej. Teststørrelsen overstiger i høj grad de omkostninger, som fremgår af Elsams årsregnskab. Herved tillader Konkurrencestyrelsens misbrugstest i gennemsnit priser, der overstiger Elsams omkostninger med ca. 132 pct. i 2005 og 135 pct. i 2006. Misbrugstesten udtrykker herved et yderst konservativt skøn for, hvorvidt Elsams pris er rimelig eller ej.

398. I de følgende afsnit gennemgås indholdet i misbrugstesten nærmere.

Test A) Kritiske timer, hvor de vestdanske priser er væsentligt højere end priser, der havde givet en rimelig indtjening

399. I test A identificeres de såkaldte "kritiske timer". Det er timer, hvor Elsam opnår en pris på det vestdanske marked, der er væsentlig højere end Elsams faktisk afholdte omkostninger. En kritisk time defineres som en time, hvor mindst en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) Gennemsnit af prisen i Vestdanmark i 3 sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (inkl. en rimelig fortjeneste) tillagt prisvariations-tillæg og CO2-tillæg, eller
- b) Gennemsnit af prisen i Vestdanmark i 10 sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (inkl. en rimelig fortjeneste) tillagt prisvariations-tillæg og CO2-tillæg.

400. I en kritisk time har Elsam således opnået en fortjeneste, der er væsentlig højere, end hvad der kan opnås på et marked med virksom konkurrence. Valget af henholdsvis 3 og 10 sammenhængende timer skyldes, at udbyderne af el på Nord Pool har mulighed for at afgive de såkaldte "blokbud". Et blokbud er et bud hvor udbyde-

ren betinger udbudet i en time af, at udbudet i en anden time bliver afsat. De hyppigst anvendte blokbud ligger fra kl. 8.00 til kl. 18.00, dvs. 10 sammenhængende timer.

401. Overordnet set er følgende fem forhold nødvendige for at kunne udpege de kritiske timer:

402. For det første skal Elsams samlede omkostninger opgøres. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at det relevante omkostningsbegreb er Elsams gennemsnitlige omkostninger (ATC), som udgøres af summen af Elsams gennemsnitlige faste omkostninger (AFC) og Elsams gennemsnitlige variable omkostninger (AVC). Ved anvendelse af ATC sikres, at Elsam får dækket alle sine faktisk afholdte omkostninger. Både Elsams gennemsnitlige faste omkostninger og gennemsnitlige variable omkostninger fremgår af Elsams eksterne årsregnskab. Opgørelsen af det relevante omkostningsbegreb uddybes i pkt. 429-439.

403. For det andet skal Elsams omkostninger fordeles time for time. Af Elsams årsregnskab fremgår ikke, hvordan de gennemsnitlige variable omkostninger fordeles sig på hver time, og Konkurrencestyrelsen har derfor på baggrund af oplysninger fra Elsam estimeret de gennemsnitlige variable omkostninger på timebasis. Opgørelsen af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger uddybes i pkt. 444-463.

404. For det tredje skal Elsams rimelige fortjeneste fastsættes. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam skal kunne opnå en rimelig fortjeneste ("mark-up") på sine gennemsnitlige totale omkostninger. I misbrugstesten anvendes derfor en normalfortjeneste på ca. 10 pct. af Elsams egenkapital svarende til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i andre danske industrier, hvilket giver en beregnet mark-up på ■ pct. i 2005 og ■ pct. i 2006, jf. pkt. 464-476.

405. For det fjerde er det Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam skal kompenseres for det økonomiske tab i de timer, hvor en lav elpris på markedet ikke sikrer Elsam dækning af selskabets gennemsnitlige totale omkostninger (inklusive normalfortjenesten). Kompensationen sker gennem et såkaldt "Prisvariations-tillæg" på ca. 34 pct. i 2005-06, jf. pkt. 477-489.

406. For det femte har Konkurrencestyrelsen ud fra et forsigtighedsprincip valgt at inkludere et CO₂-tillæg, hvori 100 pct. af den relevante CO₂-pris indregnes. CO₂-tillægget kompenserer herved Elsam for den maksimale økonomiske værdi af selskabets CO₂-kvoter, jf. pkt. 490-524.

407. Samlet set identificerer test A i alt 1.484 kritiske timer, jf. tabel 21. Hver enkelt kritisk time fremgår af bilag [A].

Tabel 21: Resultat af test A

	Kritiske timer	Gns. pris i kritiske timer (kr./MWh)	Gns. markup i kritiske timer (pct)
1. halvår 2005	128	441	
2. halvår 2005	356	514	
1. halvår 2006	485	399	

2. halvår 2006	515	396		
I alt	1.484			

408. Det bemærkes yderligere, at den gennemsnitlige pris i de kritiske timer i 2. halvår 2005 lå betydeligt over de øvrige halvår i den undersøgte periode.

409. Til sammenligning identificerede Konkurrencestyrelsen i Elsam II sagen 728 kritiske timer i 2. halvår 2003, 110 kritiske timer i 1. halvår 2004 og 62 kritiske timer i 2. halvår 2004 svarende til i alt 900 timer.

410. Det bemærkes, at Elsam ikke er prisbestemmende i alle timer på det vestdanske marked, dvs. at der er timer, hvor prisen i Vestdanmark er højere end den af Elsam maksimale indmeldte pris på Nord Pool i den pågældende time. Det er på denne baggrund Konkurrencestyrelsens opfattelse, at en time, hvor Elsam ikke er prisbestemmende, kun er en kritisk time, hvis den pågældende time også ville have været en kritisk time, hvis den af Elsam maksimale indmeldte pris på Nord Pool havde været gældende i Vestdanmark.

Test B) Prisen i de kritiske timer er væsentlig over prisen i andre tilsvarende timer

411. Denne test undersøger, om prisen i de kritiske timer i sig selv er urimelig. Dette gøres ved at beregne gennemsnits priser for hhv. kritiske og ikke-kritiske timer over analyseperioden. Testen viser, at der har været tale om urimelige priser.

412. Når det skal vurderes, om der er tale om påtvingelse af en pris, som enten i sig selv eller i forhold til prisen for konkurrerende varer er urimelig, er det normalt muligt at sammenligne med konkurrerende produkter, dvs. produkter udbudt fra andre producenter. Denne fremgangsmåde vil imidlertid være misvisende i denne sammenhæng, da de produkter, der kommer tættest på at være konkurrerende produkter, er udbud af elektricitet fra producenterne i Norge og Sverige. Og sammenligning med disse priser lider som omtalt i pkt. 210-212 af "the Cellophane Fallacy".

413. Det er imidlertid muligt at vurdere, om priserne i de timer, der er identificeret med test a, er urimelige i forhold til de priser, der gælder i andre tilsvarende ikke-kritiske timer i Vestdanmark. Med tilsvarende timer menes timer på samme tidspunkt i døgnet og i samme måned. Dermed undgås at sammenligne med timer, hvor forskelle kan tilskrives døgnvariation eller sæsonvariation.

414. Testen er udført ved at beregne den gennemsnitlige pris for kritiske timer i hver måned for hvert timetal. Det vil sige, at der er beregnet en gennemsnitlig pris for alle kritiske timer mellem kl. 0 og 1 samt mellem kl. 1 og 2 frem til kl. 23 til 24 for hver måned i hele analyseperioden.

415. På samme måde regnes gennemsnitspriser for alle ikke-kritiske timer i hver måned for hvert timetal. Det giver i alt 576 gennemsnit (24 timer gange 24 måneder).

416. Det er nu muligt at sammenligne gennemsnitsprisen i de kritiske timer i hvert timetal i hver måned med den tilsvarende gennemsnitlige pris for alle ikke-kritiske timer. Dette viser, at der er meget væsentlige forskelle mellem prisen i de kritiske timer – der er identificeret efter test a – og de tilsvarende ikke-kritiske timer.

417. Tabel 22 viser, at priserne i de kritiske timer overstiger priser i de ikke kritiske timer.

Tabel 22: Gennemsnitlige prisdifferencer mellem timer identificeret efter test A og tilsvarende ikke-kritiske timer (2005-06)

	Time 1-4	Time 5-8	Time 9-12	Time 13-16	Time 17-20	Time 21-24
Pris i kritiske timer	309	355	496	452	460	378
Pris i ikke-kritiske timer	229	254	346	322	319	293
Forskel i kr.	80	101	150	131	141	85
Forskel i pct.	35 %	40 %	43 %	41 %	44 %	29 %

417. Tabel 22 viser, at priserne i de kritiske timer overstiger priser i de ikke kritiske timer.

418. Denne test viser, at Elsam i de kritiske timer har påtvunget køberne en pris, som i forhold til priser i ikke-kritiske tilsvarende timer er urimelig. Dermed viser testen, at Elsams priser i de kritiske timer er urimelige i sig selv. [fodnote udeladt]

Test B udgør en selvstændig test af om prisen i en kritisk time er urimelig i sig selv

419. Ifølge Elsam udgør test B ikke en selvstændig test af, hvorvidt Elsams priser i sig selv har været urimeligt høje. Det er således alene en intetsigende bekræftelse af test A og ikke nogen selvstændig analyse af, om priserne i sig selv er urimelige.

420. Konkurrencestyrelsen er – af de følgende årsager – ikke enig i Elsams synspunkt.

421. Test A identificerer som bekendt timer, hvor prisen er væsentligt højere end Elsams omkostninger, men da omkostningerne varierer betragteligt fra time til time, vil test A kunne karakterisere en time, hvor prisen er relativt lav, men hvor omkostningen også er lav, som en kritisk time.

422. Hensigten med test B er at undersøge, hvorvidt dette er tilfældet, samt undersøge om der er behov for at frasortere sådanne timer. Test B sikrer således, at prisen i en udpeget kritisk time ikke karakteriseres som misbrug, hvis markedsprisen i mange andre timer er væsentligt højere.

423. I denne sammenhæng kan henvises til, at den spanske konkurrencemyndighed i en parallel sag om misbrug i form af urimeligt høje priser på elmarkedet har gennemført en lignende test vedr. 2. led i United Brands-testen. [fodnote udeladt] I testen sammenlignes priserne på de dage, hvor misbruget var konstateret, med priserne på de samme dage i de foregående år. Bortset fra at Konkurrencerådets test B gennemfører sammenligningen inden for de enkelte måneder og ikke på tværs af år og dermed, at sammenligningsgrundlaget i Konkurrencerådets test B umiddelbart synes mere retvisende, fremhæver den spanske misbrugssag, at Konkurrencerådets test B er egnet til at vurdere, om Elsams priser i de kritiske timer er urimelige i sig selv.

424. Endelig kan Konkurrencestyrelsen anføre, at det er korrekt, at test B ikke har frasorteret nogle timer i forhold til test A. Dette skyldes imidlertid ikke en fejl ved

test B, men snarere det forhold, at test A indeholder en række elementer (såsom prisvariationstillægget og CO₂-tillægget), som har mere karakter af United Brands-testens 2. led. Test A inkluderer således omkostninger, der ikke er faktisk afholdte for Elsam, men som kan forklare, at Elsam tager en højere pris, end de faktisk afholdte omkostninger umiddelbart kan retfærdiggøre. Hvis disse omkostninger i stedet kun medregnes i test B og ikke i test A, vil test A identificere væsentligt flere kritiske timer, der efterfølgende ville blive frasorteret i test B.

Delkonklusion

425. Samlet set viser Konkurrencestyrelsens test A og B, at Elsam i 2005-06 har opnået urimeligt høje priser i 1.484 timer. Det er således Konkurrencestyrelsens opfattelse, at der er et urimeligt forhold mellem Elsams faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris i den undersøgte periode, og at der er tale om påtvungelse af en pris, som i forhold til prisen for el i tilsvarende timer er urimelig.

426. I de efterfølgende tests (C – G) sker en prøvelse af, om test A – B giver et retvisende resultat. De gennemførte tests (C – G) viser samme entydige resultat; nemlig at test A – B er en forsigtig vurdering af, i hvilke timer Elsam har påtvunget en urimelig høj pris på det vstdanske marked.

427. På den baggrund finder Konkurrencestyrelsen, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling, jf. art. 82, stk. 1, litra a) og konkurrencelovens § 11, stk. 3, nr. 1.

Uddybende forklaring af Konkurrencestyrelsens misbrugstest

428. I det følgende gennemgås Konkurrencestyrelsens misbrugstest (test A og B) nærmere, herunder de principper og antagelser, som Konkurrencestyrelsen har lagt til grund for testen.

Valg af relevant omkostningsbegreb i misbrugstest

429. Det fremgår af bemærkningerne til konkurrenceloven [fodnote udeladt], at der efter EF-Domstolens praksis kræves detaljeret bevis for, at der kan statueres urimeligt høje priser. Dette kan ske gennem en analyse af omkostningsstrukturen ved at sammenligne den pågældende vares salgspris med varens produktionspris og dermed fastlægge fortjenstmargenen.

430. En analyse af omkostningsstrukturen vil tage udgangspunkt i enkeltvarekalkulationsprincippet. [fodnote udeladt] I enkeltvarekalkulationsprincippet tages udgangspunkt i de omkostninger, der medgår til produktion af den relevante vare. Enkeltvarekalkulationsprincippet kan dog afviges, hvis vægtige hensyn taler herfor, herunder hvis der er tale om forsknings- og udviklingstunge områder. Det vurderes, at sådanne forhold ikke er gældende for Elsam.

431. De omkostninger, der medgår til produktion af den relevante vare, skal som udgangspunkt opgøres ved brug af de regnskabsmæssige vurderingsprincipper, som branchen eller virksomheden normalt anvender. Dette er ensbetydende med, at kostprincippet skal anvendes. [fodnote udeladt] Anvendelse af kostprincippet indebærer, at virksomhedens omkostninger svarer til de faktisk afholdte omkostninger.

432. Udgangspunktet ved vurderingen af, om der foreligger urimeligt høje priser, er de priser, der ville kunne dannes på et marked med virksom konkurrence.]fodnote udeladt]

433. Økonomisk teori foreskriver, at en virksomhed på et marked med virksom konkurrence over tid vil få dækket sine totale omkostninger tillagt en rimelig fortjeneste. Det svarer til, at den producerede vares salgspris over tid vil svare til virksomhedens totale gennemsnitlige omkostninger (ATC) tillagt en rimelig fortjeneste. Netop til denne pris vil virksomheden få dækket sine totale omkostninger og få en rimelig fortjeneste.

434. En virksomheds totale omkostninger udgøres dels af en række faste omkostninger, der er omkostninger, som virksomheden skal afholde uanset den producerede mængde, dels af en række variable omkostninger, der er omkostninger, som varierer med den producerede mængde. De gennemsnitlige samlede omkostninger (ATC) består således af summen af de gennemsnitlige variable omkostninger (AVC) og de gennemsnitlige faste omkostninger (AFC).

$$\begin{array}{c} ATC \\ \text{Average total cost} \end{array} = \begin{array}{c} AVC \\ \text{Average variable cost} \end{array} + \begin{array}{c} AFC \\ \text{Average fixed cost} \end{array}$$

435. Definitionen af de totale gennemsnitlige omkostninger viser, at såfremt prisfastsættelsen på et marked kun sker til de gennemsnitlige variable omkostninger, vil virksomheden ikke få dækket sine gennemsnitlige faste omkostninger. I så tilfælde vil virksomheden på et tidspunkt blive tvunget ud af markedet.

436. På den baggrund bør en test for urimeligt høje priser tage udgangspunkt i virksomhedens totale gennemsnitlige omkostninger (ATC). Hvis virksomhedens salgspris overstiger virksomhedens totale gennemsnitlige omkostninger tillagt en rimelig fortjeneste, kan der være tale om urimeligt høje priser, jf. første led i United Brands-testen.

Elsams gennemsnitsomkostning er det relevante omkostningsbegreb

437. Elsam gør i sit høringssvar gældende, at Konkurrencestyrelsen anvender et forkert omkostningsbegreb i sin misbrugstest, da testen bygger på gennemsnitsomkostninger i stedet for marginalomkostningerne på den sidste, dyreste og dermed prisfastsættende enhed. Herved undervurderer testen Elsam omkostninger og finder for mange kritiske timer.

438. Konkurrencestyrelsen kan hertil anføre, at det valgte omkostningsbegreb (gennemsnitsomkostningen) også blev anvendt i Elsam II sagen. Anvendelsen af dette begreb er økonomisk konsistent, da begrebet sikrer Elsam en dækning af både de faste og de variable omkostninger (inkl. en rimelig forrentning). Herved sikres, at Elsam opnår en profit der langsigtet kan opretholdes på et marked med virksom konkurrence.

439. Endvidere skal tilføjes, at Konkurrencestyrelsens teststørrelse tillader priser, der er ca. 132 pct. i 2005 og 135 pct. i 2006 højere end Elsam's oplyste omkostninger i det eksterne regnskab, jf. pkt. 397. Der er således ikke belæg for at påstå, at Konkurrencestyrelsens test undervurderer Elsam's omkostninger.

Misbrugstesten identificerer kritiske timer i både 2005 og 2006

440. Endelig argumenterer Elsam for, at den anvendte misbrugstest særligt i 2006 giver fejlagtige resultater. For det første er det påfaldende, at misbrugstesten identificerer en række kritiske timer i 2. halvår 2006, selvom Elsam i denne periode har anvendt udbudskurver under hensyntagen til selskabets marginalomkostninger uden noget tillæg til disse omkostninger.

441. Konkurrencestyrelsen kan hertil anføre, at misbrugstesten tager udgangspunkt i Elsams faktisk afholdte omkostninger, som de kommer til udtryk i Elsams årsregnskab. Når testen finder kritiske timer, selvom Elsam tilsyneladende har anvendt marginalomkostninger i forbindelse med selskabets udbudskurver, er det udtryk for, at de anvendte marginalomkostninger ikke afspejler Elsams faktiske omkostninger i selskabets årsregnskab.

442. For det andet er det ifølge Elsam påfaldende, at misbrugstesten identificerer en række kritiske timer i 2006, når de markedsaktører, som skulle være påført skade ved det påståede misbrug, offentligt har udtalt det modsatte. Eksempelvis fremgår det af Energi Danmark A/S's årsrapport, at "Prisdannelsen i hele år 2006 i Danmark var i overensstemmelse med lærebogernes teori om en fri vares prisdannelse, og dette var til glæde for alle energiekporterende aktører i Danmark."

443. Hertil kan Konkurrencestyrelsen anføre, at misbrugstesten bygger på omfattende oplysninger om Elsams omkostninger, som kun Konkurrencestyrelsen, og ikke markedets øvrige aktører, har adgang til.

Fordeling af Elsams faste gennemsnitlige omkostninger

444. Konkurrencestyrelsen har ud fra de samme principper som i Elsam II (2005) beregnet de gennemsnitlige faste omkostninger (AFC). Styrelsen har således modtaget oplysninger fra Elsam om de samlede faste omkostninger til el-produktion på de centrale kraftværker samt oplysninger om den totale produktion på disse værker.

445. Elsams gennemsnitlige faste omkostninger kan her opgøres til ■■■ kr/MWh i 2005 og ■■■ kr./MWh i 2006, jf. tabel 23.

Tabel 23: Elsams gennemsnitlige faste omkostninger (AFC)

	2005	2006
Faste omkostninger (mio. kr.)	■■■	■■■
Produktion (TWh)	■■■	■■■
Gennemsnitlige faste omkostninger (kr./MWh)	■■■	■■■

446. Det skal fremhæves, at tabel 23 viser Elsams faste omkostninger, efter at Konkurrencestyrelsen har foretaget en korrektion af de af Elsam oplyste regnskabs-tal, jf. nedenfor.

447. Elsam har i forbindelse med frasalget af Nordjyllandsværket og Fynsværket til Vattenfall opnået en regnskabsmæssig avance på ca. ■■■ mia. kr., idet salgsværdien

oversteg værkernes bogførte værdi. Yderligere oplysninger fra Elsam viser, at ca. ■ mia. kr. kan tilskrives el-produktionen.

448. I det modtagne materiale fra Elsam er avancen af frasalget blevet registreret som en negativ afskrivning under posten "Øvrige faste omkostninger", da den regnskabsmæssige avance skyldes, at Elsam i tidligere år har haft for store afskrivninger på de frasolgte værker. Resultatet er, at Elsams øvrige faste omkostninger umiddelbart bliver negative i 2006.

449. Konkurrencestyrelsen anvender ikke de negative faste omkostninger i sin misbrugstest, da det i givet fald ville undervurdere Elsams faktisk afholdte omkostninger i 2006. Styrelsen har derfor korrigeret regnskabstallene således, at avancen på ca. ■ mia. kr. ikke indgår i de faste omkostninger, hvorefter Elsams faste omkostninger i 2006 bliver ■ mio. kr., jf. tabel 23.

450. Der er en regnskabsmæssig sammenhæng mellem Elsams omkostninger i 2006 og Elsams egenkapital ultimo 2006, idet en højere omkostning medfører en lavere egenkapital. Af denne grund skal korrektionen på ca. ■ mia. kr. også foretages på Elsams egenkapital for el-aktiviteterne, så egenkapitalen korrigeres fra ca. ■ mia. kr. til ca. ■ mia. kr. I 2005 var egenkapitalen ■ mia. kr. Denne del af korrektionen har betydning for Elsams normalfortjeneste.

Fordeling af Elsams variable gennemsnitlige omkostninger på timer

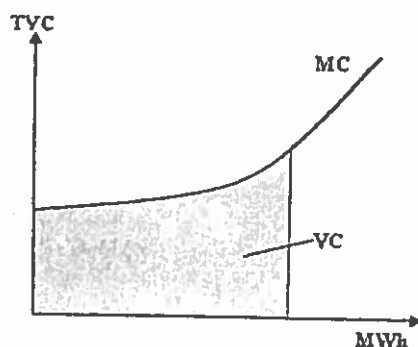
451. Som vist i pkt. 114 har Elsam over for Konkurrencestyrelsen oplyst, at selskabets totale variable omkostninger vedr. elproduktion på de centrale værker kan opgøres til ■ mio. kr. i 2005.

452. Elsams gennemsnitlige variable omkostninger (AVC) varierer fra time til time, da de afhænger af, hvilke værker der producerer, og af hvor meget de producerer.

453. Elsam har i forbindelse med Konkurrencestyrelsens misbrugstest i Elsam II sagen redegjort for, at virksomheden ikke er i stand til at fordele de i årsregnskabet anførte totale variable omkostninger på timebasis. Af denne grund var det i Elsam II sagen – og i den foreliggende misbrugstest – nødvendigt for styrelsen at foretage en estimation af Elsams gennemsnitlige variable omkostninger for hver time.

454. Konkurrencestyrelsens valg af estimationsprincip bygger på økonomisk teori. Der gælder således generelt, at en virksomheds variable omkostninger (VC) svarer til det samlede areal under virksomhedens marginale omkostningskurve (MC), jf. figur 4.

Figur 4: Sammenlæng mellem virksomhedens variable omkostninger (VC) og marginalomkostninger (MC)



455. Elsam har for hver time og hvert værk angivet oplysninger om marginalomkostningen ved den faktiske produktion. Det gennemsnitlige areal under marginalomkostningskurven (svarende til den gennemsnitlige variable omkostning (AVC)) kan herefter for hvert værk estimeres ved den oplyste marginalomkostning. Såfremt marginalomkostningskurven for hvert værk i hver time er konstant, er denne estimering helt korrekt, men hvis marginalomkostningskurven er stigende, vil estimeringen overvurdere den gennemsnitlige variable omkostning.

456. Det er på denne baggrund Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsams gennemsnitlige variable omkostninger for alle værkerne kan estimeres ved et vægtet gennemsnit af de marginale omkostninger på hvert af de centrale kraftværker.

457. I misbrugstesten anvendes de af Elsam oplyste højeste marginalomkostninger (maks-last-mc) ud fra et forsigtighedshensyn. Elsams gennemsnitlige variable omkostninger (AVC) i hver time estimeres således ved et vægtet gennemsnit af værkerne maks-last-mc i den pågældende time.

458. Elsams gennemsnitlige variable omkostninger (AVC) kan på denne måde estimeres til i gennemsnit at udgøre ■ kr./MWh i 2005 og ■ kr./MWh i 2006. Omkostningen varierer imidlertid betydeligt i de enkelte timer. Den laveste omkostning i 2005 var således ■ kr./MWh, mens den højeste omkostning i 2005 var ■ kr./MWh.

459. Ved at vægte de estimerede gennemsnitlige variable omkostninger (AVC) i hver time med produktionen i den pågældende time fås de samlede variable omkostninger, som anvendes i Konkurrencestyrelsens misbrugstest.

460. Elsam er ikke enig i, at Elsams opgjorte marginalomkostninger (maks-last-mc) giver et retvisende udtryk for værdien af det marginale ressourceforbrug ved produktion af en ekstra enhed. Omkostningerne ligger sandsynligvis på et for lavt niveau i forhold til dette formål.

461. Konkurrencestyrelsens valg af estimationsprincip – og de af Elsam opgjorte maks-last-mc omkostninger – kan imidlertid kontrolleres ved at sammenligne de estimerede samlede variable omkostninger med Elsams samlede variable omkostninger, som de fremgår af Elsams eksterne regnskab.

462. Denne kontrol viser, at misbrugstesten inddrager variable omkostninger, der er højere end Elsams variable omkostninger i det eksterne regnskab (27 pct. i 2005 og 22 pct. i 2006), jf. tabel 24. Herved udtrykker misbrugstesten et yderst konservativt skøn over Elsams variable omkostninger.

Tabel 24: Sammenligning af opgørelsen af Elsams variable omkostninger (AVC)

(kr./MWh)	2005	2006
AVC ifølge Konkurrencestyrelsens beregninger		
AVC ifølge Elsams eksterne regnskab		
Forskel i pct.	27 %	22 %

463. Til sammenligning inkluderede Konkurrencestyrelsen variable omkostninger, der oversteg Elsams variable omkostninger i regnskabet med 24 pct. i Elsam II sagen.

Fastsættelse af normalfortjenesten

464. Når Elsams totale gennemsnitlige omkostninger er opgjort, skal der fastsættes en normalfortjeneste, der sikrer, at Elsam kan opnå en indtjening med en dertilhørende rimelig egenkapitalforrentning.

465. Som gennemgået i pkt. 124-127, viser en amerikansk undersøgelse, at det er mindre risikofyldt at investere i elproduktionsbranchen end at investere i gennemsnittet af andre brancher. [fodnote udeladt] Med andre ord taler undersøgelsen for, at den gennemsnitlige indtjening i el-branchen bør være lavere end gennemsnittet af andre brancher.

466. Det er imidlertid Konkurrencestyrelsens opfattelse, at misbrugstesten af forsigtighedshensyn skal tillade Elsam en fortjeneste, der sikrer selskabet en egenkapitalforrentning svarende til gennemsnittet af egenkapitalforrentningen i dansk industri generelt.

467. I praksis udføres dette ved, at der i misbrugstesten beregnes, hvor stor en mark-up der skal til, for at Elsam kan opnå en egenkapitalforrentning svarende til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri.

468. På baggrund af Elsams eksterne årsregnskab kan Elsams egenkapitalforrentning opgøres til ca. 15 pct. i 2005. Eftersom Elsam både har aktiviteter i varme- og elproduktion, er det imidlertid nødvendigt at antage, hvor stor en del af den investerede egenkapital, der kan henføres til henholdsvis el- og varmeproduktion. Det er dog ikke muligt direkte at adskille aktiviteterne, da el og varme produceres på det samme anlæg.

469. Konkurrencestyrelsen har derfor fordelt Elsams egenkapital mellem el og varme ved brug af en fordelingsnøgle, som udtrykker forholdet mellem el- og varmeproduktion. Den anvendte fordelingsnøgle indebærer, at Elsams el-aktiviteter i 2005 havde en egenkapitalforrentning på ■ pct., mens den i 2006 var på ■ pct. [fodnote udeladt]

470. Overskuddet skal altså reduceres væsentligt, for at Elsams egenkapitalforrentning er tilsvarende den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk erhvervsliv på 10 pct. Dette er ensbetydende med, at overskudsgraden i 2005 reduceres fra ■ pct. til ■ pct. og i 2006 reduceres fra ■ pct. til ■ pct.

471. Mark-up'en fortæller noget om, hvor meget de samlede omkostninger skal ganges med, for at man får omsætningen. Overskudsgraden (OG) viser hvor stort overskuddet er i forhold til omsætningen. [fodnote udeladt] Der eksisterer derfor følgende sammenhæng mellem overskudsgraden og mark-up'en.

$$\text{Markup} = \frac{1}{1 - \text{Overskudsgrad}}$$

472. Med baggrund i Elsams reducerede overskudsgrader er det nu muligt at beregne den mark-up Elsam skal have for at opnå en indtjening svarende til en egenkapitalforrentning på 10 pct.

473. Beregningen viser samlet set, at såfremt Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (ATC) ganges med en mark-up på ■ pct. i 2005 og ■ pct. i 2006 vil Elsam opnå en egenkapitalforrentning på 10 pct. i 2005-06.

Den regnskabsmæssige værdi af Elsams egenkapital skal anvendes ved fastsættelsen af normalfortjenesten

474. Elsam har både i Elsam II sagen og i denne sag gjort gældende, at Konkurrencestyrelsen ikke må bruge Elsams regnskabsmæssige egenkapital men i stedet skal anvende markedsværdien af Elsams egenkapital. Ifølge Elsam vil en konsekvens af at anvende en lav regnskabsmæssig værdi være, at der opstår et nedadgående prispres på Elsams eksisterende anlæg, hvilket vil mindske incitamentet til at etablere ny kapacitet, da Elsam ikke i tilstrækkelig grad får forrentet den indskudte kapital.

475. Konkurrencestyrelsen er ikke enig med Elsam. Det skyldes for det første, at den normalfortjeneste, der tillades Elsam, netop svarer til den forrentning som gennemsnittet af dansk industri opnår af de regnskabsmæssige egenkapitalværdier. Med andre ord svarer overskuddet i dansk industri i gennemsnit til 10 pct. af den regnskabsmæssige egenkapital i disse virksomheder. Hvis Elsam blev tilladt en normalfortjeneste på 10 pct. af en markedsmæssig egenkapital, der – ifølge Elsam – overstiger Elsams regnskabsmæssige egenkapital, vil Elsams normalfortjeneste ikke være sammenlignelig med resten af dansk industri.

476. For det andet er det Konkurrencestyrelsens opfattelse, at det ikke kan udelukkes, at Elsams høje markedsmæssige egenkapitalværdi – som fremgår af handelsværdien – kan være medbestemt ud fra markedets forventninger om, at Elsam kan opnå en urimelig høj elpris i Vestdanmark. Det vil derfor være cirkulært at bruge denne markedsværdi i opgørelsen af, hvornår priserne er urimeligt høje. Tilsvarende kan anvendelse af en markedsværdi, der tager udgangspunkt i udenlandske elproducenters markedsmæssige egenkapital, også indeholde cirkularitet, idet konkurrencen på elområdet i Europa og specielt i Danmarks nabolande er præget af svag konkurrence, så markedsværdien af disse virksomheder dermed også kan indeholde elementer af for høje priser.

Opgørelse af "Prisvariations-tillæg"

477. På et konkurrenceudsat marked vil en producent ikke producere og sælge sit produkt, hvis den opnåede salgspris er lavere end producentens omkostninger ved at producere. I en række timer om året er Elsam dog nødsaget til at gøre dette, pga. den varmebundne produktion på de centrale kraftværker.

478. Konkurrencestyrelsens undersøgelse viser, at Elsam i 40 pct. af alle timer i perioden 2005-06 producerer el, selvom den opnåede salgspris er lavere end Elsams gennemsnitlige totale omkostning (tillagt en normalfortjeneste). Dette forhold indtræffer eksempelvis i en række nattetimer, hvor efterspørgslen efter el er forholdsvis lav og derfor i høj grad kan dækkes af produktion fra vindmøller og decentral kraftvarmeproduktion.

479. Elsams mistede indtjening kan i disse timer opgøres som den realiserede markedspris i Vestdanmark i forhold til den pris, der præcis ville give Elsam en fortjeneste svarende til normalfortjenesten.

480. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam skal have mulighed for at indhente den mistede indtjening ved i andre timer at opnå en højere fortjeneste end normalfortjenesten. Det indebærer, at misbrugstesten inkluderer et yderligere tillæg til normalfortjenesten i de timer, hvor markedsprisen er højere end Elsams gennemsnitlige totale omkostninger (ATC) tillagt en normalfortjeneste.

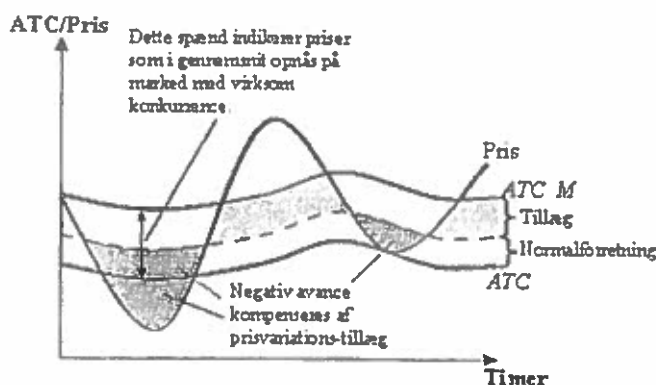
481. Opgørelser fra Elsam viser, at Elsams gennemsnitlige totale omkostninger (ATC) ved el-produktion i 2005 var ■■■ kr./MWh. Indregnes en normalfortjeneste på ■■■ pct. skal Elsam kompenseres for alle priser, der ligger under tærskelværdien på ■■■ kr./MWh.

482. Ser man på 3 sammenhængende timer, der i gennemsnit er mindre end tærskelværdierne på ■■■ kr./MWh er priserne i disse timer i gennemsnit (vægtet med den producerede mængde) omtrent ■■■ pct. mindre. På den baggrund får Elsam i 2005 mulighed for at lægge et tillæg på ■■■ pct. (tillæg 1) til normalfortjenesten i 3 sammenhængende timer.

483. Tillægget til normalfortjenesten i 10 sammenhængende timer (tillæg 2) er mindre end tillæg 1, da der overfor køberne er en sammenhæng mellem den tidsmæssige udstrækning af en høj pris og niveauet for denne pris. Da en 10-timers periode er 3 1/3 så lang som en 3-timers periode er tillægget i 10-timers perioden 3 1/3 mindre end i 3-timers perioden. Dette svarer til, at tillæg 2 udgør ca. ■■■ pct.

484. Intuitionen bag prisvariations-tillægget kan illustreres grafisk, jf. figur 5.

Figur 5: Illustrativt eksempel på intuitionen i prisvariationstillægget



485. Intuitionen i prisvariations-tillægget er, at arealet over prisen og under normalforretningen (mørkt markeret område) modsvares af et tillæg pr. time (lyst markerede område) som kompenserer for den negative avance i timer, hvor prisen ligger under de totale gennemsnitlige omkostninger tillagt en normalforretning. Et prisvariations-tillæg, der nøjagtigt kompenserer for den negative avance, vil indebære, at de mørkt markerede områder i figur 5 svarer nøjagtigt til de lyst markerede områder.

486. Konkurrencestyrelsen har ved beregning af prisvariations-tillægget foretaget en konservativ vurdering ud fra et forsigtighedshensyn, jf. beregning af kompensati-on i Elsam II sagen (KAN afgørelse s. 54). Forsigtighedshensynet medfører, at arealet i det lyse område overstiger tilsvarende areal i det mørke område. [fodnote: Konkurrencestyrelsens opgørelse viser, at Elsam overkompenseres med 71 pct. ved anvendelse af prisvariationstillægget, dvs. at det lyst markerede område i figur 5 er 71 pct. større end det mørkt markerede område.]

Prisvariationstillægget sikrer Elsam kompensation for tab i timer med lave priser

487. Elsam gør gældende, at Konkurrencestyrelsen anvender en asymmetrisk fremgangsmåde for at kompensere for tab i perioder med stort udbud og lave priser, som ikke fører til retvisende resultater, og at prisvariations-tillægget alene kompenserer Elsam for ca. 15 pct. af det opgjorte tab.

488. Hertil skal Konkurrencestyrelsen bemærke, at der efter styrelsens opfattelse ikke findes en objektiv metode til beregning af et prisvariations-tillæg. Styrelsens valg af metode tilgodeser imidlertid Elsam, idet test C viser, at Elsam ville have opnået en egenkapitalforrentning på 14,4 pct. i 2005 og på 24,7 pct. i 2006, såfremt Elsam udelukkende havde opnået priser i markedet, der ikke ville blive betegnet som kritiske timer i styrelsens misbrugstest. [fodnote udeladt]

489. Der er således ikke belæg for at påstå, at prisvariations-tillægget ikke tillader Elsam en kompensation for tab i timer med lave priser.

CO2-tillæg

490. Konkurrencestyrelsens misbrugstest skal – i modsætning til tidligere – håndtere Elsams omkostning til CO2-kvoter, da kvotesystemet først blev indført med virkning fra 1. januar 2005.

491. Det skal indledningsvist bemærkes, at Elsam kun i begrænset omfang har haft bogførte omkostninger til CO2 i sine eksterne regnskaber for 2005-06, da Elsam er blevet tildelt flere gratis CO2-kvoter fra den danske stat, end Elsam havde brug for i 2005-06.

492. Ifølge Elsam er der tale om en såkaldt "alternativomkostning", når Elsam anvender en CO2 kvote i forbindelse med elproduktion. En alternativomkostning defineres, i økonomisk teori, som værende den mistede værdi af de muligheder der forbigås, hvis ressourcen ikke bruges i dens bedste anvendelse.

493. Alternativomkostningen ved CO2 opstår – ifølge Elsam – ved, at Elsam i et vist omfang kan mindske sin produktion af el og i stedet sælge den tildelte CO2-kvoter på en markedsplads. Den økonomiske omkostning ved at anvende en tildelt CO2-kvoter i produktionen er herved markedsprisen for CO2-kvoter frem for den faktiske afholdte omkostning på 0 kr.

494. Nedenstående analyse viser på den ene side, at elmarkedets aktører (herunder bl.a. Energistyrelsen og Energinet.dk) har en klar forventning om, at alternativomkostninger til CO2 i høj grad er blevet overvæltet i elprisen, og at dette formentlig også vil ske under fuldkommen konkurrence. På den anden side kan økonomisk teori ikke udelukke, at en alternativomkostning til CO2 på lang sigt kun i begrænset omfang vil blive overvæltet i producenterens ATC og derved i elprisen. Endvidere har den tyske konkurrencemyndighed udsendt en advarsel til den tyske elproducent RWE AG for at have overvæltet mere end 25 pct. af CO2-prisen i elprisen.

495. Konkurrencestyrelsen har ud fra et forsigtighedsprincip valgt at udvide misbrugstesten med et CO2-tillæg, hvori 100 pct. af den relevante CO2-pris indregnes. CO2-tillægget kompenserer herved Elsam for den maksimale økonomiske værdi af selskabets CO2-kvoter.

496. I det følgende gennemgås en række forhold, der er relevante for at vurdere, hvorvidt Konkurrencestyrelsens misbrugstest skal inkludere en alternativomkostning til CO2 eller ej.

Markedsundersøgelser vedrørende CO2's påvirkning af elprisen

497. Konkurrencestyrelsen har i april 2007 foretaget en markedsundersøgelse vedrørende CO2-kvoter. En række markedsaktører [fodnote udeladt] har i den forbindelse givet deres vurdering af, hvorvidt elprisen i Vestdanmark og Østdanmark er steget som følge af indførelsen af CO2 i 2005-06, og hvorvidt elprisen ville være steget, hvis der var fuldkommen konkurrence på elmarkederne i Vestdanmark og Østdanmark.

498. Undersøgelsen viser for det første, at alle de adspurgte markedsaktører vurderer, at elprisen i Vestdanmark er steget i perioden 2005-06 som følge af indførelsen

af CO2-kvotestystemet. Markedsaktøremne vurderer således, at elprisen er steget med et beløb svarende til 50-100 pct. af den til enhver tid gældende CO2 pris, jf. tabel 25.

Tabel 25: Hvor stor en andel af CO2-prisen vurderes at være overvæltet i elprisen i Vest- og Østdanmark i 2005-06?

	Andel af CO2-pris
Vattenfall (Konkurrent til Elsam)	100 %
Energistyrelsen (Myndighed)	Ca. 90 %
Energi Danmark (Kunde)	Ca. 82 %
Energinet dk (Infrastruktur-ejer)	Ca. 80 %
Foreningen af Danske Kraftvarmeværker (Konkurrent til Elsam)	60 - 70 %
Foreningen af Slutbrugere af el (Kunde)	50 - 75 %
Norenergi (Konsulent)	50 - 75 %

Kilde: Konkurrencestyrelsens markedsundersøgelse (2007)

499. For det andet viser undersøgelsen, at 5 ud af 7 markedsaktører forventer, at 100 pct. af CO2-prisen vil blive overvæltet i elprisen under fuldkommen konkurrence, selvom producenterne har fået tildelt kvoterne gratis af staten.

500. Eksempelvis fremgår det af besvarelsen fra Foreningen af Slutbrugere af el (FSE), at:

"Med de eksisterende allokeringsprincipper for gratiskvoter vil markedet under fuldkommen konkurrence sørge for, at CO2 omkostningen indgår i elprisen."

og af besvarelsen fra Energistyrelsen, at:

"Når en elproducent skal tage stilling til produktion af en ekstra kWh, vil CO2-kvoterne optræde som en ekstra produktionsomkostning på marginalen. Dette gælder uanset hvor mange gratiskvoter, elproducenten har modtaget."

501. To markedsaktører (Energi Danmark og Vattenfall) vurderer dog, at gratiskvoter slet ikke vil blive overvæltet i elprisen under fuldkommen konkurrence, men at det kun vil være de faktisk afholdte CO2-omkostninger, der kan overvæltet i elprisen.

502. Af forarbejderne til kvoteloven fremgår det endvidere, at gennemførelsen af kvoteordningen på europæisk plan forventes at føre til prisstigninger på det europæiske elmarked i størrelsesordenen 2-4 øre pr. kWh, og at elproducenterne forventes at få øgede nettoindtægter som følge af gennemførelsen af kvotedirektivet.

503. Elprisen forventes således at stige med ca. 50-100 pct. af CO2-kvotepriisen, hvis den forventede prisstigning på 2-4 øre pr. kWh er beregnet på baggrund af en forventet kvotepris på 50 kr./stk og en anvendelse af 0,8 enheder CO2-kvoter pr. produceret MWh.

504. Konkurrencestyrelsen vurderer samlet set, at det generelt er markedets forventning, at indførelsen af CO2 – isoleret set – vil medføre en vis stigning i elprisen i Vestdanmark.

505. Bundeskartellamt har endvidere påbegyndt en undersøgelse af, hvorvidt de tyske elskaber RWE og E.ON har øget elprisen til stor- og industrikunder i Tyskland ved at overvælte alternativomkostninger for handel med CO₂-kvoter på elprisen.

506. Bundeskartellamt har på den baggrund den 20. december 2006 sendt en advarsel til RWE, hvor det vurderes, at RWE har misbrugt sin dominerende stilling ved at overvælte mere end 25 pct. af CO₂-omkostningen i den opkrævede elpris. [fodnote udeladt]

CO₂-omkostninger i Elsams ATC

507. Konkurrencestyrelsens misbrugstest tager som bekendt udgangspunkt i Elsams gennemsnitlige totale omkostninger (ATC), da det på lang sigt er denne omkostning, der vil være prisfastsættende på et konkurrencepræget marked, mens det på kort sigt vil være producentens gennemsnitlige variable omkostning (AVC), der vil være prisfastsættende.

508. Misbrugstesten tager udgangspunkt i Elsams faktisk afholdte omkostninger [fodnote udeladt], og derved vil CO₂ umiddelbart alene blive inkluderet, såfremt Elsam har købt yderligere CO₂-kvoter, end selskabet er blevet tildelt gratis. I givet fald vil disse afholdte CO₂-omkostninger blive medregnet 100 pct. i Elsams gennemsnitlige variable omkostninger ligesom Elsams øvrige omkostninger.

509. Men som det fremgår af pkt. 136-137 har Elsam i perioden 2005-06 fået flere gratiskvoter, end selskabet har haft behov for. Hermed har Elsam ingen faktisk afholdte omkostninger til CO₂ i 2005-06.

510. Hvis Elsams ATC derimod opgøres på baggrund af den økonomiske markedsværdi af Elsams produktionsfaktorer, vil tildelingen af gratiskvoter have to (modsatrettede) effekter på Elsams ATC:

511. For det første vil Elsams gennemsnitlige faste omkostninger (AFC) falde, da Elsam tildeles en økonomisk værdi i form af gratiskvoterne. Den økonomiske værdi opstår ved, at Elsam pga. gratiskvoterne kan undlade selv at købe CO₂-kvoter, når selskabet producerer el.

512. Værdien af gratiskvote-beholdningen kan opgøres ved at gange antallet af CO₂-kvoter i beholdningen med markedsværdien af en CO₂-kvote, hvor markedsværdien af en CO₂-kvote kan estimeres som markedsprisen på en markedsplads for CO₂-kvoter.

513. For det andet vil Elsams gennemsnitlige variable omkostninger (AVC) stige som følge af, at Elsam har en alternativomkostning, når selskabet anvender en kvote til at producere med i stedet for at sælge den på en markedsplads. Det skyldes, at når Elsam efterfølgende producerer el, falder værdien af Elsams kvotebeholdning svarende til antallet af anvendte CO₂-kvoter ganget med markedsværdien af en CO₂-kvote.

514. Den samlede effekt på Elsams ATC vil være, at indførelsen af CO₂ medfører en faldende ATC, hvis Elsam har modtaget flere gratiskvoter, end selskabet behøver

(svarende til at den negative effekt på AFC overstiger den positive effekt på AVC). ATC vil omvendt stige ved indførelsen af CO₂, såfremt Elsam har behov for flere kvoter end de tildelte gratiskvoter.

515. Konkurrencestyrelsen vurderer på denne baggrund, at økonomisk teori umiddelbart ikke kan udelukke, at en alternativomkostning til CO₂ på langt sigt kun i begrænset omfang vil blive overvæltet i producenternes ATC og derved i elprisen. Samtidig er der indikationer for, at en alternativomkostning til CO₂ på kort sigt kan blive inkluderet 100 pct. i producentens AVC og dermed i elprisen.

Opgørelse af CO₂-tillæg

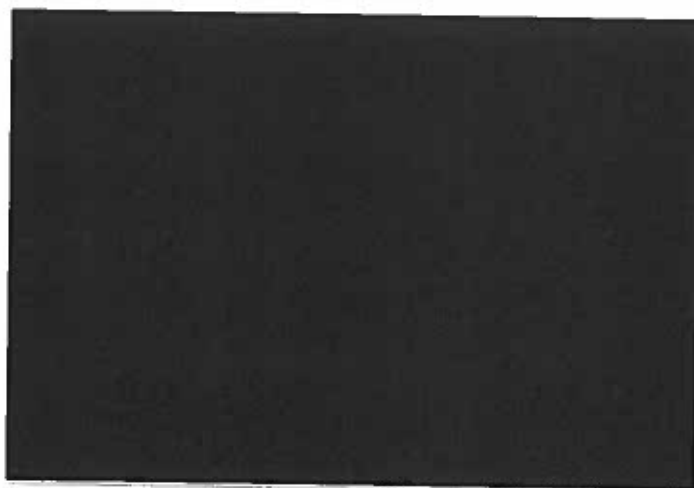
516. Konkurrencestyrelsen har ud fra et forsigtighedsprincip valgt at inkludere en alternativomkostning på 100 pct. CO₂ som et tillæg til Elsams ATC i styrelsens misbrugstest. Da misbrugstesten udføres på timebasis, er det nødvendigt at opgøre alternativomkostningen til CO₂ for hver time.

517. CO₂-tillægget bliver opgjort i enheden kr./MWh. Tillægget afhænger dels af elværkernes efficiensgrad, der udtrykker hvor mange CO₂-kvoter der skal bruges til at producere 1 MWh el på det pågældende værk, dels af den relevante CO₂-pris i hver time.

518. Efficiensgraden for hvert værk i hver time kan beregnes på baggrund af oplysninger fra Elsam omkring CO₂ udledningen på månedsbasis pr. værk, når det antages, at andelen af CO₂ udledning i hver time svarer til andelen af den faktiske produktion i hver time. De beregnede efficiensgrader varierer mellem ■ og ■.

519. For hver time beregnes CO₂-tillægget herefter ved at gange efficiensgraden med den til enhver tid gældende kvotepris. Konkurrencestyrelsen har på den baggrund beregnet et gennemsnitligt CO₂-tillæg svarende til ■ kr./MW, dog med væsentlige udsving i perioden, jf. figur 6.

Figur 6: CO₂-tillæg i misbrugstesten



520. Elsam har tidligere indberettet en række marginalomkostninger inklusiv CO₂. Hvis disse omkostninger anvendes i Konkurrencestyrelsens misbrugstest vil det beregnede CO₂-tillæg udgøre ■ kr./MW. Styrelsen har ikke været i stand til at

identificere forskellene mellem de af Elsam anslåede beregninger og de af Elsam indberettede udledninger af CO2 består.

Konklusion – CO2

521. Det er samlet set Konkurrencestyrelsens vurdering, at misbrugstesten skal indeholde et CO2-tillæg, hvori 100 pct. af den relevante CO2-pris indregnes.

522. Inddragelsen af et CO2-tillæg skal ses i lyset af, at Konkurrencestyrelsens misbrugstest generelt set giver et konservativt skøn over Elsams omkostninger, og da styrelsens markedsundersøgelse bl.a. har vist, at markedet forventer, at en lignende alternativomkostning til CO2 ville blive overvæltet på elprisen i et konkurrencepræget marked, har styrelsen af forsigtighedshensyn valgt at inddrage et CO2-tillæg.

523. Konkurrencestyrelsens misbrugstest har på den baggrund identificeret 1.484 kritiske timer i den undersøgte periode.

524. Graden af Konkurrencestyrelsens forsigtighedsprincip vedrørende opgørelsen af CO2 værdien kan illustreres ved at opgøre antallet af timer, der ville have været kritiske, såfremt CO2 værdien var indregnet med henholdsvis 0 og 50 pct. Denne opgørelse fremgår af tabel 26, der viser, at misbrugstesten identificerer 7.964 timer ved 0 pct. af CO2 værdien og 3.603 timer ved 50 pct. af CO2 værdien.

Tabel 26: Resultat af misbrugstest ved forskellige CO2-tillæg

	2005	1. halvår 2006	2. halvår 2006	I alt
0 pct. CO2				
Antal kritiske timer	2.071	3.201	2.692	7.964
Forbrugertab	195 mio. kr.	427 mio. kr.	161 mio. kr.	783 mio. kr.
50 pct. CO2				
Antal kritiske timer	983	1.914	706	3.603
Forbrugertab	106 mio. kr.	133 mio. kr.	62 mio. kr.	301 mio. kr.
100 pct. CO2				
Antal kritiske timer	484	485	515	1484
Forbrugertab	66 mio. kr.	21 mio. kr.	24 mio. kr.	111 mio. kr.

Prøvelse af Konkurrencestyrelsens misbrugstest

525. I de efterfølgende tests (C-G) sker der en prøvelse af, om Konkurrencestyrelsens misbrugstest (test A og B) giver et retvisende resultat. Disse test viser samme entydige resultat, nemlig at test A og B er en forsigtig vurdering af, i hvilke timer Elsam misbruger sin dominerende stilling.

Test C) Den høje indtjening i kritiske timer er ikke nødvendig for, at Elsam opnår et rimeligt overskud

526. I test C undersøges om Elsams indtjening i de kritiske timer var nødvendig for, at Elsam kunne opnå en rimelig forrentning af den investerede kapital. Det gøres ved at opgøre Elsams indtjening i de ikke-kritiske timer og vurdere om denne indtjening var tilstrækkelig høj til at sikre Elsam en rimelig fortjeneste.

527. Resultatet af test C er, at den høje indtjening i de kritiske timer ikke var nødvendig for, at Elsam kunne opnå en rimelig forretning af den investerede kapital.

543. Tabel 28 viser forskellen i den rimelige pris og den faktisk observerede pris i forhold til produktionen på de centrale værker i den undersøgte periode. Beregningerne i tabel 28 er foretaget på baggrund af de gennemsnitlige samlede omkostninger og mark-up faktorer anvendt i test A.

544. Det fremgår, at forbrugernes merbetaling i 2005 har været over 66 mio. kr. Merbetalingen i andet halvår 2005 var alene på ca. 50 mio. kr. og udgjorde derved 45 pct. af den samlede merbetaling i den undersøgte periode. Samlet set over 2005 og 2006 udgjorde merbetalingen ca. 111,3 mio. kr.

Tabel 28: Merbetaling

	1. halvår 2005	2. halvår 2005	1. halvår 2006	2. halvår 2006	I alt
Merbetaling (kr.)	16.230.463	50.032.260	21.278.074	23.818.606	111.359.403
Andel af merbetaling	15 %	45 %	19 %	21 %	100 %

545. Det bemærkes yderligere, at den reelle merbetaling må forventes at være væsentlig større end angivet i tabellen, eftersom omkostningerne er baseret på marginalomkostningerne ved maksimumlast, hvilket overvurderer omkostningerne og dermed undervurderer tabet.

546. Testen bekræfter at Elsams misbrug medfører betydelige tab for køberne og i sidste instans for forbrugerne.

Test F) Elsam er ofte prisbestemmende

547. Denne test undersøger i hvilken udstrækning Elsam var prisbestemmende i den undersøgte periode. Testen viser dels, at Elsam generelt er prisbestemmende i Vestdanmark, dels at Elsam i 294 kritiske timer ikke var prisbestemmende, men at deres indmeldte pris på Nord Pool, i tilfælde af at de var prisbestemmende, ville have medført en kritisk time.

548. Det er ikke i alle de kritiske timer, at Elsam har været prisbestemmende. [fodnote udeladt] Men i de timer, hvor Elsam ikke har været prisbestemmende er prisen endt på et endnu højere niveau, end de priser Elsam meldte ind til Nord Pool for de pågældende timer. Én årsag til, at andre aktører bliver prisbestemmende i nogle timer i Vestdanmark er, at der i de kritiske timer eksporteres en væsentlig mængde el til Tyskland på trods af, at prisen i Vestdanmark er højere. Hvis denne eksport var foregået i mindre udstrækning, kunne prisen på det Vestdanske marked have været reduceret i de timer, hvor Elsam ikke er prisbestemmende.

549. Generelt har Elsam været prisbestemmende i ca. ■ pct. af alle timer i 2005 og ■ pct. af alle timer i 2006. Tabel 29 præsenterer i hvor mange timer Elsam var prisbestemmende i de kritiske timer i 2005-06.

Tabel 29 Kritiske timer, hvor Elsam er/ikke er prisbestemmende

	1. halvår 2005		2. halvår 2005		1. halvår 2006		2. halvår 2006	
	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam
Antal kritiske timer	■	■	■	■	■	■	■	■
Gns. pris i DKK/MWh	■	■	■	■	■	■	■	■

550. Der er således flere kritiske timer hvor Elsam er prisbestemmende, end hvor Elsam ikke er prisbestemmende. I 2005 var Elsam prisbestemmende i næsten alle de kritiske timer, mens dette var tilfældet i ca. ■ pct. af de kritiske timer i 2006.

551. Ud af de i alt 1.484 identificerede kritiske timer, over hele den undersøgte periode, var der 294 tilfælde, hvor Elsam, til trods for at selskabet ikke var prisbestemmende, havde kritiske timer. Dette skyldes, at Elsams indmeldte pris på Nord Pool i disse timer var af sådan størrelse, at de ville have udgjort kritiske timer, såfremt Elsam havde været prisbestemmende i Vestdanmark. Til sammenligning var Elsam prisbestemmende i 748 timer ud af i alt 900 kritiske timer i Elsam II sagen svarende til ca. ■ pct.

Test G) Misbrugets omfang og regelmæssighed

552. Denne test undersøger omfanget og karakteren af misbruget. Det undersøges, ... hvordan de kritiske timer fordeler sig pr. kvartal over den undersøgte periode. Dernæst undersøges hvorledes de kritiske timer er blevet identificeret ved hjælp af grænseværdierne for hhv. 3 og 10 sammenhængende timer. Teste[n] viser, at Elsam regelmæssigt har misbrugt sin dominerende stilling på markedet.

553. Ser man på gennemsnitstal for de enkelte kvartaler er der stor forskel på omfanget af kritiske timer de enkelte kvartaler imellem, jf. tabel 31.

	Antal kritiske timer	Andel af alle timer	Andel af Elsams omsætning
1. kvartal 2005	68	3 %	9 %
2. kvartal 2005	60	3 %	7 %
3. kvartal 2005	68	3 %	5 %
4. kvartal 2005	288	13 %	26 %
1. kvartal 2006	295	14 %	17 %
2. kvartal 2006	190	9 %	13 %
3. kvartal 2006	368	17 %	24 %
4. kvartal 2006	147	7 %	10 %

Note: "Andel af alle timer" er udregnet som antallet af kritiske timer i forhold til det samlede antal timer i det kvartal, ligesom "Andel af Elsams omsætning" er udregnet på baggrund af den samlede omsætning i kvartalet.

554. Misbruget har været regelmæssigt over perioden, idet misbrugstesten her identificeret et vist niveau af kritiske timer i hver periode. Dog har 1. kvartal 2006 og 3. kvartal 2006 det højeste antal kritiske timer (hhv. 295 og 368), og de kritiske timer i netop disse kvartaler tegner sig for hhv. 17 pct. og 24 pct. af Elsams omsætning.

555. Set over hele den undersøgte periode tegner de kritiske timer sig i gennemsnit for ca. 15,6 pct. af Elsams omsætning. Til sammenligning udgjorde dette tal ca. 10 pct. i Elsam II sagen.

556. På baggrund af teststørrelserne for hhv. 3 og 10 sammenhængende timer (såkaldte N1 og N2 niveauer) er det muligt at identificere de timer, hvor Elsam har misbrugt sin dominerende stilling, jf. test A. Disse timer er præsenteret i tabel 32.

Tabel 32: Oversigt over misbrugstimer

	Antal N1 timer (3 sammenhængende timer)	Antal N2 timer 10 sammenhængende timer	Antal kritiske timer i alt
2005	37 (255)	447	484
2006	4 (107)	996	999

Note: Tallet i parentes angiver det samlede antal timer, hvor prisen overstiger N1-værdien. Tallet uden for parentes angiver antal timer rensset for timer, der er medtaget i kolonnen for N2-timer. I 2005 er der er således 255 timer, hvor prisen overstiger N1, men 218 af disse timer er medtaget i "N2"-kolonnen. Ergo er der 37 timer, hvor prisen alene identificeres på baggrund af N1.

557. Af tabel 32 fremgår det, at 37 af de i alt 484 kritiske timer alene blev identificeret på baggrund af grænseværdien for 3 sammenhængende timer. Tilsvarende identificerede N1 værdien 4 kritiske timer for 2006. Denne udvikling indikerer, at der sker en ændring i misbrugsadfærden fra at være præget af høje prisspidser i 2005 til i 2006 at være præget af et generelt højere prisniveau dog med en mindre mer-avance pr. kritisk time.

558. Denne tendens bekræftes ydermere af, at Elsam i ■ pct. og ■ pct. af de kritiske timer i hhv. 1. og 2. halvår 2005 har opnået en mark-up på mere end ■ pct., mens det tilsvarende tal for 2006 samlet set er ■ pct., jf. tabel 33.

Tabel 33: Opgørelse af mark-up

Markup	1. halvår 2005		2. halvår 2005		1. halvår 2006		2. halvår 2006	
	Antal timer	Pct.	Antal timer	Pct.	Antal timer	Pct.	Antal timer	Pct.
Mindre end 50 pct.	■	■	■	■	■	■	■	■
Mellem 50 og 100 pct.	■	■	■	■	■	■	■	■
Mellem 100 og 150 pct.	■	■	■	■	■	■	■	■
Mellem 150 og 200 pct.	■	■	■	■	■	■	■	■
Større end 200 pct.	■	■	■	■	■	■	■	■

559. Misbruget var således i 2005 præget af højere mark-ups i færre timer, hvorimod 2006 var præget af misbrug med en lavere mark-up pr. kritisk time i til gengæld flere timer. Der kan ikke observeres et skift i misbruget en mellem 1. og 2. halvår 2006.

560. For at give et overblik over størrelsen af Elsams mark-up beregnet på baggrund af test a (som har en tendens til at overvurdere de gennemsnitlige samlede omkostninger) er der i bilag [B] til [E] angivet samtlige timer, hvor:

mark-up'en er større end 25 pct. (bilag [B])

mark-up'en er større end 50 pct. (bilag [C])

mark-up'en er større end 100 pct. (bilag [D])

mark-up'en er større end 200 pct. (bilag [E])

561. Samlet set viser denne test, at Elsam regelmæssigt har misbrugt sin dominerende stilling af betydelig karakter.

..."

Der er mellem parterne enighed om, at medlemmerne af Konkurrencerådet ikke i forbindelse med rådets afgørelse har set det excel-regneark, der ligger til grund for misbrugstest A.

Parterne er endvidere enige om, at figur 7 i rådets afgørelse ikke er retvisende, idet de angivne omkostninger ikke som anført i figurens tekst indeholder CO2-tillæg.

Ankenævnskendelsen

Elsam påklagede rådsafgørelsen i Elsam III-sagen til Konkurrenceankenævnet.

I forbindelse med skriftsvekslingen for Konkurrenceankenævnet fremlagde Konkurrencestyrelsen på vegne af rådet bl.a. et notat af 2. oktober 2007 om egenkapitalforrentningen i dansk industri, herunder om risikjustering i den forbindelse, samt et notat af 12. oktober 2007 om eliminering af ekstreme observationer i forbindelse med opgørelsen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri.

Den 3. marts 2008 afsagde Konkurrenceankenævnet kendelse i Elsam III-sagen. Ankenævnet opretholdt ved kendelsen pkt. 26, 1. led, i rådets afgørelse, dvs. for så vidt angår perioden fra den 1. januar 2005 til den 30. juni 2006, idet ankenævnet fandt, at Elsam i denne periode i et ikke-uvæsentligt omfang havde misbrugt en dominerende stilling på markedet. Det er denne del af ankenævnskendelsen, der er til prøvelse i nærværende sag. Ankenævnet ophævede samtidig pkt. 26, 2. led, i rådets afgørelse, dvs. misbrugskonklusionen for så vidt angår 2. halvår 2006, og hjemviste denne del af rådsafgørelsen til fornyet behandling ved rådet.

Af ankenævnskendelsen fremgår nærmere bl.a.:

"...

1. Den påklagede afgørelse.

Ved klage af 17. juli 2007 har DONG Energy A/S (tidligere Elsam A/S) indbragt Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007, hvori Konkurrencerådet konstaterede, at DONG/Elsam har brudt konkurrenceloven ved i 2005 og 2006 at opkræve urimeligt høje priser for elektricitet i Vestdanmark.

Det hedder i afgørelsen nærmere:

"26. Det meddeles DONG Energy A/S, at

- Elsam Kraft A/S, der er overtaget af DONG Energy A/S i forbindelse med fusionen mellem DONG A/S og Elsam A/S, har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ved i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006 at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der resulterer i urimelige salgspriser i strid med EFT art. 82, stk. 1, jf. art. 82, stk. 1, litra a og konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. § 11, stk. 3, nr. 1, og at*
- Elsam Kraft A/S, der efter fusionen hedder DONG Energy Generation A/S – trods Vattenfalls indtræden på markedet i 2. halvår af 2006 – fortsat har en dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark, og at selskabet i perioden 1. juli 2006 til 31. december 2006 har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ved at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der resulterer i urimelige salgspriser i strid med EFT art. 82, stk. 1, jf. art. 82, stk. 1, litra a og konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. § 11, stk. 3, nr. 1."*

Det hedder i den påklagede afgørelse i øvrigt:

...

2.0 Bilag til afgørelsen:

Til afgørelsen er knyttet følgende bilag:

- 2.1 Konkurrencerådet har som bilag [A] til afgørelsen fremlagt en oversigt over kritiske timer. ...
...
- 2.2 Konkurrencerådet har som bilag [B] til afgørelsen fremlagt en oversigt over timer med mark-up større end 25 pct. ...
...
- 2.3 Konkurrencerådet har som bilag [C] til afgørelsen fremlagt en oversigt over timer med mark-up større end 50 pct. ...
...
- 2.4 Konkurrencerådet har som bilag [D] til afgørelsen fremlagt en oversigt over timer med mark-up større end 100 pct. ...
...
- 2.5 Konkurrencerådet har som bilag [E] til afgørelsen fremlagt en oversigt over timer med mark-up større end 200 pct. ...
...

3.0 Sagens behandling for Konkurrenceankenævnet.

Sagen har været behandlet mundtligt på et møde i Konkurrenceankenævnet den 10. december 2007.

4. Parternes påstande.

4.1 DONG Energy har nedlagt påstand om, at Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 ophæves, subsidiært hjemvises til fornyet behandling i Konkurrencerådet.

4.2 Konkurrencerådet har påstået stadfæstelse.

4.3 Energi Danmark A/S, Scan Energi A/S og OK A.m.b.a. er indtrådt som biintervenienter i sagen til støtte for Konkurrencerådet.

5. Konkurrencerådet har for ankenævnet fremlagt bl.a. følgende bilag:

...

5.2 Konkurrencerådet har som bilag F fremlagt en ny oversigt over kritiske timer. Det fremgår heraf bl.a.:

"... [fortroligt] ..."

Bilaget indeholder en oversigt over 784 kritiske timer med en angivet merbetaling for hver enkelt time. Den samlede merbetaling er opgjort til 57 mio. kr. Merbetalingen er i knap 300 af disse timer angivet til 0. Det største beløb angår time 18 den 23. november 2005 og er på 1.259.280. I 2005 er der godt 100 timer med en merbetaling på 100.000 eller derover. I første halvår af 2006 er der godt 25 timer med en merbetaling på 100.000 eller derover. I 2. halvår 2006 er der et enkelt beløb på 100.000 eller derover.

5.3 Som bilag M har Konkurrencerådet fremlagt en pivot-beregning. Det hedder heri:

"... [fortroligt] ..."

6. DONG har for ankenævnet fremlagt bl.a. følgende bilag:

6.1 DONG har som deres bilag 2 fremlagt en beskrivelse af Elsams budpolitik i 2. halvår 2006. Det hedder heri bl.a.:

"Der gives i det følgende en uddybende beskrivelse af Elsams indmeldingspolitik i 2. halvår 2006, hvor Elsams indmeldinger til Nord Pool har været marginalomkostningsbestemt.

1. Marginalomkostningsbestemt indmeldingspolitik

Som følge af Konkurrencestyrelsens opsigelse af tilsagnsaftalen med Elsam, besluttede Elsam med virkning pr. 1. juli 2006 at ændre indmeldingspolitik, således at indmeldingspolitikken udelukkende har været marginalomkostningsbestemt.

Indmeldingerne til Nord Pool har således afspejlet marginalomkostningen ved at producere elektricitet, således at Elsam alene har fået dækning for de reelle produktionsomkostninger.

Denne indmeldingspolitik har været ført i hele 2. halvår 2006.

2. Opgørelse af marginalomkostningerne ..."

- 6.2 DONG har som deres bilag 4 fremlagt en Pivot-analyse gennemført af Frontier Economics. Det hedder heri bl.a.:

"... [fortroligt] ..."

- 6.3 DONG har som deres bilag 7 fremlagt en oversigt over prisudviklingen i brændselspriser. Det hedder heri bl.a.:

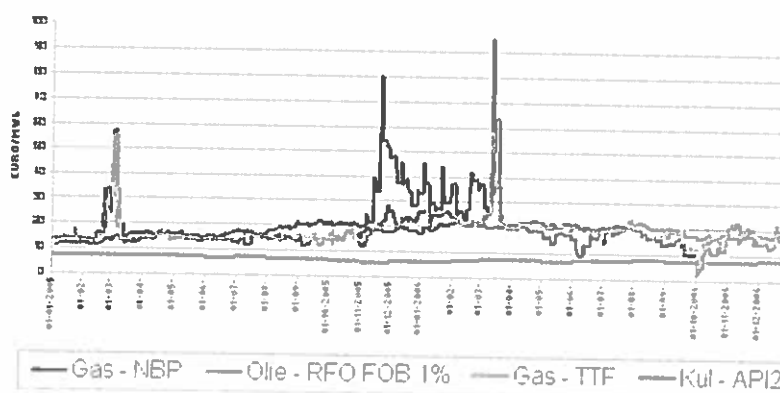
"Brændselspriser udgør den væsentligste del af kraftværkernes variable omkostninger. Der er imidlertid en betydelig variation i brændselspriserne på daglig basis. Eksempelvis har prisudviklingen for de forskellige brændselstyper kul, olie og gas på de daglige spotmarkeder været forskellig for perioden 2005-2006.

Priserne på gas er mest volatile med udsving mellem 2 - 97 Euro/MWh på det engelske spotmarked og mellem 2 - 58 Euro/MWh på det hollandske marked [Note: De angivne priser er pr. MWh indfyret brændsel og ikke pr. MWh el].

Prisen på fuelolie har varieret mellem 11 - 24 Euro/MWh, medens prisen på kul har varieret mellem 6,2 - 7,9 Euro/MWh.

Dette fremgår af nedenstående graf, der viser prisudviklingen for gas, olie og kul:

Figur 1: Prisudvikling for gas, olie og kul i perioden 2005-2006



Kilder: Argus (gas - NBP og TTF), Platts (olie og RFO) og McClosky (kul - API2) og Nationalbanken (valutakurser)

Priserne er daglige spotnoteringer for gas og olie. Prisen på kul er et månedsgennemsnit, da et egentligt spotmarked ikke eksisterer. Dong Energy's beregninger omregner spotpriserne til Euro pr. MWh indfyret brændsel."

- 6.4 DONG har som deres bilag 8 fremlagt et notat af 10. juli 2007 fra KPMG C. Jespersen, Statsautoriseret Revisionsinteressentskab, indeholdende en regnskabsanalyse, som viser udviklingen over perioden 2000 til 2006 i Elsams resultat før skat, egenkapitalen og egenkapitalens forrentning. Det hedder heri bl.a.:

"... [fortroligt] ..."

- 6.5 DONG har som deres bilag 10 fremlagt en analyse udarbejdet af Frontier Economics vedrørende egenkapitalforrentningen for sammenlignelige internationale virksomheder. Det hedder heri bl.a.:

"Profitability of European electricity companies 2000-2006

...

Frontier has been asked by Dong to analyse the profitability of 15 European electricity companies over the time period 2000-2006, measured as return on equity (ROE).

Profitability analysis of European [Electricity] companies

This note presents calculations of profitability for European electricity firms from 2000 to 2006. In measuring profitability, we calculated the standard accounting measure return on equity (ROE), using companies' Income Statements and Balance Sheet data as reported on Thomson Financial [note: See www.thomson.com/].

Methodology

The return on equity (ROE) essentially calculates the ratio of profits that accrue to holders of equity (the shareholders) to equity and is therefore a measure of what shareholders receive in return for their equity stake. More specifically, it is standard to use the accounting positions

*"profits before tax" as a measure of profits;
equity defined as the sum of the accounting positions "minority interest", "preferred stock" and "common equity".*

For a given year, ROE is calculated as profit before tax in that year divided by the average equity for that year [note: This average is derived by taking the average of the equity value reported in the balance sheet in the previous year and in the year in question. The reason for this is that it would not be appropriate to use one year's equity value as reported in a firm's balance sheet as it is only a "snapshot" of the amount of equity employed in the firm, measured on the date of reporting, typically at the end of the financial year. Equity as reported in standard accounts is therefore not a good measure of the equity in the firm that was employed to generate the annual profit which is earned over the course of the financial year. We therefore used account data for 1999 to 2006 to calculate ROE for 2000 to 2006].

Sample

ROE was calculated for a sample of 15 major European electricity companies. As the aim was to compare profitability in electricity generation across Europe, we chose major energy suppliers in key European countries for whom electricity generation is an important part of their business activities and for which accounting data was publicly available. Moreover, our measures of profitability in electricity generation are conservative to the extent that most of the sampled companies also operate in less risky markets than electricity generation, such as electricity distribution and that therefore their ROEs are lower than if ROE were calculated for their generation activities in isolation [note: Note however that it has to be considered that any comparison of profitability between different companies may be somewhat inexact because accounting practices may vary]. These companies are Atel Aare-Tessin (CH), Centralschweizerische Kraftwerke (CH), EDF (F), EGL (CH), Electrabel (BE), Endesa (ES), ENEL (I), E.ON (DE), Fortum (FI), Iberdrola (ES), International Power (UK) [note: Note that International Power also has significant business activities outside of the UK], RWE (DE), STEAG (DE), Vattenfall Europe (DE), Verbund (A).

We show the distribution of the sample by looking at average ROEs for each company for the time period 2004-2006:

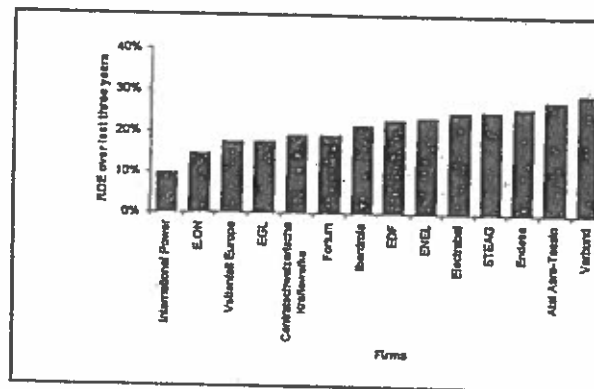


Figure 1:
Distribution of
average ROEs
2004-2006

Source: Frontier
calculations,
Thomson
Financial data

Results

For each year in 2000-2006 and for the time period as a whole we present the following results for ROE:

the average and the median of the sample; and
the 25th and 75th percentile of the sample.

Percentiles and the median are statistical measures and refer to the position of an observation in an ordered series. The 25th percentile means choosing the observation of which it is true that 25% of observations have a lower value, the 75th percentile is interpreted analogously and the median is the observation with 50% of values higher and 50% lower.

The next table shows the results:

	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	Average '00 - 06
Average	17%	22%	16%	15%	19%	22%	25%	19%
Median	16%	16%	15%	17%	20%	22%	26%	20%
25 th percentile	13%	13%	12%	16%	17%	17%	19%	17%
75 th percentile	22%	22%	23%	20%	22%	28%	29%	22%

Table 1. ROE comparison European electricity companies, 2000-2006 [note: We note that due to outliers, the average ROE for the sample can be quite close to the 25th or 75th percentile. This happens when there are outliers so that the mean and the median are not close to each other.]

Source: Frontier calculations, Thomson Financial data

The results can also be seen graphically. We show the median over time compared to the 25th and 75th percentile [note: We have refrained from showing the average]:

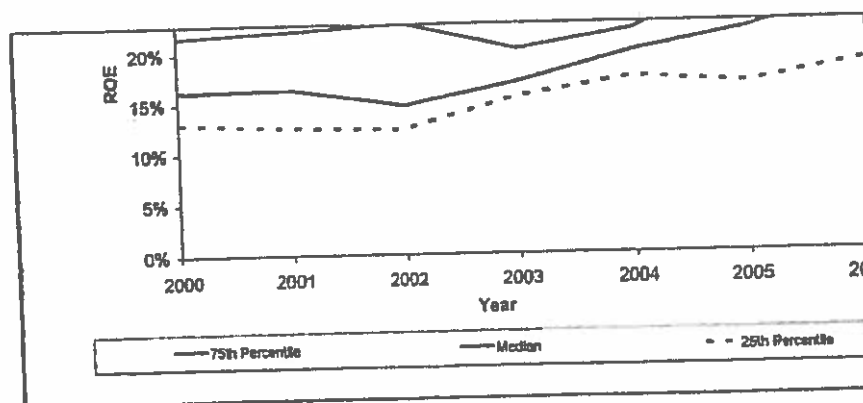


Figure 2. ROE comparison European electricity companies, 2000-2006

Source: Frontier calculations, Thomson Financial data

- 6.6 DONG har som deres bilag 11 fremlagt en oversigt over priserne på spot-el. Det hedder heri følgende:

"1. Sammenligning af priserne på spot-el i Norden

En sammenligning af de gennemsnitlige priser i Vestdanmark i perioden 2005-2006 med de gennemsnitlige højeste henholdsvis laveste priser, der er handlet spot-el for i Tyskland (på EEX børsen), Norge (på Nord Pool) og Sverige (Nord Pool), viser, at priserne i Vestdanmark ligger under de højeste gennemsnitlige priser på spot-el i Norden. De vestdanske priser ligger således mere på niveau med de laveste gennemsnitlige priser i Norge, Sverige og Tyskland.

Dette illustreres ved nedenstående sammenstilling af de realiserede priser på spot-el i perioden 2005-2006.

Tabel 1: Sammenligning af priser på spot-el i Norden

Pris i DKK/område	2005	1. halvår 2006	2. halvår 2006	2005-2006
Vestdanmark	277	326	334	303
Højeste pris i Norge, Sverige og Tyskland [fodnote udeladt]	348	432	466	398
Laveste pris i Norge, Sverige og Tyskland [fodnote udeladt]	212	292	301	254

Norge	217	337	397	292
Sverige	222	330	387	290
Tyskland	343	388	370	361

Kilde: Sungard og DONG Energy

2. Sammenligning af priserne på spot-el i norden og kontinental europa

En sammenligning af de gennemsnitlige priser på spot-el i Vestdanmark i forhold til de gennemsnitlige priser på spot-el indenfor Nord Pool området og i forhold til priserne i andre europæiske lande viser, at priserne i Vestdanmark i hele perioden 2005-2006 er på niveau med priserne indenfor Nord Pool området og at priserne i Vestdanmark ligger betydeligt under priserne i det øvrige Europa.

Ses der isoleret på 2006 har priserne i Vestdanmark i gennemsnit ligget under priserne i hele Nord Pool området og betydeligt under priserne i kontinental Europa.

Tabel 2: Sammenligning af priser på spot-el i Norden og kontinental Europa

DKK/MWh	2005	1. halvår 2006	2. halvår 2006	2005-2006
Nord Pool området [fodnote udeladt]	229	342	383	296
EU 8 [fodnote udeladt]	380	440	393	398
Vestdanmark	277	326	334	303

Kilde: DONG Energy Sungard, Global Insight, Argus, Nord Pool, EEX (Tyskland), AEX (Østrig), Powernext (Frankrig), APX (Holland).

..."

- 6.7 DONG har som deres bilag 13 fremlagt Morgan Stanleys opgørelse af sammenlignelige udenlandske handelsværdier. Det hedder heri bl.a.:

"... [fortroligt] ..."

- 6.8 Som bilag 14 har DONG fremlagt en rapport af 19. oktober 2007 fra KPMG. Det fremgår heraf:

"... [fortroligt] ..."

- 6.9 DONG har som bilag 15 fremlagt et internt notat af 12. september 2007 om El-sams ageren på markedet. Det hedder heri:

"... [fortroligt] ..."

7. **Biintervenienterne har for ankenævnet fremlagt bl.a. følgende bilag:**

- 7.1 Som bilag BI-B har biintervenienterne fremlagt en rapport af 23. marts 2005 ("The Power Fallacy, Når priser vildleder – fælles elpris, men forskellige elmarkeder") fra Copenhagen Economics. Det hedder heri bl.a.:

"1 Sammenfatning

Som systemansvarlig virksomhed i Vestdanmark har Eltra ansvar for at overvåge om betingelserne for el-markedet i Vestdanmark er bedst mulige. Det betyder blandt

andet at Eltra løbende overvåger markedet og vurderer om prisdannelsen er et resultat af virksom konkurrence eller om enkeltvirksomheder utilsigtet har mulighed for at hæve prisen.

Eltra har konstateret at prisdannelsen i perioder ikke har været som tilsigtet. Således har mønstret i markedet i mange perioder været at prisen i Vestdanmark var lig en meget høj nordisk pris selvom der var ledig produktionskapacitet i Vestdanmark. I disse perioder opstod der ikke flaskehalse på transmissionslinjerne nordpå. Derfor forblev Vestdanmark og Norge/Sverige en del af samme prisområde med en pris der var langt højere end den forventede pris i et selvstændigt vestdansk prisområde. Eltra har bedt Copenhagen Economics om hjælp til at vurdere om dette mønster er et naturligt forekommende fænomen på et konkurrenceudsat marked eller et udtryk for misbrug af dominerende stilling.

For at kunne besvare Eltras spørgsmål skal vi igennem en analyse i to dele. For det første skal vi afgrænse det relevante marked for produktion af el i Vestdanmark og afgøre om der er virksomheder på markedet der har en dominerende stilling. Denne rapport beskæftiger sig med dette spørgsmål. For det andet skal vi undersøge om eventuelle dominerende virksomheder har misbrugt den dominerende stilling, for eksempel ved at byde produktion ind på det nordiske el-marked til meget høje priser eller i meget små mængder. I en senere rapport vil vi analysere om Elsams adfærd i konkrete perioder kan være et udtryk for misbrug af dominerende stilling.

I et velfungerende marked vil man forvente at hvis efterspørgslen i Norge er meget høj i forhold til udbudet, så vil kraftværker i Vestdanmark (og Tyskland) sælge meget strøm til Norge. Det vil skabe en stor efterspørgsel efter transmissionskapacitet i nordgående retning. Forudsat at efterspørgslen i Norge og udbuddet i Vestdanmark er tilstrækkeligt stort vil der opstå en flaskehals på forbindelsen fra Vestdanmark til Norge. I det tilfælde deler Nord Pool (den nordiske el-børs) markedet op i to prisområder med en høj pris i Norge og en lavere pris i Vestdanmark. På den måde kan børsen reducere efterspørgslen og/eller øge udbuddet i Norge for og skabe ligevægt i markedet. Omvendt i Vestdanmark.

Men i mange perioder virker markedet tilsyneladende ikke på denne måde. Tværtimod ser det ud til at der netop i perioder med høje priser i Norge ikke opstår eksportflaskehalse på transmissionslinjerne nordpå. Derfor forbliver Vestdanmark og Norge ofte en del af det samme prisområde med en pris der svarer til den høje pris i Norge – som kan være langt højere end den pris som man ville forvente i et selvstændigt vestdansk prisområde. I andre situationer deler Nord Pool godt nok markedet, men prisen i Vestdanmark er fortsat meget høj.

Prisdannelsen i vinteren 2002/03. I halvdelen af tiden i vinteren 2002/03 lå den vestdanske pris langt over de højeste vestdanske produktionsomkostninger og var lig med eller tæt på en meget høj norsk pris. Vinteren var ekstraordinært tør hvorfor de norske priser var meget højere end normalt. [Note: Den gennemsnitlige norske pris var i vinteren 2002/03 418 kr. pr. MWh. I vintrene 2000/01, 2001/02, 2003/04 var priserne i gennemsnit mellem 160 og 230 kr. pr. MWh.] Vi vil derfor forvente at de langt lavere produktionsomkostninger i Vestdanmark ville bevirke at kablerne til Norge blev brugt så meget som muligt. Men det var ikke tilfældet – ofte opstod der ikke eksportflaskehalse mod Norge.

Men var den vstdanske prisdannelse i vinteren 2002/03 et udtryk for misbrug af dominerende stilling? Det afhænger som udgangspunkt af om Elsam er dominerende på det relevante marked. ... Hvis konkurrencemyndighederne afgrænser det relevante marked til Vestdanmark, vil Elsam være dominerende. Hvis man afgrænser markedet bredere, vil Elsam ikke være dominerende.

Praksis er at kun flaskehalse isolerer Vestdanmark.

Konkurrencemyndighedernes praksis på det nordiske el-marked har generelt været at afgrænse små relevante markeder ved eksistensen af importflaskehalse og store i alle øvrige situationer. Karakteristisk ved timerne i vinteren 2002/03 var at der næsten aldrig var importflaskehalse – kun i mindre end 0,5 pct. af timerne i perioden november 2002 til marts 2003. Hvis man skal følge myndighedernes hidtidige praksis, ville man vurdere at Vestdanmark var en del af et større nordisk relevant marked i alle andre timer i perioden end den halve procent. På dette større relevante marked har Elsam en markedsandel på under 10 pct. og kan derfor hverken dominere eller misbruge en dominerende stilling – hvis vel og mærke det relevante marked er afgrænset korrekt.

I denne rapport viser vi at myndighedernes afgrænsning af det relevante marked på el-markedet har været mangelfuld. Vi viser at der i myndighedernes hidtidige praksis er risiko for at begå en "Power Fallacy" – en fejl der har stærke lighedspunkter med den (inden for konkurrenceretten) berømte "Cellophane Fallacy". The Power Fallacy og The Cellophane Fallacy har det til fælles at de fører til en for bred afgrænsning af det relevante marked i de tilfælde hvor markedet er koncentreret [Note: Et marked kan være koncentreret hvis en enkelt virksomhed dominerer markedet eller hvis en gruppe af virksomheder koordinerer deres adfærd og derfor kollektivt dominerer markedet].

Men Vestdanmark kan også være isoleret uden flaskehalse. Vi viser at det relevante marked i konkrete tilfælde skal afgrænses snævert til Vestdanmark – også selvom der er ledig importkapacitet på transmissionslinjer fra nabomarkedene. Det indebærer at Elsam i disse tilfælde har en dominerende stilling som potentielt kan misbruges. Hvis man afgrænser det relevante marked bredt i disse tilfælde, så begår man en Power Fallacy. Det skyldes at produktionsomkostningerne er så meget højere i de konkurrerende områder at producenterne her ikke er reelle konkurrenter til Elsam og derfor ikke i disse perioder vil kunne forhindre Elsam i at handle (i væsentlig omfang) uafhængigt på det vstdanske marked.

Analysen kan overføres på forbindelsen til Tyskland. Vi fokuserer i denne rapport på spørgsmålet om Vestdanmark er en del af et større nordisk relevant marked og ikke på spørgsmålet om Vestdanmark er en del af det samme relevante marked som det tyske. Hidtil har Konkurrencemyndighederne afgrænset det vstdanske og det tyske marked som to.

2 Myndighederne risikerer at undervurdere dominansen på markedet

Eltra har bedt os vurdere om den vstdanske prisdannelse er bestemt på et marked som fungerer eller om Elsam gennem misbrug af dominerende stilling kan påvirke prisdannelsen så de vstdanske priser bliver højere end ellers. Eltra har bla. fokus på prisdannelsen i vinteren 2002/03 hvor de vstdanske priser – tilsyneladende uden gode forklaringer – fulgte de meget høje nordiske priser op. Eltras forventning var at

de vestdanske priser havde fulgt de tyske priser som var mere normale (lavere). Prisdannelsen i sommeren 2003 var også sær. Ifølge Eltra fulgte de vestdanske priser mod forventning de høje tyske priser op i stedet for de mere normale (og lavere) nordiske priser.

Vi vil i denne rapport fokusere på markedet i vinteren 2002/03, og vi vil fokusere på forbindelsen mellem det vestdanske og det nordiske marked. Det skyldes at Elsam i vinteren 2002/03 tilsyneladende ikke var dominerende hvis man skal følge de metoder konkurrencemyndighederne sædvanligvis bruger på el-markedet. De afgrænser nemlig normalt det vestdanske marked som en del af et større nordisk marked når der er ledig importkapacitet på forbindelserne mellem Norden og Vestdanmark. Og det var der for det meste i vinteren 2002/03. Kun i 16 ud af 3.624 timer (under 0,5 pct.) i perioden fra november 2002 til marts 2003 var der importflaskehalse på begge forbindelser fra Norden til Vestdanmark. [Note: I disse timer var den [vestdanske] pris meget høj; i gennemsnit 492 kr. pr. MWH. Den norske var 371 kr. Det var i en af disse 16 timer at den [allerhøjeste] pris i perioden blev sat – 1.189kr. i time 19-20 den 19. februar 2003].

Konkurrencemyndighederne risikerer imidlertid at begå en Power Fallacy ved kun at fokusere på importflaskehalse – en fejl som kan betyde at myndighederne afgrænser markedet for bredt og derved fejlvurderer Elsams reelle stilling på markedet. På et samlet nordisk marked er Elsam nemlig en lille producent mens Elsam er langt den største producent i Vestdanmark.

I sommeren 2003 var der derimod ofte importflaskehalse fra Norden og det vestdanske marked var isoleret fra det nordiske. Konkurrencen kunne kun komme fra Tyskland. Men konkurrencemyndighedernes praksis har hidtil været at afgrænse det vestdanske marked som et andet relevant marked end det tyske – uanset at der var ledig importkapacitet fra Tyskland. [Note: Se følgende sager i Bilag 2: VEBNVIAG, E.on/Sydkraft, Elsam-Energi E2 og Elsam/Nesa]. Det vil sige at tyske producenter (ifølge konkurrencemyndighederne) ikke udgjorde reelle konkurrenter til Elsam i Vestdanmark. Derfor var der ikke risiko for at konkurrencemyndighederne afgrænsede markedet for bredt mod syd. Men hvis myndighederne på et tidspunkt vurderer at det vestdanske marked tilhører det samme relevante marked som det tyske, vil de konklusioner som vi drager i denne rapport umiddelbart kunne overføres til en vurdering af forbindelsen mellem det vestdanske og det tyske marked. Ifølge Eltra tyder aktuelle data for aktørernes udnyttelse af handelskapaciteten på forbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland at markederne nu (i modsætning til i 2002 og 2003) er integreret på samme vilkår som Vestdanmark er integreret med Norge og Sverige.

En virksomhed skal have en dominerende stilling for at kunne misbruge den. Normalt betragter konkurrencemyndighederne virksomheder med markedsandele på over 40 pct. som dominerende. Før man kan beregne markedsandele, skal man afgrænse det relevante marked. Kun hvis det relevante marked kan afgrænses til Vestdanmark alene, vil Elsam være dominerende. Denne rapport omlandler denne del af analysen. Selve Elsams adfærd, og om der er tale om misbrug, vil vi analysere i en senere rapport.

Vi har disponeret dette kapitel så vi først præsenterer analysen bag The Power Fallacy og relationen til The Cellophane Fallacy. De to fejl er nært beslægtede – både den ene og den anden "fallacy" gør at man risikerer at afgrænse relevante markeder for

bredt. Derefter analyserer vi to afgørende forudsætning for at man kan afgrænse markeder som vi gør her. For det første skal timemarkedet være det korrekte udgangspunkt for markedsafgrænsningen. For det andet skal en virksomhed (som konkstens af timemarkedet) kunne være dominerende i kortere perioder.

2.1 The Power Fallacy – Markedsafgrænsninger uden importflaskehalse

Det er generelt anerkendt af konkurrencemyndigheder i USA, EU og Norden at importflaskehalse i transmissionsnettet kan opdele ellers sammenhængende markeder i flere adskilte relevante markeder (se Bilag 2). I dette afsnit viser vi at markeder kan være adskilte også uden importflaskehalse. Vi viser at hvis konkurrencemyndighederne anvender SSNIP testen [Note: SSNIP står for Small, but Significant Non-transitory Increase in Prices. SSNIP-testen er den test som myndighederne traditionelt anvender når de afgrænser relevante markeder. Testen er beskrevet i Bilag 3 – Myndighedernes metode til at afgrænse relevante markeder] ukritisk i situationer uden importflaskehalse, risikerer de at begå en fejl – en Power Fallacy.

The Power Fallacy

Hvis produktionsomkostningerne på to markeder er meget forskellige, vil det være forkert at afgrænse et fælles relevant marked uanset at områderne har identiske priser. Hvis det ene marked i udgangspunktet er meget koncentreret kan en markedsafgrænsning på baggrund af observerede priser føre til en for bred markedsafgrænsning og en Power Fallacy. I det vestdanske tilfælde er risikoen for at begå en Power Fallacy særligt stor i situationer hvor vandværdien i de norske vandkraftværker er meget høj og hvor der ikke opstår eksportflaskehalse fra Vestdanmark til Norge. I sådanne situationer vil de vestdanske og norske priser være nøjagtigt ens. Hvis der var virksom konkurrence i Vestdanmark, ville man derimod forvente at der opstod flaskehalse og dermed forskellige priser.

The Power Fallacy har stærke paralleller til det anerkendte juridiske begreb The Cellophane Fallacy som stammer fra en sag i det amerikanske retssystem i 1950'erne. [Note: United States v. El. du Pont de Nemours & Co., 351 US. 377, 391-92, 1956]. Sagen handlede om virksomheden Du Ponts adfærd på markedet. I sagen skulle domstolen tage stilling til om cellofan udgjorde sit eget relevante marked eller om det var en del af et større relevant marked sammen med andre indpakningsmaterialer. Afgrænsningen af det relevante marked var afgørende for sagens udfald, da Du Pont havde en klar dominerende stilling på det snævre marked (cellofan), men havde lige så klart en ikke-dominerende stilling på det bredere marked (fleksible indpakningsmaterialer). Det er bredt anerkendt at domstolen begik en fejl og afgrænsede markedet for bredt. ...

...

Lad os starte med at antage at el produceret i Vestdanmark ikke har væsentlige konkurrenter og derfor rent faktisk udgør sit eget relevante marked. Det kan for eksempel være i en situation hvor der er vandmangel i Norge, således at de marginale produktionsomkostninger for den hydro-baserede norske el-produktion er meget højere end de marginale produktionsomkostninger i den termisk baserede for dansk produceret el.

Lad os endvidere antage at der er flere producenter af el i Vestdanmark således at markedet er underlagt en virksom konkurrence. Producenterne ville derfor producere

al den el de kunne til hjemmemarkedet og til eksport til Norge. Der ville danne sig en eksportflaskkehals på transmissionsforbindelsen til Norge, Vestdanmark ville blive afsnoret som et selvstændigt prisområde, og der ville danne sig en pris i nærheden af de danske marginale produktionsomkostninger som i dette tilfælde vil være betydeligt lavere end den norske pris. [Note: Medmindre produktionskapaciteten i Vestdanmark plus importen fra Tyskland ikke er tilstrækkeligt stor til at dække den vestdanske efterspørgsel og efterspørgslen efter eksport]

Hvis man i denne situation gennemfører en SSNIP-test, ville man finde at en hypotetisk monopolist kunne hæve prisen med 5-10 pct. uden at det ville føre til øget import af norsk produceret el. Der er el-knaphed i Norge, og prisen på det norske marked er langt over prisen på det vestdanske marked. Det er derfor ikke rentabelt at sende el til Danmark – heller ikke med en prisforhøjelse på 5-10 pct. Derfor udgør Vestdanmark sit eget relevante marked. Hvis man undersøgte priskorrelationen mellem Norge og Vestdanmark, ville man sandsynligvis også finde en lav korrelation der ville bekræfte konklusionen.

Nu er markedet for el i Vestdanmark imidlertid stærkt koncentreret og den dominerende producent, Elsam, bestemmer reelt udbuddet af el i Vestdanmark. I den situation er det rationelt for Elsam at reducere udbuddet og dermed hæve prisen fordi kunderne har begrænsede substitutionsmuligheder. Faktisk er det rationelt for Elsam at reducere udbuddet netop så meget at hvis prisen stiger yderligere, så ville denne sidste prisstigning ikke være rentabel. Med andre ord vil Elsam vælge at reducere udbuddet lige til det niveau hvor der ikke dannes sig en flaskkehals på transmissionsforbindelsen til Norge. Dermed vil prisen i Vestdanmark og Norge blive præcis den samme.

I denne situation vil SSNIP-testen – fejlagtigt – forkaste at Vestdanmark udgør sit eget relevante marked, hvis den foretages på de faktiske priser i markedet. Årsagen er at Elsam ikke vil kunne hæve prisen uden at der strømmer import til Vestdanmark og med stor sandsynlighed gøre prisforhøjelsen uprofitabel. Norsk produceret el ville blive en substitut for el produceret i Vestdanmark. En korrelationsanalyse ville ligeledes vise en perfekt korrelation mellem priserne i Norge og Vestdanmark og kunne derfor – fejlagtigt – bruges til at argumentere for sammenhængende markeder.

SSNIP-testen er derfor også på el-markedet følsom overfor koncentrationen på det relevante marked man undersøger. Faktisk kan SSNIP-testens følsomhed overfor koncentration på det relevante marked være ekstra stor på det vestdanske (nordiske) el-marked.

Den måde det nordiske el-marked er indrettet på bevirker nemlig at Elsams incitamenter til at reducere udbuddet er ekstra store. Markedsdesignet indebærer at Elsam i en situation med flaskehals afregner hele sit salg til Nord Pool, herunder eksport, til den lave vestdanske pris, men så snart flaskehalsen forsvinder, afregner Elsam hele sit salg til den meget højere norske pris. Der opstår derfor et potentielt meget stort spring i Elsams indtjening i det øjeblik udbuddet reduceres så meget at der netop ikke dannes sig en flaskehals på transmissionsforbindelsen til Norge.”

8. **DONG Energys argumentation.**

- 8.1 DONG's grundlæggende synspunkt er, at selskabets priser ikke har været urimelige, og at Konkurrencerådet ikke har tilvejebragt det fornødne grundlag for at konstatere misbrug af dominerende stilling i form af urimeligt høje priser i strid med artikel 82 og konkurrencelovens § 11.

Konkurrencerådet har ikke forholdt sig til Konkurrenceankenævnets kendelse i Elsam II-sagen. Konkurrencerådet indfører de facto det prispåbud, som Konkurrenceankenævnet ophævede ved kendelsen i Elsam II-sagen.

Denne sag (Elsam III-sagen) adskiller sig fra Elsam II-sagen på en række afgørende punkter – vel at mærke punkter, der har stor betydning for sagens vurdering, og som indebærer, at sagen skal vurderes på sine egne præmisser.

For det første fandt Konkurrenceankenævnet som bekendt i Elsam II-sagen, at Elsam kun "i et vist omfang" havde haft mulighed for at styre prisdannelsen og kun "i et vist omfang" havde misbrugt sin dominerende stilling. I "et vist omfang" må betyde et mindre antal timer, end Konkurrencerådets model førte til i Elsam II-sagen. Da Konkurrencerådet imidlertid anvender den præcis samme misbrugstest – baseret på N1 og N2 – har rådet forsømt at iagttage ankenævnets kendelse for så vidt angår udsagnet "i et vist omfang".

For det andet er der i andet halvår 2006 meget væsentlige faktuelle forskelle mellem Elsam II- og Elsam III-sagerne. Elsam har løbende gennem perioden 2005 og 2006 frasolgt kraftværkskapacitet svarende til i alt 50 % af Elsams tidligere kapacitet. Som led i dette frasalg trådte Vattenfall, Nordens største energi-koncern, ind på det danske marked pr. 1. juli 2006. Vattenfall overtog Fynsværket og Nordjyllandsværket – sidstnævnte er et af de mest moderne centrale kraftvarmeværker i Vestdanmark. Dette indebærer, at Elsams markedsandel i andet halvår af 2006 alene er 30 %, og alligevel – på trods af denne lave markedsandel – har rådet lagt til grund i afgørelsen, at Elsam er dominerende.

Måske ved Konkurrencerådet godt, at det er problematisk at statuere dominans for Elsam i andet halvår af 2006, fordi rådet som bilag M har fremlagt en såkaldt pivotanalyse for ankenævnet. Rådet efterlader umiddelbart det indtryk, at pivotanalysen støtter en antagelse om, at Elsam kunne være såkaldt residualmonopolist – d.v.s. at Elsams produktion ikke kan undværes i visse perioder. Når man imidlertid går analysen efter viser det sig, at analysen er lavet med data – ikke for andet halvår 2006 – men for hele den to-årige periode 2005 og 2006.

Laver man rådets egen analyse med data fra den relevante periode, så bekræfter analysen – med rådets egne tal og grænseværdi – at Elsam ikke kan være dominerende.

Det ville da også stride imod enhver formodning, hvis Elsam skulle være dominerende med en markedsandel på blot 30 %. På samtlige dage i andet halvår af 2006 kan det samlede forbrug i Vestdanmark dækkes uden Elsams termiske værker. Elsam er ikke residualmonopolist i andet halvår af 2006. Rådet har således ikke løftet sin bevisbyrde for dominans.

For det tredje er der i forhold til Elsam II-sagen en ændring i egenkapitalforrentningen, der indgår som et centralt element af misbrugstest A.

Da Konkurrencerådet traf sin afgørelse den 20. juni 2007 var afgørelsen baseret på oplysninger om den gennemsnitlige indtjening i danske industrivirksomheder i 2001 til 2003 – præcis som i Elsam II-sagen. Vi har gjort gældende, at dette var et forældet datagrundlag, og Konkurrencestyrelsen har så – på rådets vegne naturligvis og gennem sin advokat – erklæret sig enig i, at datagrundlaget for egenkapitalforrentningen skulle opdateres. De nye tal fra Danmarks Statistik, som er fra 2003 til 2005, viser en gennemsnitlig forrentning for dansk industri generelt på 22 %. Det tilsvarende tal i Elsam II-afgørelsen var 10 %. Problemet herved er, at Konkurrencestyrelsen derved har underkendt og ændret rådets grundlag for den indankede afgørelse. Den indankede rådsafgørelse identificerede 1.484 kritiske timer, medens de 22 % fører til blot 95 kritiske timer.

Dette forhold må i sig selv føre til, at afgørelsen ophæves eller i det mindste ophæves og hjemvises til fomyet behandling. Rådets skal have mulighed for at vurdere betydningen af, at man ser på et markant lavere antal kritiske timer end 1.484 som grundlag for at statuere, at der findes en strategi, som udgør misbrug.

95 timer ud af en periode på to år vil under alle omstændigheder være for få timer til, at det kan udgøre misbrug. Det vil aldrig kunne være udtryk for en "strategi" eller have den karakter eller det omfang, som må kræves efter artikel 82. Men det har rådet ikke fået mulighed for at tage stilling til.

For det fjerde bemærkes, at "den gennemsnitlige forrentning for dansk industri generelt" ikke udregnes som et gennemsnit, men efter en konstrueret beregningsmetode. Beregningsmetoden ses ikke anvendt hverken i Elsam II-sagen eller tidligere i Elsam III-sagen ved rådets afgørelse af 20. juni 2007.

I den forbindelse kan henvises til rådsafgørelsens punkt 465 og 466, hvor det fremgår, at det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at misbrugstesten af forsigtighedshensyn skal tillade Elsam en fortjeneste, der sikrer selskabet en egenkapitalforrentning svarende til "gennemsnittet af egenkapitalforrentningen i dansk industri generelt".

Imidlertid siger Konkurrencestyrelsen under den skriftlige forberedelse af ankesagen her, at der skal foretages en efterberegning af gennemsnittet. Det er igen ikke rådet, idet denne sag jo ikke har været drøftet i det kollegiale organ, Konkurrencerådet, siden 20. juni 2007.

I efterberegningen er tre elementer indgået.

For det første ses ikke længere på dansk industri generelt, men kun på visse brancher, idet bagervirksomhed – som har en høj forrentningsgrad – tages ud uden at styrelsen har forklaret, hvorfor de ikke er en del af dansk industri generelt. Ændringen synes alene at have til formål at reducere forrentningsgraden.

For det andet frasorterer man for såkaldte "ekstreme observationer" ... – altså andre ekstreme observationer end bagervirksomhed. Selv om man frasorterer

både nogle høje og også nogle få lave, er resultatet igen en reduktion af forrentningsgraden.

Endelig for det tredje gang man – den således nu allerede reducerede egenkapitalforrentning – med en såkaldt "beta-værdi", som er mindre en 1. Dette er for at afspejle, at en elproducent bør have en lavere forrentning end "dansk industri generelt" – selv efter frasortering af bagervirksomhed og andre ekstreme observationer.

Gør man dette, bliver de 22 % reduceret til 14 %, og antallet af kritiske timer stiger fra 95 til 784.

Den af Konkurrencerådet anvendte forrentningsgrad er i øvrigt mangelbehæftet af følgende grunde:

For det første svarer den anvendte forrentningsgrad på 10 % til den gennemsnitlige forrentningsgrad for dansk industri efter skat på trods af, at rådet i sin afgørelse anfører, at der ved beregningen af Elsams normalfortjeneste er anvendt og skal anvendes den højere forrentningsgrad før skat. Korrigeres der for denne fejl og anvendes forrentningsgraden før skat på 16,8 % for perioden 2001-2003, reduceres antallet af misbrugstimer med 82 % til 267 timer i forhold til den indankede afgørelse.

For det andet er den anvendte forrentningsgrad uden grund baseret på den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i perioden 2001-2003, hvor konjunkturen var lavere, og således ikke opdateret til det højere 2005-niveau. Elsam tillades således ikke en egenkapitalforrentning i overensstemmelse med den almindelige konjunkturudvikling til trods for, at der foreligger 2005-tal. Korrigeres der for denne fejl, og opdateres forrentningsgraden til 2005-niveau på 19,3, reduceres antallet af misbrugstimer med 91 % til 134 timer i forhold til den indankede afgørelse.

For det tredje er opgørelsesgrundlaget for forrentningsgraden anvendt i strid med EU-praksis, da det ikke relaterer sig til elproduktionsbranchen og således ikke giver et retvisende billede af, hvad der er en rimelig egenkapitalforrentning for Elsams elproduktionsvirksomhed.

Afgørelsen bør på denne baggrund ophæves med henvisning til, dels at det faktuelle grundlag for den trufne afgørelse, var forkert, jf. den markante forskel mellem bilag A og bilag F, dels at der til skade for DONG er ændret beregningsmetode fra bilag A til bilag F uden saglig grund.

At reducere egenkapitalforrentningen er en bebyrdende forvaltningsakt, som Konkurrentestyrelsen ikke er den rette myndighed til at træffe. Kun Konkurrencerådet ville kunne træffe denne beslutning. Også dette forhold skal i sig selv føre til ophævelse.

Tværtimod må medlemmeme af Konkurrencerådet sidde med den opfattelse, at de – som i Elsam II-sagen – af forsigtighedshensyn vedtog at tillade en forrentning, der svarer til dansk industri generelt. Det er i hvert fald det, som rådet har vedtaget med sin afgørelse.

Elsam har tidligere under både Elsam II og III modtaget de bagvedliggende regneark, der tilsammen udgør rådets misbrugstest A. Det kan ikke ud fra disse regneark konstateres, at rådet tidligere skulle have frasorteret ekstreme observationer eller ganget med beta-værdier. Regnearkene med de nye bagvedliggende beregninger fra Elsam II- og Elsam III-afgørelserne er ikke modtaget og Konkurrencestyrelsen har nu oplyst, at beregningerne er bortkommet.

Det har heller ikke været muligt at få en saglig begrundelse for, at der skal frasorteres for ekstreme observationer og ganges med beta-værdier, når nu der står det modsatte i rådsafgørelsen.

Det udgør en væsentlig overtrædelse af forvaltningsloven, hvis forrentningsgraden er efterberegnet, så antallet af kritiske timer stiger fra 95 til 784 uden at Elsam har haft mulighed for at udtale sig om beregningen. Det gælder naturligvis både i Elsam II- og Elsam III-sagerne.

Mindst lige så alvorligt er det, hvis forrentningsgraden er reduceret i rådsafgørelsen uden at rådet har været vidende om det. Rådet siger jo i hvert fald eksplicit, at rådet ikke ønsker at reducere forrentningsgraden. Igen er dette et forhold, der i sig selv bør føre til en ophævelse af afgørelsen.

8.2 DONG har desuden anført, at rådet ikke har løftet sin bevisbyrde for dominans.

Ved afgrænsningen af det geografiske marked negligerer Konkurrencerådet Vestdanmarks integration med et eller flere af de omkringliggende områder. Det er også forkert at frasortere produktionen fra decentrale værker, vindmøller og [virtuelle] auktioner. Pivot-analyser viser undværligheden af Elsams produktion.

Rådet har beregnet Elsams markedsandel i 2. halvår 2006 til 30 %. Faldet i markedsandelen skyldes de strukturelle ændringer på markedet, hvor Vattenfall pr. 1. juli 2006 overtog betydelig kraftværkskapacitet fra Elsam. Der er således i henhold til praksis en formodning imod dominans i 2. halvår 2006.

På trods af den lave markedsandel har rådet konkluderet, at Elsam er dominerende.

Elsam har på denne baggrund fået udarbejdet en pivot-analyse, der beregner Elsams uundværlighed på markedet og dermed kan bruges som indikator for, om Elsam har en sådan markedsstyrke, som det påstås af rådet. Pivot-analysen, der blev forelagt rådet i høringsfasen, og som er dokumenteret i bilag 4, viser, at Elsams produktion helt kan undværes i 2. halvår 2006, og at Elsam dermed ikke har markedsstyrke.

Pivot-analysen og den lave markedsandel viser, at Elsam ikke er dominerende i 2. halvår 2006.

Rådet har under anken af Elsam III-afgørelsen foretaget nye beregninger af Elsams uundværlighed i overensstemmelse med principperne anvendt af London Economics i undersøgelsen for Europa-Kommissionen. London Economics fast-

sætter i den forbindelse en grænseværdi på 20 % for at vurdere, om en aktør er uundværlig og derved dominerende.

Elsam er ikke enig i rådets nye beregninger, men selv hvis de lægges til grund, kan det konstateres, at grænseværdien for Elsam i 2. halvår af 2006 ligger på 10 % og dermed langt under grænseværdien på 20 % (bilag M). Rådets egne beregninger støtter dermed, at Elsam ikke er dominerende i 2. halvår 2006. Når rådet kommet frem til en højere procent ved sine egne beregninger, skyldes det, at rådet udregner procenten i gennemsnit over hele perioden 2005-2006 til trods for, at man godt ved, at der sker markante ændringer i 2. halvår 2006. Der er således ikke basis for rådets dominansvurdering.

I øvrigt bemærkes, at Elsam har anmodet rådet om dokumentation for beregningerne i bilag M, men har ikke kunnet få fyldestgørende oplysninger udleveret af rådet.

- 8.3 DONG har vedrørende tilsagnsaftalen bl.a. anført, at denne blev indgået for at undgå, at prisdannelsen i Vestdanmark kunne resultere i urimeligt høje priser.

Tilsagnsaftalen var markedskonform og rigtig i forhold til Konkurrencelovens § 11, da den sikrede, at priserne i Vestdanmark, når der var flaskehalse på udlandsforbindelserne, ikke blev højere end det forbrugerne i Sverige, Norge og Tyskland betaler for den samme vare.

Aftalen var overholdt, hvis Elsam samlet set over kvartalet lå under højeste naboområde. Da Elsam ikke med nogen rimelig grad af sikkerhed kan forudsige markedet, tog aftalen således højde for, at der kunne foreligge enkelt dage/timer, hvor der blev meldt ind til over nabopriserne, uden at aftalen dermed var overtrådt.

Det er efter Elsams opfattelse ubestridt, at tilsagnsaftalen ikke har været overtrådt i den undersøgte periode. Rådet har heller ikke i sin misbrugsvurdering forholdt sig til, at tilsagnsaftalen i det mindste var "medbestemmende" for Elsams indmeldinger til Nord Pool, jf. Konkurrenceankenævnets kendelse af 14. november 2006.

Elsam har indrettet sig i tillid til, at en indmeldingspolitik i overensstemmelse med en tilsagnsaftale indgået med Konkurrencerådet efter grundige analyser af markedet og som samtidig har været behandlet af Konkurrenceankenævnet og Vestre Landsret, var til hinder for, at der kunne statueres misbrug, når dette var baggrunden for aftaleindgåelsen.

- 8.4 DONG har videre anført, at misbrugstest A grundlæggende er metodisk forkert, idet gennemsnitsomkostninger sammenholdes med pris i enkelttimer.

Parterne er enige om, at United Brands-afgørelsen, er den ledende dom om urimeligt høje priser. Det centrale i United Brands i denne henseende er afgørelsens afsnit 251 og 252, hvoraf fremgår, at der skal være to selvstændige tests. Efter testens første led skal der foretages en vurdering af om prisen er "excessive". Det gøres ved en vurdering af salgsprisen. Det kan gøres objektivt, siger Domstolen, ved at sammenligne salgsprisen med produktionsomkostningerne.

Ved testens andet led undersøges – og det er en ufravigelig betingelse – om prisen også er urimelig. Det er her, at myndigheden eller domstolen skal anskue sagen lidt fra oven eller i kontekst for at vurdere, om den høje pris har et sådant skær af urimelighed over sig, at det udgør misbrug.

Det er de to tests i United Brands, som rådet skal tilvejebringe et grundlag for, før man kan konkludere, at begge tests er opfyldt.

Rådet har anvendt en model – misbrugstest A – der ikke tidligere er anvendt af nogen konkurrencemyndighed og som i betydeligt omfang indeholder parametre, hvor man har prøvet sig frem i Elsam II-sagen. Det er dermed i virkeligheden her i Elsam III-sagen, hvor modellen udsættes for et helt nyt datasæt, at modellen skal stå sin store prøve.

Rådets test baserer sig på en gennemsnitsberegning af Elsams omkostninger: rådet tager dels en række variable omkostninger, dels en række faste omkostninger, og dette omregnes så til gennemsnitlige totale omkostninger. Misbrugstest A sammenligner så de beregnede gennemsnitlige omkostninger pr. time med elpriserne i enkelttimer. Det er ganske enkelt usammenlignelige størrelser.

Elmarkeder fungerer i enkelttimer, og en sammenligning med gennemsnitspriser giver derfor store fejlkilder. Hvis man f.eks. tager udgangspunkt i egenkapitalforrentningen, da indebærer et gennemsnitligt loft på 22 % overført til enkelttimer, at prisen er i orden i alle de timer, hvor forrentningen er 10, 15 eller 20 %. Derimod foreligger der i rådets model misbrug, hvis forrentningen i en enkelttime er 25%. Hvis gennemsnittet således er et loft, så kan Elsam ikke opnå det tilladelige gennemsnit på 22 %, hvis man aldrig må gå over gennemsnittet.

Dette er vel at mærke ikke noget, som prisvariationstillægget yder nogen form for kompensation for. Det er en modelfejl at overføre et gennemsnit til enkelttimer, hvor det lovlige gennemsnit kommer til at udgøre et loft. Hvis ingen enkelttime må gå over gennemsnittet, vil den realiserede pris afspejle et væsentligt lavere gennemsnit end 22 %.

Dette skal sammenholdes med hvordan en elproduktionsvirksomhed, som Elsam, fungerer. Elsam har forskellige værker med forskellige produktionsomkostninger. Fra time til time og fra dag til dag – året rundt – svinger priserne og omkostningerne. Strøm kan ikke lagres og efterspørgslen på kort sigt, er dels helt uelastisk og dels utrolig svingende fra stort set 0 i en sen natte-time til peak i en morgentime. Derfor har man en time med produktion på billig kapacitet og øjeblikket efter på meget dyr kapacitet. De reelle marginale omkostninger for de operationelle værker svinger derfor også. Dette er realiteten for den vagthavende ingeniør i Skærbæk, der hver dag på baggrund af de konkrete forhold skal tilrettelægge næste døgns produktion. Den vagthavende skal beslutte, hvilke blokke der skal producere næste dag og hvor meget. I praksis gøres dette ved at bestemme, i hvilken rækkefølge og med hvilken kapacitet de enkelte værker skal sættes ind. Man "stakker" værkerne, fordi størrelsen af Elsams samlede produktion i hver enkelt time afhænger af Nord Pools markedspris. Det samme er tilfældet for andre el-producenter, der hver dag byder på og leverer til Nord Pool. Så længe Elsam konsistent byder ind til sine marginale omkostninger, så

kan det ikke gøres bedre. Det er præcis den adfærd, som karakteriserer et perfekt konkurrencemarked.

Ingeniøren i Elsams kontrolrum laver hver dag 24 såkaldte trappekurver - en for hver time i det efterfølgende døgn. Trappekurverne meldes ind til Nord Pool, og det samme gør de andre 100 el-producenter. Nord Pool laver så en aggregeret udbudskurve, og afgør så på basis af efterspørgslen, hvad pris og produktion skal være - time for time. Gennemsnitsomkostningerne i Konkurrencerådets Misbrugstest A afspejler ikke trappekurvens virkelighed.

Værre endnu, ingeniøren i kontrolrummet har ingen chance for at forudse, hvad den lovlige pris efter misbrugstest A vil være. I giver fald skulle han kunne forudse regnskabstal, som først foreligger i marts måned året efter og forrentningsgrader, som først foreligger fra Danmarks Statistik 1½ efter årets udgang.

Dette betyder, at Elsams ingeniører aldrig vil kunne vide sig sikker efter rådets model. Elsam ved således ikke, om de er kørt over for rødt før længe efter, at det er for sent at gøre holdt. Derimod kender ingeniøren jo de marginale omkostninger, som han kan agere efter.

Misbrugstest A er utrolig følsom over for en mængde faktorer og modellen kan højst udgøre en indikation af timer, hvor det kunne være relevant at undersøge forholdene nærmere.

Kommissionen har udlagt United Brands krav om to selvstændige tests i sagen Scandlines mod Helsingborg Havn.

Konkurrencestyrelsen har kun én test, og det er misbrugstest A. Afgørelsen angiver at indeholde hele 6 andre tests - helt op til Misbrugstest G - men realiteten er, at ingen af disse tests har noget selvstændigt indhold, og ingen af dem reducerer de 784 kritiske timer med så meget som 1 time - ikke engang nogen af de 62 timer, hvor der er budt ind til 0 kr. bliver opfanget.

Ser man i afgørelsen, hvad indholdet er af den væsentligste af disse øvrige tests, Misbrugstest B, så står der i afsnit 411, at *"denne test undersøger, om prisen i de kritiske timer i sig selv er urimelig. Dette gøres ved at beregne gennemsnits priser for hhv. kritiske og ikke-kritiske timer over analyseperioden. Testen viser, at der har været tale om urimelige priser."*

Konkurrencerådet tager altså gennemsnittet af nogle timer med høje priser og konstaterer, at det er højere end gennemsnittet af de øvrige timer. Derimod ser rådet ikke engang på de enkelte timer.

Hvis rådet skulle have foretaget en reel fairness vurdering, ville der blandt de 784 kritiske timer være sket en frasortering af 62 timer, hvor Elsam havde et bud på 0 kr. for den faktisk solgte mængde.

Rådet kunne videre have sammenlignet priserne i Vestdanmark med nabopriserne. Rådet afviser imidlertid at lave denne sammenligning. I afsnit 412 anføres, at det ville være *"misvisende i denne sammenhæng, da de produkter, der*

kommer tættest på at være konkurrerende produkter, er udbud af elektricitet fra producenterne i Norge og Sverige". Rådet har videre anført, at "sammenligning med disse priser lider af "the Cellophane Fallacy"".

The Cellophane Fallacy er et velkendt fænomen ved fastlæggelsen af det relevante marked, men giver ingen mening som begrundelse for ikke at kunne sammenligne priser.

Rådet synes ikke opmærksomt på, at der ikke var flaskehalse i 210 timer ud af de 784 kritiske timer. Altså i næsten en tredjedel af de kritiske timer var der ledig kapacitet imod enten Norge eller Sverige eller begge lande. Rådets argumentation er kun meningsfyldt, hvis rådet mener, at Elsam med sin meget begrænsede markedsandel på nordisk plan skulle kunne styre priserne i nabolandene.

Der er intet grundlag for at undlade en sammenligning med priserne i for eksempel Norge og Sverige og – for den sags skyld – Tyskland. Hvis det endelig var, kunne rådet have sammenlignet med priserne andre steder i EU.

Som en anden oplagt ting kunne rådet have set på Elsams egenkapitalforrentning og sammenlignet den med konkurrenternes.

Det skal understreges, at misbrug i form af excessive pricing kun kan statueres, såfremt der foreligger forholdsvist robuste afvigelser – noget der reelt er udtryk for en strategi.

- 8.5 DONG har videre anført, at Elsams indmeldelsespolitik i 2. halvår af 2006 udelukkende har været marginalomkostningsbestemt.

Elsam har efter Konkurrencestyrelsen opsagde tilsagnsaftalen ændret indmeldingspolitik og således i 2. halvår 2006 udbudt sin produktion alene til de kortsigtede marginale produktionsomkostninger, som bekræftet af KPMG-notatet (bilag 14). Dette er en mere konservativ indmeldingspolitik end den fremgangsmåde, som var foreskrevet i det nu ophævede prispåbud, idet Elsam ved sine indmeldinger alene får dækket sine helt kortsigtede marginale omkostninger og dermed ikke dækket faste omkostninger.

Den marginalomkostningsbestemte indmeldingspolitik indebærer, at Elsam på det sidste og dyreste værk alene får dækning for de marginale produktionsomkostninger. Rådet synes i den forbindelse, at gøre gældende, at Elsam derved får "overdækning" på de andre, billigere værker.

Rådet synes at overse, at Elsam nødvendigvis også skal have dækning for de faste omkostninger, hvilket alene sikres i form af prisen på det sidste og dyreste værk. De første og billigere værker er således afhængige af prisen, der fastsættes på de sidste og dyreste værker, for at få dækning for de faste omkostninger, der typisk er højest på de billigere værker.

I øvrigt negligerer rådet, at prisdannelsesmekanismen er markedsbestemt og anerkendt af Europa-Kommissionen.

Selv om Elsam således i hele 2. halvår 2006 har budt priser ind til Nord Pool, der alene modsvarer de marginale produktionsomkostninger, identificeres der i rådets misbrugstest A kritiske timer. I Elsam III-afgørelsen opgjort til 515 kritiske timer og nu ændret til 282 i 2. halvår 2006. Dette beviser, at misbrugstest A som følge af sin metode er forkert og ikke egnet som grundlag for en analyse af prisdannelsen på markedet.

Rådet anfører i duplikken, at spørgsmålet om misbrugstestens metode reelt skal ses i forhold til, hvilke oplysninger Elsam har indsendt til rådet. Elsam har indsendt de oplysninger, som rådet har bedt om og har ikke før 2. halvår 2006 budt ind til marginale produktionsomkostninger og har derfor ej heller før dette tidspunkt data tilgængelige, som viser, hvad disse omkostninger har været i de enkelte timer.

9. Konkurrencerådets argumentation.

- 9.1 Konkurrencerådet har overordnet anført, at der ikke er grundlag for at tilside-sætte rådets afgørelse af 20. juni 2007, hvorved rådet fandt, at Elsam igen har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ved i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006 at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der resulterer i urimelige salgspriser i strid med EF-traktatens artikel 82, stk. 1, jf. artikel 82, stk. 1, litra a, og konkurrence-lovens § 11, stk. 1, jf. § 11, stk. 3, nr. 1.

I den forbindelse bemærkes, at Konkurrenceankenævnet ved kendelse af 14. november 2006 efter en samlet vurdering af omstændighederne fandt, at Konkurrencerådet med sine omfattende og dybdegående undersøgelser og analyser i hvert fald havde påvist, at Elsam i perioden 2. halvår 2003-2004 havde mulighed for i et vist omfang at styre prisdannelsen på markedet og i et vist omfang gjorde det i strid med konkurrencelovens § 11/EF-traktatens artikel 82 (Elsam II-sagen).

Rådet har i sin afgørelse af 20. juni 2007 taget udgangspunkt i den samme misbrugsanalyse som i Elsam II-sagen, men naturligvis med et opdateret datasæt. Afgørelsen er således truffet på et grundlag og efter analyser, der er stort set identisk med det grundlag og de analyser, som lå til grund for Konkurrenceankenævn[et]s kendelse i Elsam II-sagen. For 2. halvår 2006 er der dog ydermere foretaget en omhyggelig og grundig vurdering af betydningen af, at Vattenfall var aktiv på markedet.

Den indbragte afgørelse bygger på et helt unikt og meget omfattende datamateriale og indeholder mindst lige så omfattende og dybdegående undersøgelser og analyser af Elsams adfærd i perioden 2005-2006, som rådets afgørelse gjorde i Elsam II-sagen.

Der er i den anvendte misbrugstest indlagt endog meget betydelige sikkerhedsmarginer, men ikke desto mindre viser undersøgelserne og beregningerne, at Elsam i en række timer har taget så høje priser, der er uden sammenhæng med selskabets omkostninger, at det er ubetænkeligt at lægge til grund, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling. Efter rådets opfattelse er der ingen

tvivl om, at rådet på tilsvarende vis som i Elsam II-sagen har påvist, at Elsam også har misbrugt sin dominerende stilling i 2005-2006.

Rådet har i afgørelsen taget meget nøje stilling til betydningen af de ændringer i markedet, der er indtrådt i den i nærværende sag undersøgte periode, herunder særligt Vattenfalls indtræden på markedet i 2. halvår 2006. Rådet har på baggrund af de foretagne grundige analyser af markedssituationen fundet, at forholdene ikke har ændret på, at Elsam i den pågældende periode har haft en dominerende stilling på markedet.

- 9.2 Konkurrencerådet har videre anført, at der ikke er sket ændringer af væsentlig betydning for afgrænsningen af det geografiske marked siden ankenævnets afgørelse i Elsam II-sagen, hvor ankenævnet godkendte den foretagne markedsafgrænsning.

I forbindelse med sagens behandling ved ankenævnet blev Elsams indsigelser mod den geografiske markedsafgrænsning, herunder betragtningen om markedsintegrationen i timer uden flaskehalse, behandlet tilbundsående, men ankenævnet fandt altså ikke anledning til at kritisere markedsafgrænsningen. Det skal i den forbindelse også fremhæves, at markedsafgrænsningen er fuldt ud i overensstemmelse med hidtidig praksis på området og med Kommissionens praksis.

- 9.3 Konkurrencerådet har desuden vedrørende [rådets] dominansvurdering anført, at vurderingen af, om Elsam i den relevante periode havde en dominerende stilling på det relevante marked, skal foretages ud fra, om virksomheden indtager en økonomisk magtposition, som sætter den i stand til at hindre, at der opretholdes en effektiv konkurrence på det relevante marked, idet den kan anlægge en i betydeligt omfang uafhængig adfærd overfor sine konkurrenter og kunder og sidste instans overfor forbrugere.

Elsams betydelige markedsandel (konkret 42 % i 2005, 50 % i 1. halvår af 2006, og [...] % i 2. halvår 2006) er naturligvis en vigtig faktor i vurderingen, men markedsandelen er langt fra eneafgørende, idet den ikke nødvendigvis siger noget om den reelle markedsstyrke.

Som anført i afgørelsen må der derfor yderligere lægges vægt på en række andre faktorer. Konkret vurderer rådet udover markedsandelene betydningen af den inelastiske efterspørgsel og markedets særlige beskaffenhed og funktion, herunder hvor fleksible de forskellige produktionsformer er, da det har betydning for, om Elsam udsættes for et effektivt konkurrencepres. Endvidere vurderer rådet de betydelige adgangsbarrierer, størrelsen af den residuale efterspørgsel, som Elsam mødes med, og den anvendte prisstrategi.

En vurdering af disse yderligere faktorer viser, at Elsams faktiske markedsstyrke er langt større end markedsandelene umiddelbart tilsiger, og at Elsam derfor kan anlægge en i betydeligt omfang uafhængig adfærd overfor sine konkurrenter og kunder og sidste instans overfor forbrugerne.

Eksempelvis fremgår det af rådets undersøgelser, at Elsam var residual monopolist i 82 % af peak timerne i 2005 og 1. halvår 2006, og i 60 % af peak timerne i

2. halvår 2006, og at Elsam i høj grad var i stand til at forudsige, hvornår Elsam havde denne særligt stærke position.

Det er naturligvis ikke i strid med markedsafgrænsningen, at der i forbindelse med dominansvurderingen foretages en analyse af Elsams markedsandel af den fleksible produktion (dvs. uden decentrale kraftværker, vindmøller og VPP-auktioner), men blot en logisk konsekvens af, at der foretages en mere dybdegående undersøgelse af Elsams faktiske markedsstyrke.

Som det fremgår af afgørelsens punkt 296-306, er det rådets vurdering, at VPP-auktionerne, der alene er indført med virkning fra 1. januar 2006 og således ikke vedrører 2005, kun i meget begrænset omfang har mindsket Elsams muligheder for at fastsætte markedsprisen i Vestdanmark.

Endelig hvad angår anbringendet om, at rådet burde have taget hensyn til Elsams frasalg til Vattenfall i forbindelse med dominansvurderingen i 2. halvår 2006 bemærkes, at rådet efter en grundig analyse netop nåede frem til, at Vattenfalls overtagelse af en del af kraftværkskapaciteten ikke har haft en sådan indvirkning på markedet i 2. halvår 2006, at Elsam ikke længere er dominerende (afgørelsens punkt 287-295).

Om anvendelse af pivot-analyser bemærkes, at de af Elsam indhentede pivot-analyser på samme vis som i Elsam II-sagen ikke giver et retvisende billede af det konkurrencepres, som Elsam var udsat for i 2005 og 2006, idet også de nye pivot-analyser indregner den fulde importkapacitet fra alle lande på samme tid og ikke den faktiske import i hver time. Elsams anbringende om, at Elsam kun er uundværlig i få timer, bestrides.

- 9.4 Konkurrencerådet har videre vedrørende tilsagnsaftalens betydning anført, at det overordnet bemærkes, at Konkurrenceankenævnet allerede i Elsam II-sagen fandt, at tilsagnsaftalen ikke er til hinder for, at der statueres misbrug.

Om forståelsen af tilsagnsaftalen skal det fremhæves, at tilsagnsaftalen blev indgået med henblik på at lukke konkurrencemyndighedernes undersøgelse af Elsams adfærd i 2000-2001, at tilsagnsaftalen ikke udelukker konkurrencemyndighederne fra at genoptage sagen og da slet ikke fra at undersøge efterfølgende perioder, at Elsam ikke ved sin indmeldingspolitik kan have forladt sig på tilsagnsaftalen i hovedparten af den af nærværende sag omfattede periode, idet tilsagnsaftalen som nævnt blev ophævet i juni 2005, at Elsam under alle omstændigheder allerede i 2003 havde overtrådt aftalens indhold, og at tilsagnsaftalen udelukkende sætter en øvre grænse for prisindmeldingerne, men på ingen måde forpligter Elsam til at indmelde den under aftalen højest mulige pris eller medfører, at Elsam frit kan fastsætte sine priser uden hensyntagen til omkostningsniveauet.

- 9.5 Konkurrencerådet har yderligere vedrørende misbrugsvurderingen anført, at rådet finder anledning til for det første at fremhæve, at rådets afgørelse bygger på et helt unikt og meget omfattende datamateriale, og rådet har ved beregningerne anvendt de af Elsam indsendte tilgængelige data og oplysninger.

For det andet, er det i sagens natur ikke muligt præcist at fastlægge, hvad der udgør den "rigtige" pris, hvorfor rådet i misbrugstesten har indføjet en række sikkerhedsmarginer, der medfører, at der er indbygget en endog meget høj tærskel, førend timer identificeres som kritiske. På trods heraf identificerer testen et betydeligt antal kritiske timer.

Og for det tredje, så indeholder de fremlagte bilag B-F en klar og utvetydig dokumentation for, at Elsam i en lang række timer har opnået priser, der er uden sammenhæng med omkostningerne og ligger endog meget højt (i mange tilfælde over 100 % og endda i nogle tilfælde over 200 %) over den i forvejen meget høje tærskel indbygget i misbrugstesten, hvilket har medført et betydeligt forbrugertab. Elsam har ikke kunnet give nogle objektive begrundelser for, hvorfor priserne er så høje, som det fremgår af listerne i bilag B-F.

Når tallene i bilagene sammenholdes med Konkurrencerådets test a og b, bliver resultatet ganske klart, idet bilagene B-F viser Elsams adfærd i den konkrete time og herunder svingningerne i priserne fra time til time, mens test a og b viser misbruget i et større perspektiv over den vurderede periode.

Begge dokumentationsgrundlag udviser samme resultat, nemlig at Elsams priser i mange timer i den vurderede periode har været urimeligt høje, og hver enkelt af disse timer kan udpeges konkret som sket ved bilagene B-F. Konkurrencerådet har således ved test a og b samt bilagene B-F til fulde dokumenteret det stedfundne misbrug.

Hertil kommer, at misbrugstest a og b er underbygget af en række yderligere test, der viser, at misbrugstest a og b undervurderer omfanget af misbruget, og at indmeldingerne på Nord Pool i al fald indtil 2. halvår 2006 var udtryk for en bevidst strategi.

Samlet foreligger der en omfattende og solid dokumentation for, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling, og der er ikke belæg for Elsams anbringender om, at misbrugstesten ikke er robust. Der er ikke tale om, at Elsam bliver "fanget" af små marginaler i sagen, men derimod om, at der foreligger klar dokumentation for, at Elsam i betydeligt omfang har opnået urimelige priser.

Det bemærkes, at det efter rådets opfattelse er klart, at rådets afgørelse lever op til beviskravene efter dansk ret (og EU-retten), idet rådets afgørelse indeholder omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser. Elsams indsigelser vedrører da også i realiteten spørgsmålet om, hvorvidt prisen efter en konkret vurdering af forholdene er urimelig høj og ikke selve bevisgrundlaget.

Til Elsams indsigelser mod misbrugstest a og b, bemærkes følgende:

Om valget af omkostningsbegreb i misbrugstest a bemærkes, at misbrugstesten i denne sag er identisk med testen i Elsam II-sagen (dog er der givet et yderligere CO₂-tillæg, der er opgjort meget konservativt og fuldt ud kompenserer Elsam), og Konkurrenceankenævnet har allerede i Elsam II-sagen været forelagt Elsams indvendinger mod testens anvendelighed, herunder valget af omkostningsgrundlag. Ankenævnet fandt ikke desto mindre efter en samlet vurdering i Elsam II-sagen, at der var grundlag for at statuere misbrug.

Herudover bemærkes, at valget af omkostningsgrundlag, fordelingen af omkostningerne, beregninger af tillæg mv. nødvendigvis må være baseret på en række skøn over, hvad der giver det mest retvisende resultat. Ved disse skønsmæssige vurderinger vil der typisk kunne vælges mellem flere alternativer, hvor det ikke kan siges, at det ene alternativ er mere rigtigt end andre. Det afgørende i sådanne tilfælde er selvsagt derfor, at de skønsmæssige vurderinger bag valget er baseret på saglige overvejelser om, hvad der giver det mest retvisende resultat.

Efter Konkurrencerådets opfattelse er det dog oplagt, at det er mest retvisende at anvende gennemsnitsomkostninger og ikke marginalomkostninger på det sidste, dyreste og dermed prisfastsættende værk.

Elsams indsigelser om, at der ikke skal anvendes et gennemsnitsomkostningsbegreb, men i stedet alene ses på marginalomkostningerne på den sidste, dyreste og dermed prisfastsættende enhed, er allerede kommenteret i rådets afgørelse punkt 429-439.

Det skal dog fremhæves, at det valgte omkostningsbegreb også blev anvendt i Elsam II-sagen og dermed er godkendt af Konkurrenceankenævnet.

Det er indregnet desuden om, at såfremt en af Elsam indmeldt udbudskurve bliver prisbestemmende, gælder den fastsatte pris for al el produceret i den pågældende time, uanset om den måtte være produceret på den sidste, dyreste og dermed prisfastsættende enhed. Den højere fortjeneste, der tilfalder sådanne øvrige billigere blokke, har rådet fundet, at det vil være rimeligt at lade Elsam beholde i de timer, hvor der meldes ind til marginalomkostningerne, hvorimod det ikke skønnes rimeligt, hvis der meldes ind over marginalomkostningerne.

Anvendelsen af gennemsnitsomkostningerne er tillige økonomisk konsistent, da begrebet sikrer Elsam fuld dækning af både de faste og de variable omkostninger inklusiv en rimelig forrentning, hvorved det sikres, at Elsam opnår en profit, der langsigtet kan opretholdes på et marked med virksom konkurrence.

Desuden sikrer anvendelse af gennemsnitsomkostningerne også, at de ganske store opstartsomkostninger på blokkene fordeles på flere timer, hvilket ikke vil ske ved anvendelse af marginalomkostningerne.

Hertil kommer, at Konkurrencerådet ved beregningerne tillader priser, der er ca. [...] % højere i 2005 og [...] % højere i 2006 end Elsams oplyste omkostninger i det eksterne regnskab, jf. tabel 20 i afgørelsen. Tallene er på [...] % henholdsvis [...] % ved den reviderede egenkapitalforrentning. Der er dermed ikke belæg for at påstå, at testen undervurderer Elsams omkostninger.

Det er heller ikke rigtigt, når det af Elsam anføres, at anvendelsen af ATC i stedet for marginalomkostninger altid vil føre til, at der vil forekomme misbrugstimer i en given periode.

Det skal herved fremhæves, at da Elsams gennemsnitlige variable omkostninger varierer fra time til time, da de afhænger af, hvilke værker der producerer,

og af, hvor meget de producerer, anvendes de af Elsam oplyste højeste marginalomkostninger ved maksimal last i misbrugstesten, og Elsams gennemsnitlige variable omkostninger i hver time estimeres således ved et vægtet gennemsnit af værkerne maksimallast og marginalomkostninger i den pågældende time, jf. punkt 451-463 i afgørelsen.

Elsam har imidlertid i forbindelse med undersøgelserne i Elsam II-sagen redet gjort for, at virksomheden ikke er i stand til at fordele de i årsregnskabet anførte totale variable omkostninger på timebasis, hvorfor det har været nødvendigt at foretage en estimation af Elsams gennemsnitlige variable omkostninger for hver time.

Elsam har dog for hver dag og hvert værk angivet oplysninger om marginalomkostningen ved den faktiske produktion, og de gennemsnitlige variable omkostninger kan på denne baggrund for hvert værk estimeres ved den oplyste marginalomkostning. Denne fremgangsmåde sikrer, at estimeringen vil være korrekt, hvis marginalomkostningskurven for hvert værk i hver time er konstant, hvortil kommer, at hvis marginalomkostningskurven er stigende, vil estimeringen overvurdere den gennemsnitlige variable omkostning (og dermed give Elsam højere kompensation end nødvendigt).

En sammenligning af de estimerede samlede variable omkostninger med Elsams samlede variable omkostninger, der fremgår af de eksterne regnskaber, viser, at misbrugstesten inddrager variable omkostninger, der er [...] %, henholdsvis [...] %, højere for 2005 og 2006.

Det kan ikke afvises, at der teoretisk set kan forekomme timer, hvor gennemsnitsbetragtningen "fejlagtig" identificerer kritiske timer. Dette er dog højst usandsynligt, da beregningerne som nævnt overkompenserer de variable omkostninger med [...] % henholdsvis [...] % i 2005 og 2006, og da der herudover gives et mark up for normalfortjenesten samt et prisvariationstillæg mv. Som anført ovenfor ganges Elsams regnskabsmæssige variable omkostninger altså med [...] henholdsvis [...] i 2005 og 2006 ved beregningen af, om en given time skal identificeres som kritisk, hvorfor en "fejlagtig" identifikation af en time som kritisk må forudsætte meget høje marginalomkostninger. Efter den reviderede egenkapitalforrentning er tallene forøget til [...] henholdsvis [...].

Det er i øvrigt overraskende, at Elsam – der tidligere har oplyst ikke at kunne opgøre retvisende marginalomkostninger for de enkelte værker – i 2. halvår 2006 nu kan foretage præcise beregninger af marginalomkostningerne, der endvidere afviger markant i opadgående retning i forhold til de på baggrund af de fra Elsam indberettede tal beregnede marginalomkostninger pr. time, selv om den af rådet foretagne beregning overvurderer de gennemsnitlige variable omkostninger i betydelig grad. Elsam har da heller ikke fremlagt dokumentation for størrelsen af de beregnede marginalomkostninger i de anførte timer, herunder hvordan tallene fremkommer og hvordan de forholder sig til de til Konkurrencestyrelsen indsendte tal.

Om anvendelsen af misbrugstest b og Elsams indvendinger herimod skal det bemærkes, at misbrugstest a og b tilsammen utvivlsomt opfylder den toleddede test i United Brands-dommen.

Misbrugstest b undersøger, om prisen i de kritiske timer i sig selv er urimelig. Som det fremgår af rådets afgørelse, er der en betydelig forskel på omkostningerne i de udpegede kritiske timer og de tilsvarende ikke-kritiske timer tidligere i analyseperioden. Forskellen på prisniveauet har i alle timer været så stort, at der ikke har været grundlag for at frasortere nogle timer.

Konkurrencerådet har i misbrugstest a indlagt tillæg til dækning af en rimelig fortjeneste. Tillægget er fastsat til den gennemsnitlige egenkapitalforretning i dansk industri korrigeret for, at risikoen ved at drive elproduktionsvirksomhed afviger fra den gennemsnitlige erhvervsrisiko.

Det skal fremhæves, at der i denne sag er anvendt nøjagtig samme metode som i Elsam II-sagen blot med et opdateret datasæt, herunder både med frasortering af ekstreme observationer inden beregningen af den gennemsnitlige egenkapitalforretning og med hensyn til anvendelse af beta-værdier.

På baggrund af misbrugstesten er der identificeret 1.484 kritiske timer (om definitionen af en kritisk time henvises til afgørelsens punkt 399-407), hvor Elsam har opnået urimeligt høje priser, og det dertil knyttede forbrugertab kan opgøres til ca. 111 mio. kr. En oversigt over de identificerede kritiske timer samt oversigter over timer med mark up større end 25 %, 50 %, 100 % og 200 % er fremlagt som bilag A-E.

Elsam har fremsat en række indsigelser mod den egenkapitalforretning, der indgår som led i misbrugstesten. Det skal hertil bemærkes, at Konkurrencerådet ved misbrugsvurderingen har anvendt den gennemsnitlige forretning i dansk industri i årene 2001-2003. Dette skyldes, at oplysninger for 2005-niveauet ikke forelå i fornødent omfang på tidspunktet for afgørelsen.

Rådet har som bilag F fremlagt en ny beregning af kritiske timer baseret på en mark up udregnet på baggrund af den gennemsnitlige egenkapitalforretning i dansk industri i 2003-2005. Denne nye beregning identificerer 784 timer som kritiske (bilag F), hvor Elsam har opnået urimeligt høje priser, og det dertil knyttede forbrugertab kan opgøres til ca. 57 mio. kr. (ca. 10,7 mio. kr. i 1. halvår 2005, ca. 34,5 mio. kr. i 2. halvår 2005, ca. 8,1 mio. kr. i 1. halvår 2006 og ca. 3,7 mio. kr. i 2. halvår 2006).

Beregningen ændrer ikke på timeopgørelsen i oversigterne over timer med mark up større end 25 %, 50 %, 100 % og 200 % (bilag B-E).

Om beregningen skal det bemærkes, at tallene bygger på egenkapitalforretningen før skat beregnet ud fra oplysninger fra Danmarks Statistik. Ved gennemsnitsberegningen har rådet dog udeladt enkelte ekstreme observationer.

Den herved fremkomne gennemsnitlige egenkapitalforretning er herefter ganget med en beta-værdi, der er udtryk for risikoen ved investering i den pågældende branche. Til forskel fra Elsam II-sagen er der i den nye beregning (bilag F) anvendt en højere beta-værdi (gennemsnittet af beta-værdierne for 2003-2005) end i Elsam II-sagen (hvor gennemsnittet af beta-værdierne i 2001-2003

blev anvendt). Var den samme beta-værdi blevet anvendt, ville forrentningen være blevet 12 %.

Herudover skyldes forskellen til Elsams tal tilsyneladende, at Elsam også indregner ekstraordinære poster og finansielle indtægter.

Det er således ikke rigtigt, når Elsam anfører, at beregningerne fejlagtigt ikke giver Elsam mulighed for en rimelig egenkapitalforrentning, da der ikke er "plads" til betaling af skat.

Til illustration af ovenstående kan det nævnes, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning før skat for 2001-2003 af Elsam er opgjort til 16,8 %. Fjernes enkelte ekstreme observationer fremkommer et tal på 15 %, og når der herefter ganges med beta-værdien fremkommer den angivne gennemsnitlige egenkapitalforrentning på 10 %.

Selv når denne i forhold til Elsam meget imødekommende beregning anvendes, er der altså tale om misbrug i et betydeligt omfang.

Med hensyn til spørgsmålet om valg af sammenligningsgrundlag skal det yderligere bemærkes, at gennemsnitsforrentningen er eksklusiv energisektoren, jf. om begrundelsen herfor punkt 122 i afgørelsen.

Dertil skal føjes, at elproduktionsbranchen er mindre risikofyldt at investere i, hvorfor en fravigelse af normalforrentningen alt andet lige skulle være i nedadgående retning.

Det skal også fremhæves, at der ved beregningen af priserne netop er taget hensyn til, at produktionen og indtjeningen som følge af de cykliske forhold på markedet kan udvise betydelige udsving. Til forskel fra de fleste andre markeder er efterspørgslen på elmarkedet i øvrigt ganske ufølsom overfor prisforhøjelser, ligesom Elsam i den relevante periode i vidt omfang selv har kunnet fastsætte prisen uden den store risiko for at miste omsætning.

Prisfluktuationerne på det vstdanske marked kan dermed ikke forklares objektivt ud fra hensyn til indregning af en ekstra fortjeneste til dækning af perioder med lave priser.

Det bestrides, at ankenævnet skal ophæve, subsidiært hjemvise afgørelsen, da der ikke længere er tale om det samme afgørelsesgrundlag, som blev forelagt rådet. Den ændrede egenkapitalberegning ændrer ikke grundlæggende på indholdet af den trufne afgørelse, og som det fremgår, er der stadig tale om, at der udpeges et betydeligt antal kritiske timer (i samme størrelsesorden som i Elsam II-sagen) med et betydeligt forbrugertab.

Det påhviler naturligvis styrelsen på rådets vegne at korrigere eventuelle unøjagtigheder mv. eller tage højde for nye oplysninger, hvis styrelsen efterfølgende konstaterer sådanne forhold, og det skønnes nødvendigt at ændre indholdet af afgørelsen for at sikre, at den fortsat er retvisende.

Der er dermed intet belæg for, at et opdateret datasæt i sig selv bør føre til op-
hævelse eller hjemvisning, hvortil kommer, at opdateringen jo ensidigt er til El-
sams fordel.

Hvad angår bemærkningerne om, at der i stedet skulle have været anvendt en
egenkapitalforrentning, der omfatter 2006, bemærkes, at den nu anvendte
egenkapitalforrentning dækker en periode, der efter rådets afgørelse er relevant
for beregningen af, hvorvidt Elsam samlet opnår en rimelig fortjeneste, jf. oven-
for om den i Elsam II anvendte periode. Desuden vil oplysningerne for 2006 ef-
ter det for rådet oplyste først blive tilgængelige på statistikbanken i juni 2008.

Det skal yderligere understreges, at der er indlagt så mange sikkerhedsmarge-
ner i misbrugstesten, at Elsam overkompenseres med [...] % henholdsvis [...] %
i forhold til omkostningerne i det eksterne regnskab efter den foretagne nye be-
regning af kritiske timer. Elsam får dermed utvivlsomt dækket sine omkostnin-
ger inklusiv en rimelig fortjeneste.

Det må medgives, at bemærkningerne om fremgangsmåden både i Elsam II-
afgørelsen og den indklagede afgørelse kunne have været klarere, men den ge-
nerelle fremgangsmåde er dog beskrevet i et vist omfang, og der er henvist til
den relevante hjemmeside, hvorfra beta-værdierne er hentet, jf. punkt 122-127 i
afgørelsen.

Under Elsam II-sagen og rådsbehandlingen af nærværende sag havde Elsam
endvidere ingen bemærkninger til den fastsatte gennemsnitlige egenkapitalfor-
rentning på 10 % før skat, og rådet fandt det derfor ikke nødvendigt med yder-
ligere udredninger om baggrunden for beregningerne. Herved skal det frem-
hæves, at rådet umiddelbart antog, at det måtte være klart for Elsam, at den
gennemsnitlige egenkapital før skat var blevet reduceret med en faktor i form af
beta-værdien, da den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri
ret oplagt måtte være højere end de 10 % før skat.

Rådet skal dog naturligvis beklage, at forholdet ikke er fremgået klarere af af-
gørelserne, og at Elsam tilsyneladende ikke tidligere har modtaget oplysninger
om den præcise fremgangsmåde. Rådet skal dog understrege, at de nødvendige
oplysninger straks er fremlagt i svarskriftet, da rådet blev opmærksom på, at
Elsam ikke længere var enig i den fastsatte rimelige fortjeneste, men anfægtede
opgørelsen af den gennemsnitlige egenkapital i dansk industri, der lå bag fast-
sættelsen.

Selv om fremgangsmåden ikke klart fremgår af afgørelsen, så fremgår det ud-
trykkeligt både i afgørelsen og i det regneark, der beregner de kritiske timer, og
som Elsam har fået stillet til rådighed under sagen, hvilken forrentning der er
indregnet. Elsam kan ikke have været i tvivl herom.

Yderligere skal det understreges, at der er indlagt så mange sikkerhedsmarge-
ner i misbrugstesten, at Elsam overkompenseres i betydelig grad i forhold til
omkostningerne i det eksterne regnskab. Elsam får derfor utvivlsomt dækket
sine omkostninger inklusiv en rimelig fortjeneste. Herved kan også henvises til
misbrugstest c, der viser, at den høje indtjening i de kritiske timer ikke var nød-
vendig for at sikre Elsam en rimelig fortjeneste.

Sammenfattende er der dog ingen som helst tvivl om, at rådets beregningsmetode er identisk med beregningsmetoden anvendt i Elsam II-sagen.

Der er ikke belæg for Elsams bemærkninger om, at Elsam ikke i test kompenseres for tab i perioder med lav indtjening. Tværtimod viser rådets beregninger, at Elsam bliver overkompenseret ved det anvendte prisvariationstillæg.

- 9.6 Konkurrencerådet har endelig om Elsams indmeldingspolitik anført, at Elsam har oplyst, at Elsam i andet halvår 2006 har ændret budpolitik til at basere sine indmeldinger til Nord Pool på marginalomkostninger. Hertil bemærkes, at Konkurrencestyrelsen i forbindelse med undersøgelsen af sagen har anmodet om at modtage fuldstændig dokumentation for den angivelige budpolitik, men Elsam er ikke fremkommet med en sådan.

Måtte Elsam kunne dokumentere sin påstand, er der naturligvis tale om forhold, som Konkurrencerådet vil overveje nøje, herunder hvilken betydning det måtte have for misbrugsvurderingen i 2. halvår 2006.

Hertil skal dog bemærkes, at anvendelse af marginalomkostningerne må forudsætte, at de kan opgøres retvisende. Men Elsam har ved flere lejligheder anført, at selskabet ikke er i stand til at levere retvisende marginalomkostninger til brug for undersøgelsen, bl.a. fordi de store opstartsomkostninger ikke kan inkorporeres på en tilfredsstillende måde. Det savner derfor mening, når Elsam fremhæver, at rådet skal bruge marginalomkostninger, når Elsam netop ikke har været i stand til at levere sådanne. Elsam kan ikke forlange, at styrelsen gør det umulige.

Det er et uunderbygget postulat, når Elsam anfører, at Elsam i 2. halvår 2006 – men altså ikke før – har indmeldt til marginalomkostningerne. Elsam har oplyst, at marginalomkostningerne ikke kan opgøres på timebasis. De fremlagte oplysninger om VHI-arket og revisorernes bekræftelse på, at oplysningerne heri har dannet grundlag for indmeldingerne (i 2. halvår 2006, men ikke tidligere) indeholder ikke nogen som helst dokumentation for, hvordan tallene fremkommer eller hvordan de forholder sig til de til styrelsen indsendte tal.

Hertil kommer, at det er vigtigt at være opmærksom på, at en af Elsam indmeldt udbudskurve, der bliver prisbestemmende, gælder for al el produceret i den pågældende time, uanset hvor meget omkostningerne på dette værk overstiger de øvrige værkers og uanset om/hvor meget el måtte være produceret på den sidste, dyreste og dermed prisfastsættende enhed. Dette underbygger, at det eneste retvisende grundlag er gennemsnitsomkostningerne for alle enheder vægtet efter produktion, da prisen gælder for alle enheder under et og ikke blot for den prisfastsættende enhed.

Elsams bemærkninger om, at brug af marginalomkostningerne for det sidste værk for al el netop skal sikre dækning til de øvrige værkers faste omkostninger bygger igen på den fejlagtige opfattelse af, at der er fuldkommen konkurrence, hvortil jo kommer, at brug af ATC netop sikrer dækning af de faste omkostninger – også på det prisfastsættende værk, ligesom det sikres, at sammenhængen til de faste omkostninger på de øvrige værker baseres på disse værkers omkost-

ninger og ikke arbitrært skal dækkes ud fra marginalomkostningerne på det dyreste værk uden sikkerhed for, at der ikke overkompenseres (eller underkompenseres for den sags skyld).

Når Sector Inquiry tager udgangspunkt i marginalomkostningerne skal det fremhæves, at der beregnes en gennemsnitlig marginalomkostning, og at dette sker som "proxy" for prisen ved effektiv konkurrence, og netop til brug for undersøgelser af, om markedet fungerer og hvad årsagerne kan være til for høje priser, hvorimod undersøgelsen ikke konkret fokuserer på, hvornår for høje priser foreligger og hvordan dette præcist skal fastlægges, herunder valget af omkostningsgrundlag.

Elsams indvendinger om, at valget af gennemsnitsomkostninger fører til, at der kan udpeges en række kritiske timer, hvor Elsam ikke har meldt ind over sine marginalomkostninger på det sidste, dyreste og dermed prisfastsættende værk (men altså formodningsvis over de til rådet oplyste marginalomkostninger på de øvrige værker over de gennemsnitlige omkostninger for alle værkerne beregnet på grundlag af de af Elsam indleverede oplysninger) bemærkes, at dette ikke er udtryk for, at testen grundlæggende er forkert. Tværtimod er der tale om en naturlig følge af, at man vælger at anvende gennemsnitsomkostninger.

Og så er der jo altså ikke tale om, at der er dokumentation for, at der er meldt ind til marginalomkostningerne. Indtil 2. halvår 2006 er det tilmed erkendt, at dette ikke er tilfældet. Men der er heller ikke dokumentation for, at Elsam i 2. halvår 2006 har meldt ind til sine marginalomkostninger uden tillæg af nogen art.

10. Biintervenienternes argumentation.

10.1 Biintervenienterne har oplyst, at udover de tre biintervenierende el-handelsselskaber er antallet af virksomheder, der er involveret i sagen cirka 1.100. Alle disse virksomheder har givet de tre el-handelsselskaber skriftlig fuldmagt til at varetage deres interesser i forhold til de sager, som behandles ved konkurrencemyndighederne og deraf afledte sager ved domstolene. Af praktiske grunde er det derfor kun de tre el-handelsselskaber, der er indtrådt som biintervenienter, men de repræsenterer altså indirekte cirka 1.100 virksomheder, kommuner og forsyningsplig[t]selskaber, som alle har givet fuldmagt til de tre el-handelsselskaber til at varetage deres interesser. De samme el-handelsselskaber er også indtrådt som biintervenienter til støtte for Konkurrencerådet og Konkurrenceankenævnet i den igangværende sag ved Sø- og Handelsretten (Sø- og Handelsrettens sag U-0001-07, DONG Energy Power A/S mod Konkurrencerådet og Konkurrenceankenævnet), hvor DONG Energy Power A/S har påanket Konkurrenceankenævnets kendelse af 14. november 2006. Der er endvidere startet en erstatningssag med krav om betaling af erstatning for det tab, der er en følge af Elsams opkrævning af urimeligt høje priser i perioden på i alt 3½ år. Denne erstatningssag er bemærkelsesværdig derved, at der er 1.106 sagsøgere, erstatningskravet er på over 4,4 mia. kr., og kravet støttes på en overtrædelse af konkurrencereglerne, hvilket der ikke har været mange sager om i Danmark. Det kan muligvis undre, at størrelsen af erstatningskravet er så stort, henset til at Konkurrencerådet i sine to afgørelser har opgjort det samlede forbrugertab til henholdsvis 187 mio. kr. (Elsam II-sagen for 2003 og 2004)

og 111 mio. kr. (Elsam III-sagen for 2005 og 2006). Forklaringen på forskellen på de to beløb er for det første, at erstatningen ikke kun er baseret på det tab, der er lidt på spotmarkedet, men også omfatter det meget væsentlige tab, der er lidt på markedet for finansielle kontrakter. For det andet er der ikke ved opgørelsen af erstatningskravet taget de samme forsigtighedshensyn som i Konkurrencerådets afgørelser. Det betyder f.eks., at der ikke tages højde for omkostninger, der ikke faktisk er blevet afholdt, såsom alternativomkostninger til CO2-kvoter. Dette forhold alene betyder et meget stort beløb, hvilket fremgår af Konkurrencerådets afgørelse punkt 19, hvor det fremgår, at hvis der ikke indregnes en alternativomkostning, udgør Konkurrencerådets beregnede forbrugertab på spotmarkedet 783 mio. kr. i stedet for 111 mio. kr. – en forskel på 672 mio. kr. For det tredje fremgår det af Konkurrencerådets afgørelse punkt 543, at Konkurrencerådets opgørelse af forbrugertab kun foretages på grundlag af den mængde, der stammer fra den centrale produktion. Derved indgår mængden af produceret el fra decentrale værker, vindmøller og import ikke i Konkurrencerådets tabsberegning.

Forskellen mellem erstatningskravets størrelse og angivelse af forbrugertab i afgørelsen berører et centralt element i konkurrencemyndighedernes behandling af sagen. Det har nemlig aldrig været Konkurrencerådets opgave eller formål at foretage en tabsopgørelse for private aktører på markedet. Det er en opgave, som erstatningssøgende parter selv udfører. Det forhold, at Konkurrencerådet har anslået et forbrugertab, har alene haft til formål at påvise, at Elsams markedsadfærd har haft en væsentlig påvirkning af markedet. Det er ikke udtryk for en tabsopgørelse, som kan anvendes i en erstatningssag. Det er således ikke afgørende for konklusionen i Konkurrencerådets afgørelse, om misbrugsadfærd har medført et forbrugertab på 298 mio. kr. eller 4,4 mia. kr., da selv det laveste tal er rigeligt til at konkludere, at markedsadfærd har haft en væsentlig påvirkning af markedet, uden at der dermed er taget stilling til, hvorledes en eventuel erstatning præcist skal opgøres. Afgørelsens validitet er sikret ved, at der er taget alle tænkelige forsigtighedshensyn til fordel for Elsam, og alle skøn er udført meget konservativt.

- 10.2 Biintervenienterne har til støtte for Konkurrencerådets påstand anført bl.a., at denne sag er en gentagelse af Elsam II-sagen.

Konkurrenceankenævnet har således allerede én gang tidligere slået følgende fast, at den anvendte markedsdefinition er korrekt, både produktmæssigt og geografisk, at Elsam i 2003 og 2004 indtog en dominerende stilling på dette marked, at Elsam misbrugte sin dominerende stilling, og at Konkurrencerådets omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser var tilstrækkelige til at påvise en overtrædelse af konkurrencelovens § 11 og EF-traktatens artikel 82.

Der er ikke sket noget strukturelt på markedet, som har betydning for markedsdefinitionen, og Konkurrencerådet har da også anvendt den samme markedsdefinition som i Elsam II.

Konkurrencerådet har anvendt præcis den samme test til påvisning af urimeligt høje priser. Dog er der denne gang foretaget en forhøjelse af normalfortjenesten og indlagt en såkaldt alternativomkostning, som betyder, at der tages hensyn til Elsams udgifter til CO2-kvoter på trods af, at Elsam har fået alle sine CO2-

kvoter forærende ganske gratis. Det er begge to forhold, der entydigt er til El-sams fordel.

Der er altså foretaget de samme undersøgelser og de samme analyser og afgørelsen er derfor baseret på det samme grundlag, som Konkurrenceankenævnet allerede en gang har tiltrådt.

- 10.3 Biintervenienterne har vedrørende dominansvurderingen anført, at der i hele 2005 og 1. halvår 2006 ikke er sket ændringer på markedet i forhold til 2003 og 2004. I hele 2005 og 1. halvår 2006 er der intet sket vedrørende El-sams markedsposition. Først i 2. halvår 2006 sker der en ændring, da Vattenfall overtager en del af El-sams produktionsanlæg, men Elsam er stadig residual monopolist og er via sin andel af den fleksible produktion i stand til at styre prisdannelsen og agere uafhængigt af kunder og konkurrenter, hvorfor Elsam stadig er dominerende.

I 2. halvår 2006 kom Vattenfall ind på markedet, og det er derfor relevant at undersøge, om det har medført en formindskelse af El-sams markedsmagt, som gør, at Elsam fra 1. juli 2006 ikke længere var dominerende.

Konkurrencerådet behandler dette indgående og konkluderer, at Elsam utvivlsomt fortsat indtager en dominerende stilling.

Set fra aftagernes synsvinkel er det afgørende for dominansspørgsmålet, hvem der kan fastsætte prisen. I den sammenhæng er det vigtigt at holde sig for øje, at prisfastsættelsen er ret speciel på dette marked, idet det hver time på Nord Pool er den sidst indmeldte, solgte mængde, der fastsætter prisen for hele den solgte mængde. Det har som konsekvens, at det aldrig er indmeldinger fra de ufleksible produktionsformer som vindmøller og decentrale værker, der fastsætter prisen, da de altid melder ind meget lavt, fordi de netop er ufleksible og derfor er tvunget til at komme af med deres el-produktion uanset prisen.

Så nævnes VPP-auktionernes betydning. Det er de auktioner, hvor Elsam sælger en virtuel kapacitet, og dermed angiveligt åbner markedet for andre som led de tilsagn, Elsam skulle give i forbindelse med NESA-fusionen. Det er biintervenienternes opfattelse, at disse VPP-auktioner er helt virkningsløse, fordi Elsam op til hver VPP-auktion foretager betydelige indkøb i markedet og derved presser prisen op, således at den positive påvirkning af prisen, der gerne skulle komme af VPP-auktioner, udebliver.

Vindmøller, decentrale værker og VPP-auktioner har derfor ikke nogen væsentlig betydning for prisfastsættelsen.

Det er således producenter med fleksibel produktion der sætter prisen – den såkaldte centrale produktion.

Indtil 1. juli 2006 havde Elsam 100 % af den fleksible produktion. Vattenfalls indtræden på markedet har kun haft en marginal effekt, da Vattenfall ikke er stor nok til at være prissættende. Det er især i peak-timerne, at det har betydning, hvem der er nødvendig for at dække efterspørgslen, og her er det altså stadig Elsam, der er afgørende, og derfor er det fortsat Elsam, der sætter prisen.

Det er et faktum, at det næsten altid er Elsams prisindmelding, der er prissættende for hele den solgte mængde, mens Vattenfall blot melder ind ulimiteret. Elsam er derfor fortsat residual monopolist i en væsentlig del af timerne.

Endelig har Elsam mulighed for at bestemme over sin egen markedsandel fra time til time, fordi Elsam som den eneste har så stor en produktionskapacitet, at Elsam ved sin egen prisindmelding kan bestemme, om Vestdanmark bliver – eller ikke bliver – et særskilt prisområde. Det er den mekanisme, som Copenhagen Economics har behandlet i deres rapport for Eltra (bilag BI-B).

Elsam er således fortsat i 2. halvår af 2006 i den helt unikke situation, at Elsam selv kan bestemme, hvornår Elsam skal være residual monopolist, og på grundlag heraf kan Elsam agere helt uafhængigt af aftagerne og konkurrenter.

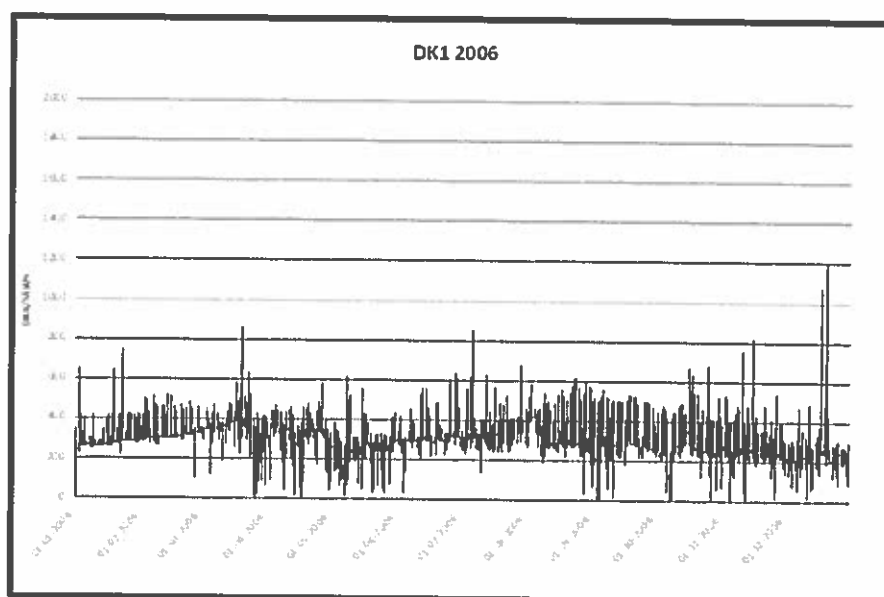
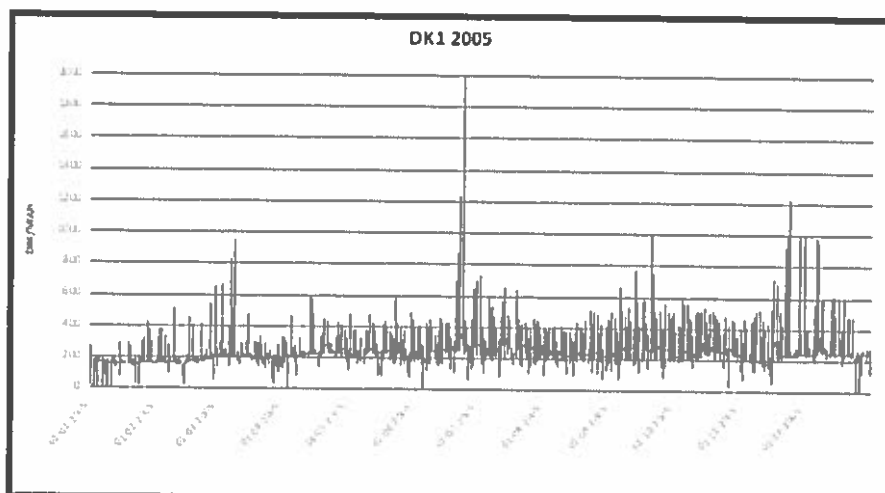
Det bedste bevis for Elsams dominans er imidlertid Elsams markedsadfærd. Det er alene en dominerende virksomhed, der igennem flere år kan opkræve urimeligt høje priser, uden at det får nogen indflydelse på markedsandelen. Det kan kun lade sig gøre, fordi aftagerne er tvunget til fortsat at købe el af Elsam, og Elsam derfor kan handle helt uafhængigt af sine kunder. Man kan da også læse i Børsen den 10. december 2007, at administrerende direktør Anders Eldrup udtaler, at han er helt uenig i afgørelsen, fordi "vi kunne i virkeligheden have meldt langt mere aggressivt ind". Den udtalelse giver kun mening, hvis Elsam anser sig selv for at være dominerende, og dermed havde fuldstændig frihed til at melde de priser ind, der passer dem. Det forhold at Anders Eldrup anvender formuleringen "langt mere aggressivt" taler vist for sig selv.

Elsams dominansadfærd ses også tydeligt af Elsams reaktion på den verserende erstatningssag. Ingen anden virksomhed reagerer med et ligegyldigt skuldertræk på at over 1.100 af deres største kunder kræver erstatning for en overpris på flere milliarder. Elsam kan muligvis være bekymret for at skulle betale erstatning, men de behøver ikke at frygte at kunderne forsvinder i fremtiden, for uanset hvad Elsam kræver af pris, så er kunderne tvunget til fortsat at indkøbe deres el hos Elsam.

Elsam har udvist en udpræget dominansadfærd, hvilket jo blot bekræfter den teoretiske analyse.

- 10.4 Biintervenienterne har om Elsams prisstrategi anført, at hvis man ser på spotprisen på Nord Pool i 2005 og 2006, så fremgår det, at lige efter Konkurrencestyrelsen opsagde tilsagnsaftalen i juni 2005 og Elsam derfor vidste, at nu kom der nok meget snart en afgørelse, så kvitterede de med at lade prisen eksplodere.

Spotprisen på Nord Pool i 2005 og 2006 er indtegnet i følgende diagrammer:



I slutningen af 2005 kom afgørelsen, og som det fremgår af diagrammerne, er der herefter ikke så mange spidspidser.

Dertil kommer, at prisudsvingene i 2006 kan forklares med markedsforhold, hvilket man ikke kan se af graferne. Dvs. når aftagerne forventede, at prisen ville stige, så steg den, og når de forventede, at prisen ville falde, så faldt den. Det kan dog nu konstateres, at selvom selve udsvingene var rigtige, så var niveauet for højt, men det vidste kun Elsam, da det kræver kendskab til Elsams præcise omkostninger.

Pr. 1. juli 2006 skete der et frasalg af produktionsenheder til Vattenfall. Elsam har anført at dette udløste en ændring i Elsams prisstrategi. Denne ændring ses imidlertid ikke afspejlet i ovennævnte diagrammer over spotprisen i 1. halvår og 2. halvår af 2006. Der skete ingenting, og det skyldes, at Elsam fortsat var dominerende. Det kan da godt være, at Elsam nedskrev en anden prisstrategi på papiret, men reelt ændrede Elsam ingenting – det viser tallene tydeligt.

I øvrigt forekommer Elsams ændring af prisstrategi pr. 1. juli 2006 som en klar indrømmelse af markedsmisbrug indtil 1. juli 2006.

Elsams prissætning har ikke været baseret på tilfældigheder eller en velmenende vagthavende ingeniørs udfyldelse af et VHI-ark. Der er derimod tale om en fastlagt strategi, som tydeligvis har ignoreret konkurrencemyndighedernes afgørelser.

10.5 Biintervenienterne har videre anført, at Konkurrencerådet har påvist, at de opkrævede priser har været urimeligt høje.

Vurderingen heraf må naturligvis bero på, hvad der ville have været en rimelig pris. Dette må fastlægges inden for de skønsmæssige beføjelser, som Konkurrencerådet selvfølgelig har. Hvis Elsams prisindmelding har oversteget dette niveau, så har Elsam opkrævet urimeligt høje priser i strid med konkurrenceloven.

Det ligger fast efter United Brands-dommen, at der altid skal foretages en konkret vurdering. Der kan altså ikke opstilles en bestemt procentsats, som gælder for alle dominerende virksomheder, da de konkrete forhold kan være væsentligt forskellige.

Det er dog alligevel ret bemærkelsesværdigt, at Kommissionen i Deutsche Post sagen foretog en yderst enkel vurdering, hvor en pris, der oversteg omkostninger plus rimelig fortjeneste med 25 %, blev anset for at være urimelig høj. Konkurrencerådets test er langt mere detaljeret og indeholder langt flere forsigtighedshensyn.

Konkurrencerådet har ved opgørelsen af Elsams omkostninger indlagt en betydelig margin, således at de beregnede, variable omkostninger samlet overstiger tallet i Elsams egen årsrapport. Set fra aftagernes synspunkt synes det at være overdrevet. Det burde være muligt at anvende en gennemsnitsomkostning, der samlet svarer til det, der fremgår af Elsams årsrapport, da der ikke er nogen grund til at overvurdere Elsams reelle omkostninger.

Dette hænger imidlertid sammen med, at det ikke er Konkurrencerådets opgave at fastslå det præcise omfang af Elsam markedsmisbrug, hvorfor der kan indlægges sådanne ubegrundede forsigtighedshensyn til Elsams fordel for at sikre afgørelsens validitet. Det medfører samtidig, at de kritikpunkter, Elsam har mod omkostningsopgørelsen, fremstår helt uberettigede, da Konkurrencerådet sagligt kunne have anvendt en langt lavere grænse ved ikke at overvurdere Elsams variable omkostninger.

Opgørelsen sker ud fra en gennemsnitsbetragtning, hvilket er den eneste retvisende måde at foretage opgørelsen på. I Elsam II-sagen blev der også anvendt gennemsnitsomkostninger, hvorfor der ikke er noget nyt i det.

Det er ikke korrekt, at misbrugstesten er metodisk forkert, fordi den sammenholder pris i enkelttimer med gennemsnitsomkostninger. Opgørelsen af Elsams pris er i høj grad en gennemsnitsbetragtning. For det første anvendes et prisvariationstillæg, som betyder at en overpris først og fremmest spredes ud over al-

le andre timer. For det andet vurderes prisen over et interval på enten 3 eller 10 timer. Dermed tillades Elsam altså at opkræve en urimelig høj pris i enkelttimer, hvis det netop kun er en enkeltstående time, og de tilstødende timer ikke er kritiske.

Der anvendes altså en gennemsnitsbetragtning både hvad angår omkostninger, og hvad angår pris så sammenligningsgrundlaget er ens.

Elsam har omtalt den specielle situation, at de anvender sekundær brændsel. Der er taget højde for dette i misbrugstesten, men fra praktikernes side kan det oplyses, at det sker utroligt sjældent, at Elsam anvender sekundær brændsel. Det er sådan, at producenter skal foretage indmelding til Nord Pool om væsentlige forhold, der kan påvirke prisen, herunder hvis de skal bruge sekundær brændsel i væsentligt omfang. Det sker i form af såkaldte UMM, som er markedsmeddelelser. Elsam har ikke rapporteret én eneste gang til Nord Pool om brug af sekundær brændsel, og det viser blot, at det ikke har spillet nogen nævneværdig rolle.

Desuden er der i misbrugstesten taget højde for alle regnskabsmæssige omkostninger. Det gælder også hensættelser. Elsam har i sit 2007 regnskab hensat 298 mio. til dækning af et eventuelt erstatningskrav, hvilket beløb svarer til den opgørelse, der fremgår af Konkurrencerådets afgørelser i Elsam-sagerne. Hvis disse hensættelser også er foretaget i regnskabet for 2005 og 2006 indgår de i opgørelsen over omkostninger, og Elsam tillades således at opkræve priser, der sikrer en inddækning af et erstatningskrav for tidligere markedsmisbrug. Dermed kommer kunderne altså til at betale for deres egen erstatning. Det er jo et nydeligt resultat for Elsam, og det viser, at opgørelsen af Elsams omkostninger på mange måder er overdreven, og der er indlagt en betydelig margin.

Endelig har Elsam anført, at i hvert fald i 2. halvår af 2006 blev der kun foretaget prisindmelding svarende til marginalomkostninger. Det skulle angiveligt være dokumenteret ved det af Elsams egen revisor udarbejdede notat.

Biintervenienterne har ikke haft adgang til dette notat, men kan bare konstatere, at Elsam ikke under Konkurrencestyrelsens behandling kunne oplyse marginalomkostninger, men nu lige pludselig alligevel godt kan finde dem frem. Det er imidlertid helt udokumenteret, hvad der udgør marginalomkostninger.

Samlet set taler alt for at anvende en gennemsnitsomkostningsbetragtning, og den opgørelse Konkurrencerådet har foretaget, overvurderer utvivlsomt Elsams variable omkostninger, hvorfor den fastlagte grænse under ingen omstændigheder kan anses at være for lav.

For så vidt egenkapitalforrentningen bemærkes, at der ingen steder står, hvad en rimelig avance er. Der er her oplagt en meget stor skønsmargin for Konkurrencerådets fastsættelse. Det ville således efter biintervenienternes opfattelse være sagligt, hvis Konkurrencerådet havde fastsat et niveau på 10 %, der må anses for værende en rimelig fortjeneste.

Men Konkurrencerådet er gået langt videre, end de er forpligtet til, for de har valgt at anvende den samme normalfortjeneste som for dansk industri generelt.

Det var præcis den samme metode, der blev anvendt i Elsam II-sagen, men nu er tallet blevet opdateret til 14 % i stedet for 10 %.

Det fastholdes, at det er underordnet, om det præcise omfang af Elsams markedsmisbrug kan opgøres. Det ændrer således intet ved selve afgørelsen, om bagere medregnes ved opgørelsen af dansk industris normalfortjeneste eller ej. Det skal kun påvises, at markedsmisbruget har haft et væsentligt omfang. Dette beviskrav er utvivlsomt opfyldt, da antallet af kritiske timer stadig er meget højt – selv efter den sidste regulering af normalfortjenesten til Elsams fordel.

Den misbrugstest Konkurrencerådet har anvendt i Elsam III er den samme, som den der er anvendt i Elsam II-sagen. Der er dog som noget nyt indlagt et yderligere tillæg i form af et CO₂-tillæg.

Det er vigtigt at holde sig for at øje, at det ikke er småpenge, det drejer sig om. Det er mange hundrede millioner, hvilket illustreres ved at se på afgørelsens punkt 19, hvor Konkurrencerådet har foretaget en opgørelse med 0 % CO₂-tillæg, som resulterer i 7.964 kritiske timer og et forbrugertab på 783 mio. kr.

Det er altså dette beløb, der ville komme frem, hvis man, ligesom i Elsam II-sagen, ikke havde taget højde for en såkaldt alternativomkostning. Det er et faktum, at Elsam ikke har haft så meget som 1 krone i udgift til CO₂-kvoter i 2005 og 2006. Det skyldes, at de kvoter, Elsam skulle bruge, har Elsam fået gratis af staten. Der er altså ikke tale om reelle omkostninger, men det som i afgørelsen benævnes alternativomkostninger.

I relation til afgørelsen af, om Elsam i et vist omfang har opkrævet urimeligt høje priser, kan det konstateres, at selv hvis der anvendes et tillæg for alternativomkostninger, der har en værdi på cirka 700 mio., kan der stadig konstateres et højt antal kritiske timer.

Også det andet led i misbrugstesten – det der er benævnt misbrugstest b – er tilsvarende den test, der blev anvendt i Elsam II-sagen. Efter retningslinjerne i United Brands-sagen kan dette andet led af testen opfyldes ved at vurdere, om prisen er urimelig i sig selv eller sammenlignet med konkurrerende varer.

Da det ikke giver mening at sammenligne Elsams pris med andre, da der ikke er sammenlignelige priser, skal der foretages en vurdering af, om Elsams pris er urimelig i sig selv. Denne vurdering går kort sagt ud på at sammenligne Elsams pris i timer, hvor der ikke er effektiv konkurrence, med Elsams pris i timer, hvor der er effektiv konkurrence. Samme metode blev anvendt i Napp-sagen. Her var der en effektiv konkurrence inden for hospitalssektoren, men der var ingen effektiv konkurrence vedrørende salg til apoteker. Man kunne derfor teste, om Napp's priser var urimelige ved at sammenligne prisen til de to kundegrupper. Det er derfor i god overensstemmelse med praksis, når Konkurrencerådet foretager en sammenligning af prisen i de kritiske timer med prisen i de ikke-kritiske timer.

Afgørende er, om der kan identificeres en væsentlig forskel. Elsam har ligesom i Elsam II-sagen bevidst misforstået indholdet af misbrugstest B og kalder det en matematisk selvfølge. Men det er ikke en matematisk selvfølge, at

prisniveauet er mellem 29 og 43 % højere i de kritiske timer end i tilsvarende timer, som er ikke-kritiske.

Sammenligningen dokumenterer, at den pris, Elsam har opkrævet i de kritiske timer, er urimelig i sig selv, og dermed er United Brands-testens andet led opfyldt.

10.6 Biintervenienterne har videre vedrørende spørgsmålet om forudsigelighed anført, at der er tale om et ret gennemsligt marked.

Alle markedsdeltagerne har et hav af ansatte, der overvåger alle de forhold, som har indflydelse på el-prisen – hvis den vel og mærke bestemmes af markedsforholdene, og ikke skyldes Elsams uforudsigelige prisspidser. Man kender efterspørgslen, da den ikke forandrer sig synderligt over tid.

Hvad angår forhold, der har indvirkning på prisdannelsen, kan man på grundlag af vejrudsigter forudse blæst og temperatur, og dermed forudse produktion fra vindmøller og de decentrale anlæg. Man kender vandreserverne i Norge og Sverige, og ved derfor, om de kan producere billigt eller dyrt. Hvad angår de Vestdanske centrale anlæg, så er de vigtigste elementer kulprisen, olieprisen, fragtrater og valutakurser. Det er alt sammen offentligt tilgængelige oplysninger.

Man kan altså nogenlunde forudse hvad prisen i Vestdanmark bør være og det samme gælder for nabolandene.

Elsams anbringender om, at prisdannelsen i nabolandene nærmest kommer som en overraskelse for Elsam hver dag, må helt afvises. Elsam har jo også altid forsøgt at få lov til at prissætte op til højeste nabolandspris, og det er selvsagt kun muligt, fordi Elsam udmærket er i stand til at forudse prisniveauet i nabolandene. Så meget desto mere er Elsam i stand til at forudse prisniveauet i Vestdanmark, og Elsam ved derfor meget præcist, hvornår de er residual monopolist, og hvornår de kan sætte prisen, som de vil.

Elsam har i øvrigt et meget præcist billede af deres omkostninger helt ned på timeniveau for hver eneste produktionsenhed, så der er ingen praktiske problemer med at forudse, om prissætningen efter Konkurrencerådets test er urimelig høj.

Aftagerne kan forudse, om prisen går op eller ned. Det samme kan Elsam, og Elsam kan endda forudse det præcise prisniveau, for de kender deres omkostninger. Desuden har Elsam helt sikkert indgået årskontrakter og foretaget risikoafdækning for valutakursudsving osv. Derfor er det i praksis overhovedet ikke vanskeligt for Elsam at forudse omkostningsniveauet.

11. Konkurrenceankenævnets begrundelse og resultat.

11.1 Dominansspørgsmålet

Konkurrenceankenævnet tiltræder – ligesom i Ankenævnets kendelse af 14. november 2006 i den såkaldte Elsam II-sag vedrørende perioden fra 1. juli 2003 til

31. december 2004 – at Elsam i perioden fra 1. januar 2005 til 30. juni 2006 uanset den i perioden skete udvikling fortsat indtog en dominerende position på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark.

11.2 Elsams prisindmeldingsstrategi

- 11.2.1 DONG har oplyst, at Elsam i perioden fra 1. januar 2005 til 30. juni 2006 – ligesom i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004 – har fulgt den prisstrategi til Nord Pool at indmelde priser, som ikke oversteg den højeste af de forventede priser i Norge, Sverige og Tyskland – dog priser svarende til Elsams marginalomkostninger, såfremt disse oversteg den højeste, forventede nabopris.
- 11.2.2 DONG har endvidere oplyst, at Elsam med virkning fra den 1. juli 2006 har ændret sin budpolitik og således i andet halvår af 2006 til Nord Pool har indmeldt sin produktion til priser svarende til de marginale produktionsomkostninger.
- 11.2.3 Konkurrencerådet har til oplysningen om, at Elsams prisindmeldingsstrategi i 2. halvår af 2006 har været marginalomkostningsbestemt anført, at dette ikke er dokumenteret, og at der bl.a. savnes henvisninger til relevante regnskabstal og beregningsmetoder og en nærmere klargøring af det anvendte marginalomkostningsbegreb – tilsyneladende bygger de maksimale beregnede marginalomkostninger på Elsams dyreste produktionskapacitet uden hensyntagen til omkostningerne på Elsams øvrige værker.
- 11.2.4 Der er ikke i den påklagede afgørelse givet nogen begrundelse for, at det på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark skulle kunne udgøre misbrug af en dominerende stilling i form af urimelige priser at foretage indmelding til Nord Pool af udbudspriser baseret på de dokumenterede marginalomkostninger ved produktionen. Der er endvidere ikke i den påklagede afgørelse tilvejebragt det fornødne faktuelle grundlag for en stillingtagen til, om Elsam i andet halvår af 2006 har indmeldt marginalomkostningsbestemte priser til Nord Pool, hvorved bemærkes, at det af sagens bilag A og bilag F fremgår, at prisbilledet henover 2006 skifter karakter.
- 11.2.5 Ankenævnet finder, at de under punkt 11.2.4 nævnte forhold udgør så væsentlige mangler ved den del af den påklagede afgørelse, som angår 2. halvår 2006, at afgørelsen allerede derfor for så vidt angår 2. halvår af 2006 må ophæves og hjemvises til fornyet behandling. Ankenævnet har ikke hermed taget stilling til, om Elsam indtog en dominerende stilling på markedet i 2. halvår af 2006, idet en stillingtagen til dette spørgsmål kan have forbindelse med, hvilken prisstrategi Elsam faktisk kunne følge og fulgte i perioden.
- 11.2.6 En prisstrategi som den Elsam fulgte i 2005 og i 1. halvår af 2006 kan – således som Konkurrenceankenævnet har tiltrådt ved kendelsen af 14. november 2006 i Elsam II-sagen for så vidt angår 2. halvår af 2003 og 2004 – indebære misbrug af en dominerende position på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark. Det påhviler Konkurrencerådet at godtgøre, at dette har været tilfældet.

11.3 Misbrugsspørgsmålet

11.3.1 Betydningen af tilsagnsaftalen af 14. marts 2003

I kendelsen af 14. november 2006 tiltrådte Ankenævnet, at Elsam i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 indtog en dominerende stilling på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark og havde misbrugt denne stilling.

Det følger heraf, at Ankenævnet af de grunde, der var anført af Konkurrencerådet, var enig i, at den udviste adfærd ikke ville være lovlig, selv om den måtte være i overensstemmelse med tilsagnsaftalen af 14. marts 2003.

Der er – som anført af Konkurrencerådet – ikke i det, som nu er anført af DONG, grundlag for en anden bedømmelse af dette spørgsmål.

11.3.2 Misbrugets omfang

I kendelsen af 14. november 2006 udtalte Ankenævnet, "at Konkurrencerådet med den påklagede afgørelses omfattende og dybtgående undersøgelser og analyser i hvert fald har påvist, at Elsam i perioden [1. juli 2003 til 31. december 2004] havde mulighed for i et vist omfang at styre prisdannelsen på det nævnte marked [for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark] og i et vist omfang gjorde det i strid med konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. stk. 3, nr. 1/EF-traktats artikel 82, stk. 1, jf. stk. 2, litra a".

Der fremgår heraf, at der kan statueres misbrug uden stillingtagen til misbrugets nøjagtige omfang og konsekvenser. Afgørende i så henseende var, at der i Konkurrencerådets afgørelse var det fornødne faktuelle belæg for at anse det for bevist, at Elsam i ikke uvæsentligt omfang havde haft mulighed for at styre prisdannelsen og havde gjort det til opnåelse af urimelige priser. Ankenævnet havde således ikke anledning til at gå ind på, om de valgte undersøgelser og analyser metodisk er egnede til at afdække misbrugets nøjagtige omfang og økonomiske konsekvenser for kunderne eller deres aftagere.

Den påklagede afgørelse gik ud på, at der var udvist misbrug ved at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der resulterede i urimelige priser, og det var for en afgørelse herom ikke påkrævet at tage stilling til, om misbruget omfattede alle de fremfundne timer med netop beløb som angivet af Konkurrencerådet. Det var tilstrækkeligt, at det måtte anses for godtgjort, at der i hvert fald i et ikke ubetydeligt antal timer havde været anvendt urimelige priser.

På denne baggrund finder Ankenævnet, at der ikke – som hævdet af DONG – foreligger nogen forsømmelse fra Konkurrencerådets side med hensyn til iagttagelse af Ankenævnets kendelse for så vidt angår angivelserne i denne om styring af prisdannelsen "i et vist omfang".

11.3.3 Betydningen af Konkurrenceankenævnets ophævelse af prispåbuddet i Elsam II-sagen

DONG har gjort gældende, at Konkurrencerådet med den påklagede afgørelse de facto indfører det prispåbud, som Ankenævnet ved kendelsen af 14. november 2006 ophævede i Elsam II-sagen.

Ankenævnet finder imidlertid, at afgørelsen er en bagudrettet bedømmelse af en fulgt prispolitik, og selv om den herved anvendte misbrugstest svarer til prispåbuddet i Elsam II-sagen, ligger heri ikke en afgørelse om den fremtidige prissætning.

11.4 Egenkapitalforrentningen

11.4.1 Det fremgår af den påklagede afgørelse, at der i den af Konkurrencerådet anvendte misbrugstest indgår "en normalfortjeneste på ca. 10 pct. af Elsams egenkapital", jf. pkt. 404, og der er nærmere redegjort for den med baggrund heri foretagne beregning af mark-up for henholdsvis 2005 og 2006, jf. pkt. 464-476. De 10 pct. angives i pkt. [404] at være "svarende til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i andre danske industrier", og det fremgår af pkt. 122, at "den gennemsnitlige egenkapitalforrentning (målt som indtjening før skat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri i årene 2001 til 2003 var 10 pct." ifølge opgørelser fra Danmarks Statistik. På baggrund af misbrugstesten har Konkurrencerådet, jf. sagens bilag A, identificeret 1.484 kritiske timer og opgjort det hertil knyttede forbrugertab til ca. 111 mio. kr. Konkurrencerådet har under anken foretaget en ny beregning af antal kritiske timer baseret på en mark-up udregnet på baggrund af en gennemsnitlig egenkapitalforrentning på 14 %, jf. sagens bilag F. Denne nye beregning identificerer 784 kritiske timer og det dertil knyttede forbrugertab har Konkurrencerådet opgjort til ca. 57 mio. kr. (ca. 10,7 mio. kr. i 1. halvår af 2005, ca. 34,5 mio. kr. i andet halvår af 2005, ca. 8,1 mio. kr. i 1. halvår af 2006 og ca. 3,7 mio. kr. i 2. halvår af 2006). Det er DONG's opfattelse, at forrentningsgraden er alt for lav som følge af mangler i grundlaget for dens fastsættelse. DONG påstår afgørelsen ophævet med henvisning til, dels at det faktuelle grundlag for den trufne afgørelse, var forkert, jf. den markante forskel mellem bilag A og bilag F, dels at der til skade for DONG er ændret beregningsmetode fra bilag A til bilag F uden saglig grund.

11.4.2 Ankenævnet er imidlertid enig med Konkurrencerådet i, at det for den trufne afgørelses lovlighed og gyldighed i så henseende afgørende er, om egenkapitalforrentning indgår i misbrugstesten med en rimelig størrelse. Ankenævnet bemærker herved, at der for så vidt angår fastsættelsen af egenkapitalforrentningen og andre relevante parametre til brug for en misbrugstest – inden for rammerne af det sagligt funderede – må indrømmes Konkurrencerådet en vid skønsmargin.

Det fremgår klart af den påklagede afgørelse, at egenkapitalforrentning indgår med 10% i den anvendte misbrugstest for perioden 2005-2006. Ankenævnet anser det efter markedsforholdene for rimeligt og forsvarligt at lade egenkapitalforrentningen indgå i denne størrelsesorden i den i øvrigt anvendte test til konstatering af misbrug i form af urimelige elpriser i perioden 2005-2006 som sket. Det er således uden betydning for den påklagede afgørelses lovlighed og gyl-

dighed, at Konkurrencerådet efterfølgende har foretaget en beregning af misbrugets omfang med en egenkapitalforrentning på 14%, og at denne beregning – selvsagt – giver et mindre antal kritiske timer og et lavere økonomisk tab for kunderne. Det er også uden betydning for den påklagede afgørelses lovlighed og gyldighed, at ikke alle de bag den valgte procentsats liggende overvejelser og beregninger, som de burde, fremgår tydeligt og klart af den påklagede afgørelse.

- 11.4.3 Heller ikke det, som DONG i øvrigt har anført om egenkapitalforrentningen, kan anses for at udgøre mangler ved den påklagede afgørelse af betydning for dennes lovlighed og gyldighed.

11.5 Misbrugstesten

- 11.5.1 DONG har anført, at misbrugstest A ved at sammenholde gennemsnitsomkostningerne ved at producere en kilowatttime baseret på Elsams samlede årlige omkostninger med den faktiske engrospris pr. enkelttime i 3- og 10-timers intervaller lider af en fundamental metodisk fejl, som ikke opvejes af de anvendte tillæg til gennemsnitsomkostningerne, og at testen ikke har den fornødne robusthed, hvilket ændringen af antal kritiske timer fra 1484 til 784 illustrerer. Test A kan ikke stå alene, og test B er ikke en selvstændig test. DONG har videre anført, at testen ved at være baseret på regnskabstal, som først kendes lang tid efter indmeldingerne til Nord Pool, ikke kan anvendes som grundlag for prisindmelding og derfor ikke giver Elsam mulighed for at sikre, at der bydes ind, så det ikke risikeres senere at blive konfronteret med misbrug ud fra beregninger af "kritiske timer".
- 11.5.2 Der er i det væsentlige tale om indvendinger, som Konkurrencerådet har taget detaljeret stilling til i den påklagede afgørelse og i øvrigt også i Elsam-II afgørelsen.
- 11.5.3 Ankenævnet bemærker indledningsvist, at Elsam II-sagen havde sin baggrund i henvendelser i efteråret 2003 fra de særlige organer med opgaver af betydning for elmarkedets optimale funktion til Konkurrencestyrelsen om prisdannelsen på engrosmarkedet for fysisk el i Vestdanmark – dels fra det vstdanske systemansvar Eltra, som mente, at Elsam manipulerede markedet, dels fra Nord Pool i anledning af, at Vestdanmark den 2. september 2003 havde de højeste gennemsnitlige spotpriser, som nogensinde var realiseret i Nord Pool-området. Den af Elsam i hele perioden fra 1. juli 2003 til 30. juni 2006 fulgte prisstrategi ved indmelding til Nord Pool har ikke været marginalomkostningsbaseret, men naboprisorienteret – en strategi, som kan indebære misbrug af dominerende stilling i form af urimelige priser. Ved bedømmelsen heraf har Konkurrencerådet ikke kunnet gøre anvendelse af en alment anerkendt, veletableret metode, idet der er tale om en ny, særegen og kompleks problemstilling.
- 11.5.4 Efter en samlet bedømmelse af Konkurrencerådets undersøgelser og analyser tiltræder Ankenævnet – ligesom i Elsam II-sagen – af de grunde, der er anført af Konkurrencerådet, at den samlede analyse omfattende misbrugstest A sammenholdt med misbrugstest B og de øvrige tests samt bilag A og F sammenholdt med bilag B, C, D og E og de i øvrigt foreliggende oplysninger har et grundlag og er gennemført på en måde, så det i hvert fald er så pålideligt på-

vist, at det kan anses for bevist i overensstemmelse med de beviskrav, der stilles efter konkurrenceretten i Danmark og EU, at Elsam i 2005 og 1. halvår af 2006 havde mulighed for i ikke uvæsentligt omfang at styre prisdannelsen på et marked for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark og i ikke uvæsentligt omfang gjorde det det i strid med konkurrencelovens § 11, stk. 1, jf. stk. 3, nr. 1/EF-traktatens artikel 82, stk. 1, jf. stk. 2, litra a. Misbrugsbedømmelsen inddrager således alle tilgængelige oplysninger om markedet og dets funktion i perioden, om Elsams stilling på markedet, Elsams omkostninger, budkurver osv.; den er gennemført på en måde, som indebærer skønsmæssige valg, der imidlertid alle må anses for sagligt velbegrundede og overbevisende. Der er ingen oplysning afgivet om Elsams forhold, der ikke er indgået i afgørelsen. DONG's indsigelser vedrører i realiteten da også den skønsmæssige afvejning af, om priserne er urimelige – de er ikke baseret på en fremdragelse af objektive forhold, som begrundet priserne i de fremdragne timer i 2005 og 1. halvår af 2006. Misbrugstest A har sine svagheder, men indgår imidlertid i en helhed, som må anses for at være en til sagens problemstilling på grundlag af hidtidig praksis rimeligt tilpasset og forsvarligt anvendt analyse.

11.6 Samlet bedømmelse

Ankenævnet stadfæster af de foran anførte grunde – og da det som DONG yderligere har anført ikke kan føre til et andet resultat – den påklagede afgørelses første led, dvs. for så vidt angår perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006.

Ankenævnet ophæver af de foran anførte grunde den påklagede afgørelses andet led, dvs. for så vidt angår perioden 1. juli 2006 til 31. december 2006, og hjemviser denne del af afgørelsen til fornyet behandling af Konkurrencerådet.

Herefter bestemmes:

Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 stadfæstes for så vidt angår perioden fra 1. januar 2005 til 30. juni 2006 (afgørelsens punkt 26, 1. led).

Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 ophæves og hjemvises til fornyet behandling for så vidt angår 2. halvår af 2006 (afgørelsens punkt 26, 2. led).

Klagegebyret tilbagebetales til klager.

Jens Fejø

Ole Jess Olsen

Suzanne Helsteen

Christian Hjorth-Andersen

Børge Dahl"

Der er mellem parterne enighed om, at heller ikke medlemmerne af Konkurrenceankenævnet i forbindelse med ankenævnets afgørelse har set det excel-regneark, der ligger til grund for misbrugstest A.

Den 28. april 2008 indbragte Elsam den del af ankenævnets kendelse, der opretholdt rådets afgørelse (rådsafgørelsens pkt. 26, 1. led), for Sø- og Handelsretten.

Supplement til rådets og ankenævnets sagsfremstilling

Elsam I-sagen og indgåelse af tilsagnsaftalen

I 2003 indledte Konkurrencestyrelsen en sag mod Elsam med henblik på at undersøge, om Elsam i perioden 2000-2001 havde misbrugt en dominerende stilling i Vestdanmark til at opkræve urimelige priser ved engrossalg af fysisk el ved handel på Nord Pool (den såkaldte "Elsam I-sag").

Undersøgelserne i Elsam I-sagen blev indstillet i 2003, efter at Elsam under sagens behandling over for Konkurrencestyrelsen afgav tilsagn om Elsams fremtidige indmeldelser af bud på Nord Pool. Tilsagnsaftalen mellem Elsam og Konkurrencestyrelsen blev indgået den 14. marts 2003 og godkendt af Konkurrencerådet på et rådsmøde den 26. marts 2003.

Et centralt punkt i tilsagnsaftalen var, at Elsam fremadrettet skulle overholde en indmeldelsespolitik, som lagde loft over Elsams prisindmeldinger i situationer med høj sandsynlighed for fuld udnyttelse af importkapaciteten fra Sverige og Norge, idet priserne i disse situationer som udgangspunkt ikke måtte overstige den forventede højeste pris i naboområdet.

I tilsagnsaftalen hedder det nærmere bl.a.:

"...

I. Baggrund

Fælles bemærkninger:

1. I de særlige situationer, hvor der er fuld udnyttelse af importkapaciteten mod Vestdanmark fra Sverige og Norge, har Elsam efter Konkurrencestyrelsens opfattelse en dominerende stilling på det vstdanske marked for handel med engrosel. Bortset fra disse særlige situationer er det relevante geografiske marked et større nordisk marked. Efter Elsams opfattelse kan markedet ikke periodisk indsnævres til Vestdanmark, og Elsam indtager efter egen opfattelse ikke en dominerende stilling på det vstdanske marked.
2. Markedet var i 2000 og 2001 ungt og umodent. I perioden var markedet udsat for store strukturelle ændringer. Afgørende var bl.a., at fordelingen af kapacitet på Skagerrakforbindelsen pr. 1. januar 2001 blev overdraget til Nord Pool. Samtidig blev gamle aftaler på forbindelsen til Tyskland ophævet. Der har i perioden i høj grad været tale om en erfaringsfase for aktørerne i det vstdanske elmarked, hvor der skulle opbygges erfaring med det liberaliserede elmarked – herunder de forskellige finansielle produkter.
3. Det er Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam i visse situationer, hvor markedet fungerede dårligt, har budt produktionsvolumener ind på Nord Pool til priser på et niveau, som ikke ville have været muligt, såfremt Elsam ikke havde været dominerende.
4. Elsam har aktivt i perioden vist vilje til at skabe et mere effektivt marked. Samtidig er selskabet også i dag interesseret i at skabe et marked, der fungerer.
5. På denne baggrund har Elsam afgivet nedenstående tilsagn til Konkurrencerådet.
6. Konkurrencestyrelsen finder herefter ikke på grundlag af ovenstående, at den indgivne klage giver tilstrækkelig anledning til en fuldstændig undersøgelse af sagen, og til at der træffes afgørelse i sagen, jf. konkurrencelovens § 14, stk. 1, 3. pkt. [nu: konkurrencelovens § 15, stk. 1, 3. pkt.]
7. Derfor vil Konkurrencestyrelsen indstille til Konkurrencerådet, at sagen (journalnummer 3/1120-0100-0776) lukkes og ikke forfølges yderligere forudsat, at Elsam opfylder de afgivne nedenstående tilsagn. Elsam er omvendt ikke bundet af tilsagnene, såfremt Konkurrencestyrelsen eller -rådet tager sagen op til fornyet behandling.

II. Definitioner

8. Sagen

Elsams adfærd på det vstdanske marked for handel med engrosel i år 2000 og 2001, Konkurrencestyrelsens j.nr. 3/1120-0100-0776.

9. Elsam

Betyder Elsam A/S og alle virksomheder, der er en del af den samme virksomhedsgruppe på ethvert tidspunkt.

III. Erklæringer

...

11. Elsams indmeldelsespolitik i prisområde Vestdanmark i situationer med høj sandsynlighed for fuld udnyttelse af importkapaciteten fra Sverige og Norge.

- Formålet er, at der defineres et sæt klare retningslinier for adfærd i situationer, hvor der er høj sandsynlighed for fuld udnyttelse af importkapaciteten fra Sverige og Norge, og Vestdanmark dermed ikke pr. automatik er bundet op på en svensk eller norsk pris.
- Indmeldelsespolitikken aktiveres i de særlige situationer, hvor der er høj sandsynlighed for fuld udnyttelse af importkapaciteten fra Sverige og Norge, og Vestdanmark dermed bliver et højprisområde i forhold til Sverige og Norge. Der er f.eks. høj sandsynlighed for at importkapaciteten fra Sverige og Norge udnyttes fuldt, når Svenska Kraftnät administrativt reducerer den normale importkapacitet fra Sverige med mindst 50 pct.
- I alle andre situationer end undtagelsestilfældet nævnt nedenfor vil produktionsenheder, som Elsam byder ind på Nord Pool, blive budt ind til priser, der ikke overstiger den højeste pris af den forventede svenske pris (Stockholm), den forventede norske pris (Kristiansand) og forventede tyske pris (EEX).
- Undtagelser

- I tilfælde af, at priserne i både Sverige, Norge og Tyskland er lavere end Elsams marginale omkostninger, som de er angivet nedenfor, vil Elsam byde produktionsvolumener ind på Nord Pool til en pris maksimalt lig Elsams marginale omkostninger på det pågældende anlæg – omkostninger til opstart af værker tillægges marginalomkostningerne efter særlige retningslinier. De marginale omkostninger består af omkostninger til brændsel, CO₂- og SO₂-afgifter, indfødningstariffer, drift og vedligehold, havaririsiko samt et bidrag til dækning af slid på anlæg på maksimalt 10 kr. pr. MWh og et bidrag til dækning af startomkostninger.

- Elsam vil maksimalt tillægge prisen et bidrag til dækning af startomkostninger svarende til den faktiske startomkostning fordelt ud på 6 timer. Dette kan gøres for de første 100 timer i kalenderåret, hvor undtagelsen har været gældende, hvorefter faktiske startomkostninger skal allokeres ud på 24 timer.

- Såfremt indmeldte priser systematisk overstiger den højeste af de realiserede spotpriser i Sverige (Stockholm), Norge (Kristiansand) og Tyskland (EEX) – og undtagelsen ikke er gældende – kan indmeldelsespolitikken betragtes som ikke overholdt. Hvis summen af differencen på timebasis mellem den vestdanske pris og den højeste af timepriserne i Sverige, Norge og Tyskland er nul (eller mindre end nul) – set over et kvartal, vil indmeldelsespolitikken være overholdt.

IV. Praktiske forhold

Ændringer i markedsforholdene mv.

12. Såfremt Elsam vurderer, at der foreligger tungtvejende grunde hertil, kan Elsam opsigse ovennævnte tilsagn med 4 måneders varsel. I så fald fremsender Elsam en skriftlig begrundelse herfor sammen med opsigelsen. Konkurrencestyrelsen vil herefter tage sagen op til genovervejelse.

Offentliggørelse

12. Elsam erklærer sig villig til at offentliggøre ikke fortrolige versioner af denne erklæring på Internettet."

Det er oplyst, at konkurrencemyndighederne samtidig indgik en tilsvarende tilsagnsaftale med den (daværende) danske elproducent på det østdanske marked, Energi E2.

Forløbet frem til opsigelsen af tilsagnsaftalen

Den 9. oktober 2003 modtog Konkurrencestyrelsen en rapport fra Nord Pool om prisdannelsen på det vestdanske marked den 2. september 2003. Henvendelsen fra Nord Pool var foranlediget af, at Nord Pool på denne dato havde konstateret de højeste elpriser på Nord Pool-spotmarkedet nogensinde.

Den 31. oktober 2003 meddelte Konkurrencestyrelsen til Elsam, at styrelsen på grundlag af henvendelsen fra Nord Pool (og en yderligere henvendelse fra den systemansvarlige i Danmark, Eltra) havde besluttet at indlede en undersøgelse af Elsams adfærd på det vestdanske marked i sommeren 2003 (perioden fra den 14. juli 2003 til og med den 3. september 2003). Elsam blev i den forbindelse anmodet om at fremsende materiale og data for perioden, der kunne være relevant for sagens oplysning.

Den 5. januar 2004 fremsendte Elsam til Konkurrencestyrelsen (under overskriften "Efterlevelse af KS-aftale for 2003") en opgørelse over den kvartalsvise prisdannelse i Vestdanmark for 2003. Opgørelsen omfattede data fra alle timer i perioden, og ikke kun data fra "flaskehals-timer". Opgørelsen var endvidere baseret på de faktiske priser, og ikke Elsams indmeldte priser. Der er mellem parterne enighed om, at sådanne opgørelser løbende, kvartalsvis blev fremsendt til Konkurrencestyrelsen af Elsam.

Der er under sagen fremlagt et internt notat fra Elsam dateret den 26. januar 2004 (sagens bilag 8). Notatet bærer overskriften "Produktionsoptimering". Af notatet fremgår bl.a.:

" ...
[Redacted text block containing multiple paragraphs of blacked-out content]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

I et brev af 6. februar 2004 til Konkurrencestyrelsen redegjorde Nord Pool for en korrespondance, som Nord Pool havde ført med Elsam i tiden efter Nord Pools rapport af 9. oktober 2003. Nord Pool konkluderede i brevet, at Elsam brugte tilsagnsaftalen "bevisst, og som et alibi" for at opnå den højest mulige spotpris i Vestdanmark, men dog ikke højere end den højeste pris i naboområdet (dvs. ikke priser over prisloftet i tilsagnsaftalen).

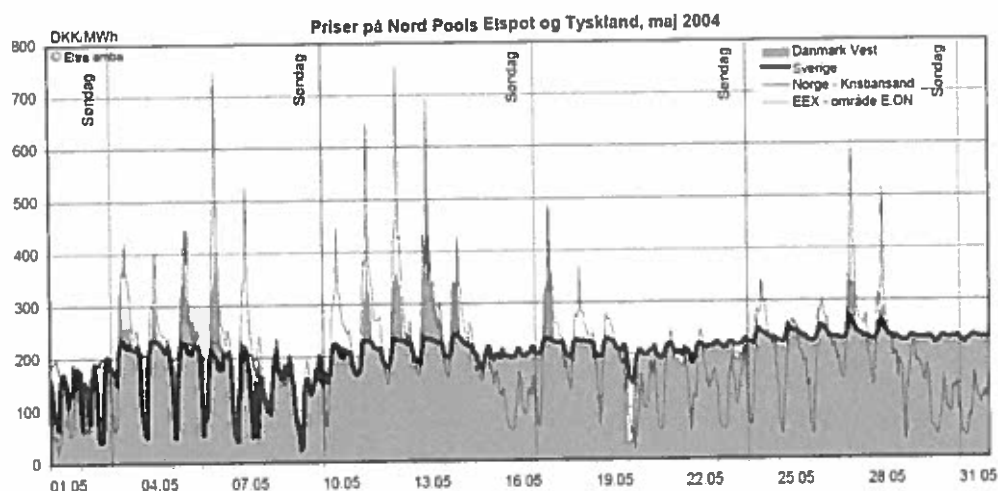
Der er under sagen fremlagt en markedsrapport fra Eltra for maj 2004, som giver følgende beskrivelse af prisforholdene på el-spotmarkedet i denne periode:

"...

De tyske priser kunne med stor nøjagtighed genfindes i det vstdanske marked. Dog ikke den 10. maj, hvor den daglige auktion af kapacitet mellem Vestdanmark og Tyskland var aflyst. Det er ikke umiddelbart indlysende, hvorfor de høje tyske priser blev overført til Vestdanmark. I et konkurrence-effektivt marked bør priserne kun overføres i det omfang, Danmark og Tyskland er et sammenhængende marked. Ved tyske priser på 300 DKK/MWh og derover bør der være flaskehals mod Tyskland. I de konkrete tilfælde især i starten af maj kunne markederne derfor ikke siges at være sammenhængende. I det omfang, at der ikke er effektmangel, skulle man tro, at priserne i Vestdanmark afspejlede omkostningerne ved den dyreste produktionsenhed og ikke priserne på EEX. Ud over eksportmuligheden over grænsen er EEX ikke et alternativt marked for aktørerne i Vestdanmark. Høje priser i Vestdanmark synes ikke at være et resultat af effektknaphed, men var eksplicit sat af aktørerne i Vestdanmark i ly af høje priser i Tyskland.

..."

I markedsrapporten gives en grafisk illustration og sammenligning af prisdannelsen på Nord Pool-spotmarkederne for Vestdanmark, Sverige og Norge samt spotmarkedet for Tyskland (som benævnes "EEX"):



Den 23. juni 2005 opsagde Konkurrencestyrelsen tilsagnsaftalen mellem Elsam og styrelsen.

Af styrelsens opsigelsesbrev fremgår bl.a.:

“Som det formentlig er Dem bekendt har Konkurrencestyrelsen trods tilsagnsaftalen af 26. marts 2003 løbende – og for nylig – modtaget klager over, at Elsam på forskellige måder skulle misbruge sin dominerende position til at opkræve urimelige priser på en gros markedet.

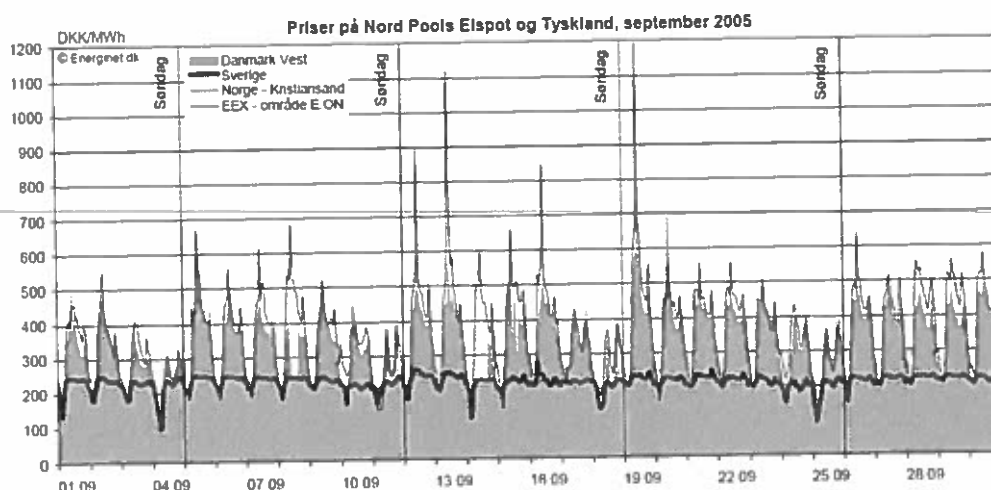
På baggrund af de modtagne klager har Konkurrencestyrelsen gennemført en undersøgelse af Elsams prissætning på elspotmarkedet, og Konkurrencestyrelsens foreløbige undersøgelser indikerer, at tilsagnsaftalens bestemmelser om Elsams indmeldelsespolitik på Nord Pool kan være overtrådt.

Endelig gjorde Elsam i forbindelse med indgåelse af tilsagnsaftalen opmærksom på, at konkurrencepresset på det vstdanske marked fra Tyskland kunne forventes øget i kraft af indførelse af automatisk prisudligning på kabelforbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland. Konkurrencestyrelsen må imidlertid konstatere, at der fortsat ikke er etableret den forudsatte market-splitting på kabelforbindelsen, og at konkurrencen fra Tyskland ikke er til stede på den måde, som Elsam forudsagde ved aftalens indgåelse.

Samlet set finder Konkurrencestyrelsen, at tilsagnsaftalen ikke har haft den forventede effekt på Elsams prissætning på elspotmarkedet, og Konkurrencestyrelsen skal på denne baggrund meddele, at tilsagnsaftalen er opsagt.

Konkurrencestyrelsen forventer indenfor kort tid at forelægge en sag for Konkurrencerådet om Elsams adfærd på elspotmarkedet i hvilken forbindelse udkast til rådsnotat vil blive sendt i høring hos Elsam i overensstemmelse med sædvanlig procedure.”

Prisdannelsen omkring denne periode på Nord Pool-spotmarkederne for Vestdanmark, Sverige og Norge samt spotmarkedet for Tyskland (EEX) er grafisk illustreret og sammenlignet i en markedsrapport fra Energinet.dk (som i 2005 havde overtaget Eltras aktiviteter som systemansvarlig i Danmark), der for september 2005 viser følgende:



Konkurrencestyrelsen opsagde efterfølgende også den parallelle tilsagnsaftale mellem styrelsen og Energi E2 vedrørende det østdanske el-spotmarked.

Elsam II-sagen

I forlængelse af Konkurrencestyrelsens opsigelse af tilsagnsaftalen med Elsam indledte Konkurrencestyrelsen to sager mod Elsam om overtrædelse af konkurrencelovens § 11 og TEUF-traktatens artikel 102 (tidligere TEF artikel 82); en for perioden 2003-2004 (den såkaldte "Elsam-II-sag") og en for perioden 2005-2006 (Elsam III-sagen, jf. herom ovenfor).

Med hensyn til Elsam II-sagen førte styrelsens undersøgelser til, at Konkurrencerådet den 30. november 2005 traf afgørelse om, at Elsam i perioden 2003-2004 havde misbrugt en dominerende stilling ved at tage urimeligt høje priser. Afgørelsen anvendte i al væsentlighed samme misbrugstest, som senere blev anvendt i rådsafgørelsen i Elsam III-sagen, dog således at spørgsmålet om et CO₂-tillæg ikke var et tema i Elsam II-sagen, da CO₂-kvotesystemet først blev indført pr. 1. januar 2005. Afgørelsen i Elsam II-sagen indeholdt derudover et fremadrettet prispåbud.

Elsam indbragte rådsafgørelsen i Elsam II-sagen for Konkurrenceankenævnet, som i en kendelse afsagt den 14. november 2006 ophævede rådsafgørelsen. Ankenævnet fandt ikke, at der var fornødent grundlag for prispåbuddet, men tiltrådte i kendelsens præmisser, at Elsam i

perioden 2003-2004 havde mulighed for i et vist omfang at styre prisdannelsen på markedet for engrossalg af fysisk elektricitet i Vestdanmark og i et vist omfang gjorde det i strid med konkurrencelovens § 11 og TEUF-traktatens artikel 102 (tidligere TEF artikel 82).

Elsam har indbragt ankenævnskendelsen i Elsam II-sagen for Sø- og Handelsretten, hvor sagen verserer under rettens j.nr. U-1-07. Elsam II-sagen er indtil videre udsat på, at der afsiges dom i nærværende sag.

Erstatningssagen

I november 2007, efter at rådet havde truffet afgørelser i Elsam II- og Elsam III-sagerne, rejste en række virksomheder, herunder biintervenienterne, krav mod Elsam ved Sø- og Handelsretten med henblik på at opnå erstatning for tab, som de sagsøgende virksomheder mener at have lidt som følge af det misbrug, som Elsam i henhold til rådsafgørelserne skulle have udøvet i perioden 2003-2006. Erstatningssagen, som verserer under rettens j.nr. U-10-07, er også udsat på, at der afsiges dom i nærværende sag.

Syn og skøn

Der har under sagen været gennemført syn- og skøn ved skønsmændene, professorerne Søren Hvidkjær og Per Baltzer Overgaard, der har afgivet skønserklæringer af 6. september 2013, 5. maj 2014 og 11. november 2014.

Parterne er selv nået til enighed om besvarelsen af visse af spørgsmålene i syns- og skønstemaet, jf. parternes endelige syns- og skønstema af 3. juni 2014. De af spørgsmålene, som parterne ikke har kunnet opnå enighed om, har skønsmændene besvaret.

I det følgende gengives det endelige syns- og skønstema (der også indeholder parternes svar på de spørgsmål, som det var muligt at opnå enighed om), idet skønsmændenes svar fra deres erklæringer på de resterende spørgsmål tillige er indsat i skønstemaet, således at besvarelsen af skønssagen fremgår samlet:

"I ovennævnte sag anmodes de af Sø- og Handelsretten udmeldte skønsmænd om på baggrund af en gennemgang af Konkurrencerådets misbrugstest A ("Test A") samt af sagens processkrifter og bilag, under hensyntagen til de forudsætninger som er angivet nedenfor, og efter at have drøftet sagen med parterne ved et eller flere møder indkaldt af skønsmændene, at fremkomme med en begrundet besvarelse af nedenstående spørgsmål med tilhørende begrundede beregninger. I de spørgsmål, hvor begrebet almindelig anerkendt økonomisk teori indgår, anvendes begrebet i bred forstand for de teorier, der knytter sig til de økonomiske fagdiscipliner, herunder eksempelvis finansieringsteori og statistisk metode. Ved hvert spørgsmål er i parentes angivet, om spørgsmålet er formuleret af Elsam eller af Konkurrencerådet.

...

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Om antagelser og teoretisk grundlag

Skønsmændene har initialt gjort sig overvejelser om vores afgrænsning af "almindelig anerkendt økonomisk teori". Økonomisk teori er dynamisk og hele tiden under udvikling, hvorved det "almindeligt anerkendte" hverken er stationært (over tid) eller helt entydigt (på et givet tidspunkt). Både mikroteori og finansieringsteori har naturligvis næsten "kanoniske" fremstillinger af centrale emner, der finder vej til fagenes lærebøger og andre samlede fremstillinger, og således udgør det alment anerkendte og udbredte grundlag for fagene (deres "corpus"). Her kan nævnes mikroøkonomiens generelle ligevægtsteori, der på basis af et begrænset antal grundlæggende adfærdsantagelser, teknologiantagelser og informations-antagelser, anvendes til at analysere det samlede økonomiske systems funktion (og navnlig effektivitet), ligesom den ikke-kooperative spilteori, alene på baggrund af et beskedent antal adfærdsantagelser, bruges til at studere interaktionen mellem et begrænset antal økonomiske agenter (herunder f.eks. prissætning i et marked med få virksomheder). Inden for finansieringsteorien er der tilsvarende klassiske modeller, der på basis af et begrænset antal antagelser om adfærd og stokastiske processers egenskaber, anvendes til at bestemme og analysere prissætning og allokering af finansielle aktiver. Ligeledes er der inden for den del af finansieringsteorien, der benævnes "corporate finance", utallige modeller, der på basis af forskellige antagelser om adfærd, information og markedsstruktur bruges til at sige noget om passivsammensætning, ledelsesaflønning, valg mellem investeringsprojekter, osv.

Herudover fremkommer der løbende nye teoridannelser, der udfordrer det eksisterende teori-grundlag – ofte med afsæt i empiriske observationer, der sætter spørgsmålstejn ved "det alment anerkendte". Indenfor fagøkonomien forskes der f.eks. pt. aktivt i det, der benævnes "behavioural economics" og "behavioural finance". "Behavioural economics/finance" dækker bl.a. over, at nogle af de helt centrale adfærdsantagelser (f.eks. optimering i ren egeninteresse) i mikroøkonomi og finansiering udfordres og udforskes empirisk, eksperimentelt og logisk. Denne udfordring vil højst sandsynligt sætte spor i det, der fremover vil blive betragtet som "alment anerkendt økonomisk teori".

På trods af dette har skønsmændene dog valgt en lidt konservativ tilgang til afgrænsningen af "alment anerkendt økonomisk teori". For det første skyldes dette, at der ikke i det fremlagte materiale og spørgsmålene spores nogen egentlig uenighed mellem parterne om hvilket fagligt "corpus", der udgør "alment anerkendt økonomisk teori". Parterne synes alle at have en "lærebogsnær" tilgang til økonomisk teori. Uenigheden vedrører snarere udlægningen af dette "corpus". For det andet er det vigtigt at understrege, at den konkurrenceretlige ramme om sa-

gen (lov, forarbejder, betænkning, praksis, m.v.) i høj grad baserer sig på en – i sig selv – forholdsvis traditionel tilgang til "alment anerkendt økonomisk teori". Centralt i denne forbindelse er naturligvis reguleringen af dominerende virksomheders adfærd. Tilgangen til dette i det gældende konkurrenceretlige regime domineres helt afgørende af den præmis, at en helt ureguleret virksomhed med monopolstyrke (markedsmagt) typisk vil søge at udnytte denne i sin optimerede egeninteresse til at opnå et højt afkast gennem høje priser – priser som ikke ville være mulige under den kontrafaktiske "bench-mark" kaldet virksom, effektiv eller fuldkommen konkurrence. Mere generelt trækkes der på det, man kunne benævne den almene oligopolteori til forståelsen af markeder med imperfekt konkurrence. På baggrund af dette, ville det forekomme ejendommeligt, hvis skønsmændene tillod sig en mere inklusiv opfattelse af "alment anerkendt økonomisk teori". Derfor vil vi i det nedenstående, medmindre andet eksplicit nævnes, tilgå økonomisk teori gennem en "neo-klassisk" linse: Økonomiens agenter træffer beslutning mhp. at maksimere egen nytte/afkast på lang sigt, givet de til rådighed værende initialbeholdninger, de til rådighed værende teknologier og fordringstyper samt den til rådighed værende information.

Yderligere bemærkning vedr. DONG mod KR

Af særlig relevans for nærværende sag sonderer den økonomiske faglitteratur mellem to hovedtilgange til markedsregulering. På den ene side tales der om ex ante regulering, hvis en eller flere virksomheder i en branche på forhånd f.eks. pålægges at sætte bestemte priser, holde sig under et forudannonceret prisloft eller maksimalt præstere en given forrentning af egenkapitalen. Denne tilgang har traditionelt været anvendt overfor koncessionerede monopolvirksomheder, hvor teknologiske fortløb på forhånd bedømmes at gøre konkurrence mellem en flæthed af virksomheder enten umulig eller uhensigtsmæssig (stigende skalaøkonomi). Energisektoren har naturligvis tidligere været karakteriseret således og derfor underlagt ex ante sektorregulering. Ex ante reguleringen af pris eller indtjening fastlægges typisk for en periode ad gangen – f.eks. et år – med forud aftalte metoder og datakilder til opgørelse af de relevante variable (priser, omkostninger, kapitalgrundlag, osv.).

På den anden side tales om ex post regulering, hvor forhåndsformodningen er, at den faktiske konkurrence mellem en flæthed af virksomheder – evt. truslen indtrængning af nye virksomheder – udmonter sig i konkurrenceprægede priser og et fravær af overnormale profitter, men hvor alle virksomheder er underlagt et forbud mod at misbruge en dominerende stilling, hvis en sådan skulle opstå. Adfærdreguleringen virker således via konkurrence og truslen om sanktion. Regulator er som udgangspunkt fraværende, og intervenserer alene på basis af ex post observation af markedsadfærd og som oftest som følge af en anmeldelse/klage fra konkurrenter, potentielle konkurrenter eller kunder. Forud for dette må en evt. dominerende virksomhed løbende vurderes, hvor grænserne for lovlig adfærd ligger. Dette er naturligvis en beskrivelse af konkurrencelovens og tilhørende myndigheders generelle tilgang til markedsregulering.

Helt afgørende for forståelsen af misbrugstesten (Test A m.v.) i DONG mod KR er, at den hører hjemme i relation til ex post vurderingen af en dominerende virksomheds adfærd. Således etableres misbrug ex post ved at dokumentere adfærd, der er inkonsistent med et konkurrencepræget kontrafaktum ("virksom/ effektiv konkurrence"), og ikke ved at dokumentere overtrædelse af ex ante krav til priser og/eller indtjening. Kontrafaktum konstrueres/estimeres og holdes op mod den faktisk observerede adfærd (faktum), hvorved evt. misbrug og dets varighed konstateres.

DONG mod KR er således en misbrugssag i et ex post reguleringsregime. Det er forbudt for den dominerende virksomhed at misbruge denne stilling til at fastsætte urimeligt høje priser.

Evt. urimelighed konstateres af retten efter en sammenligning af den dominerende virksomheds faktiske adfærd med den hypotetiske (kontrafaktiske) adfærd under effektiv konkurrence. Skønsmændene kan med deres ekspertise alene bidrage med at belyse faktum og kontrafaktum. I denne sag drejer dette sig særligt om beskrivelsen af det kontrafaktiske grundlag for sammenligningen med virksomhedens faktiske adfærd (prisfastsættelse). Spørgsmålene nedenfor drejer sig således i hovedsagen om det teoretiske fagøkonomiske grundlag for opgørelsen af det bench-mark, der bruges til at konstatere kritiske timer – herunder opgørelser af omkostninger, egenkapital, risiko og for[r]rentning.

En særlig udfordring i sager om misbrug af dominerende stilling, som i særklasse er tilstede i DONG mod KR, er, at den dominerende virksomhed skal tillades en "rimelig" forrentning for misbrug kan konstateres. Hvor begreber som forrentning og normal fortjeneste i den økonomiske teori kan gives præcis mening, udgør de en stor udfordring praktisk/empirisk. Rent praktisk har forrentning for det første en temporal dimension – forrentning henføres til en (relativ lang) periode, snarere end et tidspunkt – mens priser fastsættes for meget korte intervaller ad gangen. For det andet er løbende værdisætning af det, der skal forrentes (egenkapital) ganske vanskelig, hvis ikke ejerskabet (aktier) løbende handles til noterede priser. Begge disse ting åbner væsentlige gab mellem den økonomiske teoris idéelle begrebsdannelser og det praktisk mulige. Skønsmændene kan naturligvis alene med stor vægt udtale sig om det første, og på basis af dette med varierende vægt vurdere de trufne valg mellem praktisk mulige alternativer.]

1. TEST A

Spørgsmål 1 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om en time er kritisk i henhold til Konkurrencerådets Test A i Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 ("Afgørelsen") (bilag G), når:

- (i) gennemsnittet af prisen i Vestdanmark i 3 sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (inkl. en rimelig fortjeneste) tillagt prisvariationstillæg og CO₂-tillæg ("3-Timers Benchmark"), eller
- (ii) gennemsnittet af prisen i Vestdanmark i 10 sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (inkl. en rimelig fortjeneste) tillagt prisvariationstillæg og CO₂-tillæg ("10-Timers Benchmark").

Parternes fælles svar:

En time er kritisk i henhold til Konkurrencerådets Test A i Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007 i de tilfælde, som er nævnt under pkt. (i) og pkt. (ii) i spørgsmålet.

Spørgsmål 2 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om 3-Timers Benchmarket og 10-Timers Benchmarket i Test A hver består af et omkostningsbenchmark ("Omkostningsbenchmark") med tillæg af et prisvariationstillæg.

Parternes fælles svar:

3-Timers Benchmarket og 10-Timers Benchmarket i Test A består hver af et omkostningsbenchmark ("Omkostningsbenchmarket") med tillæg af et prisvariationstillæg.

...

Spørgsmål 5 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om der i Test A ved opgørelsen af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (tillagt en normalfortjeneste) i prisvariationstillæggene er medregnet værdien af forbrugte CO₂-kvoter, herunder værdien af disse på forbrugstidspunktet.

Parternes fælles svar:

Ved opgørelsen af Elsams totale gennemsnitlige omkostninger (tillagt en normalfortjeneste) i prisvariationstillæggene i Test A medregnes ikke værdien af forbrugte CO₂-kvoter, herunder værdien af disse på forbrugstidspunktet.

...

Forudsætning A

Ved besvarelsen af spørgsmål ... 29, ... 32, 33, 39, 41 og 51 bedes skønsmændene forudsætte – og ved gennemførelse af tilhørende relevante beregninger tage udgangspunkt i – at prisvariationstillæggene skal fastsættes på sådanne måder og med sådanne størrelser, at tillæggene sikrer, at den reelt tildelte kompensation ("Kompensationen") svarer til den mistede indtjening, som opstår i de timer, hvor markedsprisen er lavere end Elsams gennemsnitlige totale omkostninger (tillagt en normalfortjeneste) ("Tabet"), således at Elsam kan få dækket Tabet krone for krone i timer med højere priser ("Krone-for-Krone Metoden"). Hvis dette – i relation til prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket – ikke kan sikres ved, som Konkurrencerådet gør, at anvende det prisvariationstillæg, som anvendes i 3-Timers Benchmarket, og dividere det med 3 1/3 (se Afgørelsens punkt 483), skal skønsmændene således se bort fra denne af Konkurrencerådet anvendte fremgangsmåde, således at skønsmændene i relation til besvarelsen af hvert af de relevante spørgsmål sikrer, at Kompensationen svarer til Tabet.

Skønsmændene bedes i forbindelse med denne Forudsætning A anvende den opgørelsesmetode for Tabet, som er anvendt i Test A, bortset fra de tilfælde, hvor denne opgørelsesmetode i et konkret spørgsmål ønskes korrigeret, idet opgørelsen af Tabet i så fald skal ske som i Test A med de udtrykkelige korrektioner, som måtte følge af det konkrete spørgsmål.

Forudsætning B

Ved besvarelsen af spørgsmål ... 29, ... 32, 33, 39, 41, 43, ... 49 og 50 bedes skønsmændene ved vurderingen og ved gennemførelse af tilhørende relevante beregninger tage udgangspunkt i perioden fra 1. januar 2005 til og med 30. juni 2006 og det datagrundlag, som hidrører fra denne periode. Skønsmændene skal således ved besvarelsen af hvert af de relevante spørgsmål udelade det datagrundlag, som hidrører fra 2. halvår 2006. For så vidt angår de beregninger, der går på fastlæggelsen af egen-

kapitalforrentningen i dansk industri og af betaværdier til brug for risikokorrektionen i Test A, bedes skønsmændene dog, hvor det måtte være relevant at inddrage data for 2006, anvende data vedrørende egenkapitalforrentningen i dansk industri og vedrørende de relevante betaværdier for hele 2006 frem for alene for 1. halvår 2006.

2. DEN GENNEMSNITLIGE EGENKAPITALFORRENTNING I DANSK INDUSTRI

Spørgsmål 7 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse størrelsen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentningssats (målt som resultat før selskabsskat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri for hvert af årene 2001 – 2007 og som gennemsnit for henholdsvis årene 2001 – 2003, årene 2003 – 2005, årene 2005 – 2006 og årene 2001 – 2007 ifølge opgørelser fra Danmarks Statistiks Statistikbank under "REGNIX: Regnskabsstatistik for private byerhverv i mio. kr. efter branche og regnskabsposter (DB93/DB03) (AFSLUTTET) (1995-2007)", se <http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/SelectVarVal/Define.asp?Maintable=REGNIX&PLanguage=0>, jf. [bilag 22a](#).

Ved besvarelsen bedes skønsmændene benytte både

- (i) Konkurrencerådets metode, hvor alle de observationer, som frasorteres i Konkurrencestyrelsens notat af 12. oktober 2007 ([bilag 14](#)), frasorteres, og hvor beregningen gennemføres ved anvendelse af et simpelt gennemsnit, og
- (ii) en metode, hvor ingen observationer, som frasorteres i Konkurrencestyrelsens notat af 12. oktober 2007 ([bilag 14](#)), frasorteres, og hvor beregningen gennemføres ved anvendelse af et vægtet gennemsnit, hvor de branchespecifikke egenkapitalforrentningssatser vægtes i forhold til størrelsen af den samlede egenkapital for alle de medregnede brancher svarende til metoden anvendt af Danmarks Statistik.

Skønsmændene bedes oplyse, i hvilket omfang én af eller begge ovennævnte beregningsmetoder er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, og – såfremt begge metoder måtte være i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori – hvilken af disse metoder, der efter skønsmændenes vurdering giver det efter almindelig anerkendt økonomisk teori mest retvisende billede af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri. Skønsmændene bedes oplyse, om det har betydning for besvarelsen af dette spørgsmål, hvis det lægges til grund, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri skal anvendes som approksimation for en markedsportefølje, jf. spørgsmål 19 med tilhørende noter.

Parternes fælles svar:

Størrelsen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentningssats (målt som resultat før selskabsskat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri for de i spørgsmålet angivne perioder ifølge opgørelser fra Danmarks Statistiks Statistikbank under "REGNIX: Regnskabsstatistik for private byerhverv i mio. kr. efter branche og regnskabsposter (DB93/DB03) (AFSLUTTET) (1995-2007)" opgjort efter de to metoder, som er angivet i spørgsmålet under henholdsvis (i) og (ii), fremgår af nedenstående tabel:

År	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2001- 2003	2003- 2005	2005- 2006	2001- 2007
Metode (i)	16,7	15,8	13,0	17,3	15,8	20,3	21,3	15,2	15,4	18,1	17,2
Metode (ii)	15,6	15,7	16,2	18,6	18,9	20,4	25,0	15,9	17,9	19,6	18,6

Der er uenighed om besvarelsen af den del af spørgsmålet, som vedrører, i hvilket omfang én af eller begge de i spørgsmålet nævnte beregningsmetoder er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, og – såfremt begge metoder måtte være i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori – hvilken af disse metoder, der giver det efter almindelig anerkendt økonomisk teori mest retvisende billede af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Dette spørgsmål relaterer sig strengt taget ikke til nogen egentlig økonomisk teori, men i første omgang til hvordan et gennemsnit defineres. Der findes mange definitioner af et gennemsnit. Hvad der er den mest relevante/retvisende definition er kontekstafhængigt, og her kan man måske indirekte sige, at økonomisk teori kommer ind i billedet.

Metode (i) frasorterer først branchen "bagerforretninger" med begrundelsen at disse har meget høj egenkapitalforrentning (jf. Bilag 14). Dette virker som en ad hoc begrundelse, men den høje egenkapitalforrentning (op til 2300% - i 2001) kan dog skyldes at branchen i nærværende sammenhæng ikke bør klassificeres som "industri", men derimod som en del af detailsektoren. Således har branchen "Specialforretninger med fødevarer", der ikke er klassificeret som industri, også meget høj egenkapitalforrentning. Klassifikationen af bagerforretninger som industri foretaget af Danmarks Statistik skyldes antageligvis til dels, at branchen udover små selvstændige bagermestre også består af større (industrielle) bagerier. Der er således rimelige argumenter for både at medtage og udelade bagerforretninger i beregningerne, men den ekstremt høje egenkapitalforrentning tyder på, at branchen bedre klassificeres som en del af detailsektoren i nærværende sammenhæng.

Effekten af at udelade bagerforretninger er dog ikke stor, hvis man benytter vægtede gennemsnit. Således viser beregninger foretaget af skønsmændene, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning ved brug af metode (ii) ville være 0,014 procentpoint lavere for perioden 2001-2007.

Metode (i) frasorterer dernæst andre ekstreme observationer, hvor egenkapitalforrentningen er mere end 2 standardafvigelse fra gennemsnittet i det pågældende år. Generelt bør man ikke frasortere observationer, med mindre man har en begrundet mistanke om, at pågældende observationer er deciderede fejl. Det kan her først nævnes, at de såkaldte rå branchedata fra Danmarks Statistik allerede er både filtrerede (sorterede for tvivlsomme og upålidelige data) og aggregerede gennem anvendelse af vægtede gennemsnit af enkeltvirksomheders og delbranchers forrentning. For det andet tyder en gennemgang af de udeladte observationer ikke på at der er tale om upålidelige data. Tværtimod skaber metoden nogle inkonsistente valg, da standardafvigelsen udviser en del variation over perioden. Eksempelvis udelades branchen "fremstilling af legetøj og smykker" i 2003 med en egenkapitalforrentning på -11%, men den medtages i 2005 med en langt lavere egenkapitalforrentning på -37%. Det konkluderes dermed, at de pågældende ekstreme observationer bør medtages.

Metode (i) benytter et simpelt (lige-vægtet) gennemsnit, hvorimod metode (ii) benytter et egenkapital-vægtet gennemsnit. Det simple gennemsnit er uhensigtsmæssigt, idet samfundsøkonomisk ubetydelige brancher kan få stor indflydelse på gennemsnittet. Følgelig forekommer metode (ii) mere hensigtsmæssig i sammenlængen. Naturligvis forudsætter dette, at egenkapital i datamaterialet ikke opgøres systematisk forskelligt på tværs af brancher og/eller virksomhedsstørrelser, og dermed underminerer egenkapital som vægtningsgrundlag. [Fodnote: Det bør dog nævnes, at brugen af egenkapital-vægte betyder at medicinalindustrien får stor indflydelse på gennemsnittet. Dette skyldes, at medicinalindustrien både har en meget stor egenkapital (25,6% af industriens totale egenkapital i 2007) og en høj egenkapitalforrentning. Beregninger viser, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning for 2001-2007 beregnet ved hjælp af metode (ii) ville således være 2,1% procentpoint lavere (16,5% mod 18,6%), hvis man ikke medtog medicinalindustrien.]

Almindelig anerkendt økonomisk teori (CAPM-modellen) tilsiger ligeledes, at man bruger et værdi-vægtet gennemsnit som approksimation for markedsporteføljen. At det valgte gennemsnit skal "approksimere" en markedsportefølje trækker dermed også i retning af at bruge et vejet (med egenkapital) gennemsnit.

Samlet set vurderes metode (ii) således at give det mest retvisende billede af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri.]

Spørgsmål 7a (Konkurrencerådet)

Har det betydning for besvarelsen af spørgsmål 7, at den herved beregnede egenkapitalforrentning skal korrigeres med en totalbeta-værdi, der er beregnet ud fra et simpelt gennemsnit af afkastet på aktier for de virksomheder, der indgår i fastlæggelsen af beta-værdien?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Som nævnt i besvarelsen af spørgsmål 7 tilsiger almindelig anerkendt økonomisk teori (CAPM-modellen), at man bruger et værdi-vægtet gennemsnit som approksimation for markedsporteføljen. Således er beta-estimerne på Damodarans hjemmeside baseret på NYSE composite som approksimation for markedsporteføljen (bilag 20). NYSE composite er et værdi-vægtet gennemsnit. At man efterfølgende vælger at forme lige-vægtede porteføljer, såsom Damodarans industri-porteføljer, har ingen betydning for valget af markedsporteføljen.

Det bemærkes i øvrigt, at brugen af totalbeta-værdier ikke er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori (se besvarelsen til Spørgsmål 24 nedenfor). Derfor er spørgsmålet her besvaret under forudsætningen, at egenkapitalforrentningen skal korrigeres med en beta-værdi, "der er beregnet ud fra et simpelt gennemsnit af afkastet på aktier for de virksomheder, der indgår i fastlæggelsen af beta-værdien".]

...

Spørgsmål 8 (Elsam)

Under henvisning til besvarelsen af spørgsmål 7 bedes skønsmændene oplyse, om den gennemsnitlige egenkapitalforrentning (målt som resultat før selskabsskat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri i årene 2001 - 2003 ifølge opgørelser fra

Danmarks Statistik for denne periode var 10 %, se <http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/SelectVarVal/Define.asp?Maintable=REGN1X&PLanguage=0>, jf. bilag 22a.

Såfremt den pågældende forrentningssats ikke var 10 %, bedes skønsmændene oplyse den sats, som ifølge skønsmændene er korrekt.

Parternes fælles svar:

Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning (målt som resultat for selskabsskat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri i årene 2001 - 2003 var ifølge opgørelser fra Danmarks Statistik for denne periode ikke 10 %.

Der er uenighed om besvarelsen af den del af spørgsmålet, der vedrører, hvilken forrentningssats der er korrekt.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

I det givne tilfælde er der ikke meget stor forskel på den opgjorte egenkapitalforrentning under de to definitioner (15.2, 15.9), ikke mindst i relation til at konkludere, at den gennemsnitlige forrentning IKKE er 10%. På det foreliggende grundlag er bedste bud (med henvisning til svaret på Spørgsmål 7) på den relevante gennemsnitlige forrentning i DK industri således 15.9%. I

...

Ved besvarelsen af spørgsmål ... 39, ... 49 og 50 bedes skønsmændene ved vurderingen og ved gennemførelse af tilhørende relevante beregninger tage udgangspunkt i en egenkapitalforrentningssats før skat på 10 %.

4. DRIFTSTAL, HERUNDER VÆRDIEN AF FORBRUGTE CO2-KVOTER

Spørgsmål 11 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om det i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori udgør en økonomisk rationel adfærd, herunder også på markeder kendetegnet ved effektiv eller perfekt konkurrence, når en virksomhed ved prisfastsættelsen af en vare medregner værdien på forbrugstidspunktet af de input, herunder brændsel og forbrugte CO2-kvoter, som indgår i varens produktion (driftstal), frem for inputtenes historiske anskaffelsespriser, uanset om inputtenes værdi på forbrugstidspunktet er lavere eller højere end de historiske anskaffelsespriser. Skønsmændene bedes i den forbindelse oplyse, om det for så vidt angår forbrugte CO2-kvoter gør nogen forskel for besvarelsen af ovenstående spørgsmål, om kvoterne måtte være tildelt gratis.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Givet de indledende bemærkninger (ovenfor) om vores afgrænsning af "almindeligt anerkendt økonomisk teori", træffer en virksomhed sine valg (herunder vedr. prisfastsættelse) under hensyntagen til de økonomiske omkostninger den står overfor. Ved omkostninger forstås i økonomisk teori som udgangspunkt altid alternativomkostninger. M.a.o., en virksomhed overvejer altid den bedste alternative anvendelse af de produktionsfaktorer (inputs),

der medgår til produktionen. Eksisterer der således på produktionstidspunktet en mulighed for at sælge CO₂-kvoter til en given pris, vil denne mulige pris ved salg udgøre alternativomkostningen pr. CO₂-kvote ved at lade CO₂-kvoter indgå i produktion. Denne alternativomkostning (eller værdi på produktionstidspunktet) indgår derfor i beslutningsgrundlaget, når virksomheden træffer sine optimale valg iht. økonomisk teori. Dette er for såvidt uafhængigt af konkurrenceformen – effektiv konkurrence, perfekt konkurrence, imperfekt konkurrence eller monopol – idet de reelle økonomiske omkostninger (alternativomkostningerne) ikke antages at være påvirkede af konkurrence-intensiteten i det marked virksomheden afsætter sine produkter til. Det, der til gengæld påvirkes af konkurrenceintensiteten i afsætningsmarkedet, er hvilket samlet provenu virksomheden kan opnå ved at sælge forskellige mængder eller fastsætte forskellige priser.

I modsætning hertil vil historiske anskaffelsespriser iht. gængs økonomisk teori være irrelevante for nutidig prissætning (og øvrige beslutninger). Heraf følger umiddelbart, at den historiske anskaffelsespris for CO₂-kvoter er irrelevant – uanset om denne var nul, lav eller høj. Økonomisk teori fastholder, at en sådan historisk omkostning er "sunk" og derfor irrelevant for nutidige og fremadrettede beslutninger om f.eks. priser.]

Spørgsmål 11a (Konkurrencerådet)

Skønsmanden bedes beskrive sammenhængen over tid mellem driftstal, historiske anskaffelsespriser og de regnskabsførte omkostninger.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Skønsmanden bedes beskrive sammenhængen over tid mellem driftstal, historiske anskaffelsespriser og de regnskabsførte omkostninger. Skønsmændene ser sig ude af stand til at "besvare" dette "spørgsmål". Hvis dette refererer til CO₂-kvoter, er det skønsmændenes opfattelse, at parterne let selv (eller i det mindste meget lettere end skønsmændene) kunne producere en tabel, der opfylder de forventninger parterne måtte have til den efterspurgte faktuelle beskrivelse. Dette er meddelt parterne under skønsmændenes møder med disse.]

Spørgsmål 11b (Konkurrencerådet)

Er det i strid med almindelig anerkendt økonomisk teori at tage udgangspunkt i historiske anskaffelsespriser og regnskabsførte omkostninger, når en virksomheds gennemsnitlige variable og faste omkostninger (AVC og AFC) skal beregnes?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Det følger af svaret på Spørgsmål 11, at svaret her umiddelbart må være bekræftende: Historiske anskaffelsespriser og regnskabsførte omkostninger har ingen umiddelbar plads i økonomiske teori. Praktisk – dvs. uden for den økonomiske TEORIs egentlige genstandsfelt – rejser dette naturligvis et væld af problemer.

Før det første eksisterer der formentlig produktionsfaktorer, hvis lobende værdi i alternativ anvendelse vanskeligt lader sig opgøre, grundet manglende (realtids-)markeder. Dette vil tendere at gøre flere omkostninger til faste snarere end variable, og hvor de eneste tilgængelige oplysninger er historiske (baseret på anskaffelsespriser). I denne forbindelse skal det bemærkes, at på meget kort sigt er formentlig alle virksomhedens omkostninger faste, mens de på meget lang sigt alle er variable. Hvor stor en del af virksomhedens omkostninger, der

kan opgøres med afsæt i meningsfulde alternativomkostningsbegreber, afhænger derfor af analysens periodisering.

For det andet vil opgørelse af faste omkostninger i den økonomiske teoris idéelle betydning være overordentlig vanskelig, medmindre den betragtede virksomhed er meget simpel. F.eks. skyldes dette, at fordeling af hele virksomhedens (koncernens) faste omkostninger på aktiviteter og afdelinger sjældent kan gøres på basis af priser, der i real tid afspejler alle aktivers værdi i bedste alternative anvendelse. Tillige skyldes det, at en meget fin periodisering af alle omkostningskomponenter er vanskelig (og i sig selv meget ressourcekrævende).

På baggrund af disse vanskeligheder med at opgøre de ift. økonomisk teori mest retvisende omkostninger – variable såvel som faste – vælger virksomheder i den praktiske virkelighed en vifte af regnskabs- og registreringssystemer mhp. styring af og kontrol med virksomhedens aktiviteter. Regnskabs- og registreringssystemer er i sagens natur primært bagudskuende, og derfor er omkostningsdata heri ofte ikke snævert relateret til de omkostningsbegreber, den økonomiske teori opererer med. Når dette er sagt, vil økonomisk teori dog også operere på den præmis, at virksomheders valg af regnskabs- og registreringssystemer i sig selv er et udslag af et optimalt valg, idet disse jo skal understøtte virksomhedens langsigtede profitmaksimeringsbestræbelser.]

Spørgsmål 11c (Konkurrencerådet)

Skønsmanden bedes oplyse, om historiske anskaffelsespriser eller driftstal normalt er styrende for virksomheders prisfastsættelse. I den forbindelse bedes skønsmanden oplyse til hvilke formål, virksomheder i praksis anvender historiske anskaffelsespriser henholdsvis driftstal.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Skønsmændene hæfter sig i dette spørgsmål ved anvendelsen af termen "normalt". Hvad der i "normal" praksis er styrende for virksomheders prisfastsættelse, må ligge uden for det som økonomisk TEORI kan forholde sig til, da det jo er et empirisk spørgsmål. Økonomisk TEORI – derimod – vil basere prisfastsættelse på de senest tænkelige opgørelser af alternativomkostninger – hvilket formentligt må skulle forstås som (de løbende) driftstal i Spørgsmål 11c's forstand.

Det teoretiske udgangspunkt er således, at virksomheder generelt baserer sine beslutninger på nyeste opgørelser af alternativomkostninger. Dette udelukker naturligvis ikke en udbredt brug af historiske data i den praktiske drift af virksomheder. I skønsmændenes optik er anden del af Spørgsmål 11c (Til hvilke formål anvender virksomheder i praksis hhv. historiske anskaffelsespriser og driftstal?) alt for åbent, idet det inviterer til en – for nærværende sag – ikke særligt informativ "tour de force" gennem udvalgte dele af den økonomiske teori. Derfor blot et par kommentarer, der dels binder an til de foregående svar og dels synes særligt relevante ift. tidligere (ex ante) regulering af forsyningsvirksomheder.

Den mest udbredte grund til brugen af historiske data er formentlig behovet for dataverifikation. Økonomiske omkostninger (alternativomkostninger) er ikke noget man umiddelbart og fuldstændigt kan aflæse i noget marked eller i nogen statistisk publikation. Virksomheder, der i sin drift er beroende på at kunne skrive kontrakter, der kan håndhæves af udenforstående (ultimativt domstole), er afhængige af objektivt verificerbare data. Det nytter således ikke at skrive en kontrakt, der stipulerer at en produktionsfaktor f.eks. aflønnes efter

værdien af denne produktionsfaktors anvendelse i bedste alternativ, hvis dette ikke kan måles (objektiv verificéres). Alternativt gøres aflønning afhængig af et mål for produktion, salg, el.lign., der opgøres efter principper/konventioner (registrerings- og regnskabsystemer), som dels aftales ex ante af parterne og dels kan håndhæves ex post af trediepart. Sådanne registreringer og regnskaber vil derfor i det væsentlige indeholde historiske data (herunder anskaffelsespriser). Eksempler på sådanne kontrakter, der betinges på bogførte aktiviteter og resultater (viz. regnskaber), er legio. I licensaftaler mellem virksomheder er det således normalt, at royalty-betalinger fra den ene til den anden betinges på bogførte resultater (regnskaber), som disse er verificeret af trediepart (revisor, el.lign.). I incitamentskontrakter mellem en virksomhed og dennes ansatte er det ligeledes normalt, at ansatte aflønnes på basis af bogførte resultater, hvor væsentlige dele af omkostningssiden (udover den ansattes aflønning) afspejler valgte regnskabskonventioner og historiske inputpriser.

En anden nok så praktisk grund til, at forsyningsvirksomheder i vidt omfang har truffet fremadrettede beslutninger på basis af historiske anskaffelsespriser er, at de har været underlagt ex ante pris- eller afkastregulering. Antag at en forsyningsvirksomhed er et naturligt monopol, således at samfundets overordnede omkostningsminimeringsmålsætning ikke umiddelbart kan fremmes gennem konkurrence. Sådanne virksomheder underkastes normalt ex ante regulering. F.eks. kan man forestille sig at virksomheden pålægges forsyningspligt samt at sætte priser lig gennemsnitsomkostningerne (average-cost pricing) – antag at ikke-lineære priser, kundesegmentering og direkte subsidiering ikke er mulig. Hvis de korrekt opgjorte gennemsnitsomkostninger indeholder en normal aflønning af samtlige produktionsfaktorer (inkl. forrentning af kapital), da er virksomheden levedygtig, og man kan tilnærmet sige reguleringen er "samfundsmæssigt optimal". I det mindste kan man finde økonomiske lærebogs-fremstillinger, der følger denne korte fremstilling. I den praktiske reguleringsvirkelighed er problemet blot, at opgørelsen af gennemsnitsomkostningerne (i betydningen alternativomkostningerne) er ganske vanskelig, hvorfor man traditionelt har tyet til f.eks. opgørelser af egenkapital baseret på den fysiske kapital's historiske anskaffelsespriser mltp. afkastregulering (rate-of-return regulation) af virksomheden.]

Spørgsmål 11d (Konkurrencerådet)

Hvilken betydning har det i den forbindelse, hvis der er indgået langvarige leveringskontrakter på input til produktionen, herunder eksempelvis brændsel?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Det at en virksomhed har indgået en langsigtetkontrakt om levering af inputs til produktion (f.eks. brændsel) påvirker ikke i sig selv, hvordan virksomheden principielt iht. økonomisk teori foretager sine fremadrettede beslutninger. Hvis inputs kan videresælges, indregnes forventede eller faktisk observerede salgspriser i alternativomkostningerne ved at lade dem indgå i produktion. Hvis ikke inputs kan videresælges, vil de indgå med alternativomkostningen nul (hvilket definatorisk blot svarer til, at videresalgsprisen er nul).]

Spørgsmål 11e (Konkurrencerådet)

Har det betydning for besvarelsen af spørgsmål 11, hvis de gratis tildelte CO2-kvoter ikke er blevet solgt, men faktisk er anvendt til produktion, eller ikke kan afhændes? I bekræftende fald bedes betydningen beskrevet.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

At gratis tildelte CO2-kvoter ikke er blevet solgt, men snarere anvendt i produktion, har umiddelbart ingen betydning for besvarelsen af Spørgsmål 11. At CO2-kvoter anvendes i produktion, snarere end sælges til de relevante priser i CO2-markedet, vil ift. økonomisk teori blot afspejle, at værdien (nettoprofitbidraget) af kvoterne i produktion er højere end profitbidraget ved salg.

Hvis CO2-kvoterne derimod ikke kan afhændes, er alternativomkostningen ved deres anvendelse i produktion pr. definition lig nul. Dette er blot en anden måde at sige, at de ikke har noget alternativ anvendelse.]

Spørgsmål 11f (Konkurrencerådet)

Har det betydning for besvarelsen af spørgsmål 11, hvis producenten afsætter produktet – her elektricitet – på et marked, hvor der også afsættes produkter, der ikke er omfattet af CO2-kvoteordningen? I bekræftende fald bedes betydningen beskrevet.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

At der i det relevante elektricitetsmarked også afsættes produkter, der ikke er omfattet af CO2-kvoteordningen, påvirker ikke principielt tilgangen hos producenten, der er underlagt CO2-kvoteordningen. Sidstnævnte vil stadig iht. økonomisk teori vurdere værdien af samtlige inputs i produktionen ift. deres værdi i bedste alternative anvendelse. Det, der naturligvis påvirkes af tilstedeværelsen af producenter, som ikke er underlagt CO2-kvoteordningen, er konkurrenceforholdene og dermed prisdannelsen i markedet. Dette afspejler blot, at der nu er producenter med adgang til to forskellige teknologier tilstede i markedet snarere end blot producenter med adgang til den samme teknologi.]

Spørgsmål 12 (Elsam)

Henset til besvarelsen af spørgsmål 4 [ikke gengivet i dommen] og 11 bedes skønsmændene oplyse,

(i) om Elsam får mulighed for at indhente den mistede indtjening, som opstår, når markedsprisen er lavere end Omkostningsbenchmarket, ved i andre timer at opnå en tilsvarende højere fortjeneste end normalfortjenesten, og

(ii) om det er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori,

når der ved beregningen af størrelsen af Tabet og Kompensationen i prisvariations-tillæggene ikke tages udgangspunkt i De Anvendte Driftstal [det vil sige værdien på forbrugstidspunktet af de input, såsom for eksempel brændsel, som indgår i produktionen, og således ikke inputtenes værdi på anskaffelsestidspunktet, jf. definitionen i spørgsmål 3].

Parternes fælles svar:

Svaret på spørgsmål 4 har den konsekvens, at Elsam ikke får mulighed for at indhente den mistede indtjening, som opstår, når markedsprisen er lavere end Omkostningsbenchmarket, ved i andre timer at opnå en tilsvarende højere fortjeneste end normalfortjenesten.

Der er uenighed om den del af besvarelsen, der vedrører, om det er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, når der ved beregningen af størrelsen af Tabet og Kompensationen i prisvariationstillæggene i Test A ikke tages udgangspunkt i De Anvendte Driftstal.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Forste del af spørgsmålet (12i) er besvaret af parterne. Anden del af spørgsmålet (12ii: Er det i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, når der ved beregningen af størrelsen af Tabet og Kompensationen i prisvariationstillæggene ikke tages udgangspunkt i De anvendte Driftstal?) giver derimod skønsmændene store problemer, idet begrebet "prisvariationstillæg" ikke umiddelbart finder anvendelse i nogen (af os) kendt del af den økonomiske teori.

Prisvariationstillægget er en konstruktion i nærværende sag, der har til formål at kompensere sælgeren af engros el for de forholdsvist store timeprisvariationer inden for regnskabsåret, der giver anledning til, at engros el i mange timer i løbet af året sælges med tab (således som de saulede gennemsnitlige omkostninger er opgjort). Prisvariationstillægget lægges derfor oveni den i øvrigt opgjorte "alternativ-omkostning" (inkl. rimelig forrentning) for det kan konstateres, at en time er kritisk iht. Test A.

Skønsmændene har allerede ved møderne med parterne gjort opmærksom på vores ulyst til at indgå i en teoretisk bedømmelse af definatoriske detaljer i prisvariationstillægget, da selve begrebet ikke er alment benyttet i økonomisk teori.]

...

Spørgsmål 14 (Elsam)

Henset til besvarelsen af spørgsmål 5 og 11 bedes skønsmændene oplyse,

- (i) om Elsam får mulighed for at indhente den mistede indtjening, som opstår, når markedsprisen er lavere end Omkostningsbenchmarket, ved i andre timer at opnå en tilsvarende højere fortjeneste end normalfortjenesten, og
- (ii) om det er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori,

når der ved beregningen af størrelsen af Tabet og Kompensationen i prisvariationstillæggene ikke tages hensyn til værdien på forbrugstidspunktet af de forbrugte CO₂-kvoter.

Parternes fælles svar:

Svaret på spørgsmål 5 har den konsekvens, at Elsam ikke får mulighed for at indhente den mistede indtjening, som opstår, når markedsprisen er lavere end Omkostningsbenchmarket, ved i andre timer at opnå en tilsvarende højere fortjeneste end normalfortjenesten.

Der er uenighed om den del af besvarelsen, der vedrører, om det er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, når der ved beregningen af størrelsen af Tabet og Kompensationen i prisvariationstillæggene i Test A ikke tages hensyn til værdien på forbrugstidspunktet af de forbrugte CO2-kvoter.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Se svar til Spørgsmål 12.]

...

6. RISIKOKORREKTION

Spørgsmål 19 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om risikokorrekationer af forventede afkastningsgrader i almindelig anerkendt økonomisk teori normalt er baseret på nogen særlig beregningsmodel – og i bekræftende fald bedes den eller de pågældende mest anerkendte beregningsmodeller udførligt beskrevet. Skønsmændene bedes i den forbindelse vurdere og redegøre for indholdet og anvendeligheden af

- (i) Konkurrencerådets beregningsmodel i Test A og de enkelte led heri, hvor det forventede afkast for et givent aktiv "i" er givet ved formlen $r_i = \beta r_m$ [fodnote: r_i : Forventet afkast på aktiv "i"; β : Risikokorrektionsfaktoren; r_m : Forventet afkast på markedsporteføljen], og af
- (ii) den såkaldte Capital Asset Pricing Model (CAPM) og de enkelte led heri, hvor det forventede afkast for et givent aktiv "i" er givet ved formlen $r_i = r_f + \beta (r_m - r_f)$ [fodnote: r_i : Forventet afkast på aktiv "i"; r_f : Den risikofrie rente (en statsobligation); β : Risikokorrektionsfaktoren; r_m : Forventet afkast på markedsporteføljen], som ved omskrivning giver:

$$r_i = \underbrace{\beta r_m}_{1. \text{ led}} + \underbrace{r_f (1 - \beta)}_{2. \text{ led}}$$

Ved besvarelsen bedes skønsmændene vurdere og oplyse, hvilken af de ovennævnte to modeller, som efter almindelig anerkendt økonomisk teori giver den mest retvisende risikokorrektion i Test A.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Da det forventede afkast ved en investering skal reflektere graden af risiko i denne, skal man nødvendigvis benytte en matematisk model, der definerer det relevante risikomål og viser sammenhængen mellem risiko og forventet afkast. Indledningsvist kan det her bemærkes, at det er alment anerkendt, at man kan antage eksistensen af et risikofrit aktiv, og som mål for

det risikofrie afkast benyttes oftest renten på kortsigtede statsobligationer. Således modellerer man sammenhængen mellem risiko og forventet merafkast (over den risikofrie rente). Dernæst kan vi definere det relevante risikomål. Finansieringsteori viser, at investorer kan diversificere en stor del af den totale risiko væk. Da investorer derfor ikke behøver at holde den diversificerbare risiko, bliver de ikke kompenseret for at holde denne type risiko. Det relevante risikomål er således den ikke-diversificerbare risiko, som betegnes den systematisk risiko. Endelig benyttes udtrykket risikopræmie til at betegne sammenhængen mellem systematisk risiko og forventet merafkast.

Den kanoniske model for forventet afkast kan således opstilles:

$$\text{Forventet afkast for aktiv } i = \text{risikofri rente} + \{\text{systematisk risiko for aktiv } i\} \times \{\text{risikopræmien}\} \quad (1)$$

I en simpel model vil investoren holde markedsporteføljen, som er et værdivægtet gennemsnit af alle risikable aktiver. Det relevante systematiske risikomål er således graden af markedsrisiko for det enkelte aktiv. Dette betegnes beta, som har en præcis matematisk definition, nemlig graden af kovariation mellem aktivets og markedets afkast divideret med variansen på markedsafkastet. Endvidere er det korrekte mål for risikopræmien i denne model det forventede merafkast for markedsporteføljen. Således fås

$$\bar{r}_i = r_f + \beta_i (\bar{r}_m - r_f) \quad (2)$$

hvor \bar{r}_i er det forventede afkast for aktiv i , r_f er den risikofrie rente, β_i er den systematiske risiko for aktiv i , og \bar{r}_m er det forventede afkast for markedsporteføljen. Denne model betegnes Capital Asset Pricing Model (CAPM) og er en af de vigtigste modeller i finansieringsteorien. Det er samtidig den af praktikere mest brugte model til [at] finde det krævede afkast givet risikoen.

CAPM er identisk med modellen beskrevet i spørgsmålets model (ii). Det er således denne model, som efter almindelig anerkendt økonomisk teori giver den mest retvisende risiko[kor]rrektion i Test A. Derimod må Konkurrencerådets beregningsmodel siges at være en decideret fejl, hvor man ikke tager højde for, at investoren altid kan opnå det risikofrie afkast.]

Spørgsmål 19a (Konkurrencerådet)

Er der empirisk belæg for, at CAPM kan anvendes til en præcis fastlæggelse eller forudsigelse af markedsrisikoen på et bestemt marked?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Spørgsmålets præmis synes at være, at CAPM benyttes til at fastlægge eller forudsige markedsrisikoen. Dette er ikke korrekt, idet markedsrisikoen er et input i modellen og ikke et output. Det må derfor antages, at der med spørgsmålet menes, om der er empirisk belæg for, at CAPM kan anvendes til en præcis fastlæggelse eller forudsigelse af det forventede (dvs. krævede) afkast for risikable aktiver. Der findes forskellige måder at teste dette, men finansieringslitteraturen har især beskæftiget sig med to tests:

1. Er der en positiv sammenhæng mellem beta og forventet afkast, og er denne lig med risikopræmien for markedet?
2. Er beta den eneste aktivspecifikke variabel, som determinerer forventet afkast?

Disse spørgsmål har været genstand for hundredvis af videnskabelige artikler, og der er betydelige uoverensstemmelser i litteraturen. Til det første spørgsmål kan man dog med rimelighed konkludere, at der er en positiv sammenhæng mellem beta og forventet afkast, men at denne relation er mindre end risikopræmien for markedet. Dette betyder, at aktiver med lave betaer på langt sigt har en tendens til at have lavere gennemsnitlige afkast end aktiver med høje betaer, hvilket er konsistent med CAPM, men at forskellen er mindre end CAPM tilsliger (se Frazzini og Pedersen, Betting against beta, 2013, for en nærmere analyse).

Til det andet spørgsmål må det siges, at der er klar empirisk evidens for, at der findes en række andre variable, som determinerer det forventede afkast på et aktiv. Disse inkluderer forholdet mellem kurs og indre værdi, historiske afkast og en virksomheds markedsværdi. Det centrale uafklarede spørgsmål er her om dette betyder, at CAPM ikke medtager alle relevante risici eller om markederne ikke er efficiente, således at det er muligt at opnå et højere afkast uden at påtage sig en højere risiko.

Der er således empirisk belæg for, at konkludere at CAPM er et nyttigt værktøj til at fastlægge det forventede afkast. Derimod er det mere tvivlsomt om CAPM giver en præcis fastlæggelse af dette.]

Spørgsmål 19b (Konkurrencerådet)

Findes der andre teoretiske metoder til beregning af markedsrisikoen?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Som i Spørgsmål 19a baseres Spørgsmål 19b på den forkerte præmis, at CAPM benyttes til at beregne markedsrisikoen. Igen må det antages, at der med spørgsmålet sigtes til, om der findes andre teoretiske metoder til beregning af det forventede afkast. Der findes en lang række sådanne teoretiske modeller. I overvejende grad er disse modeller dog udvidelser af CAPM, hvor der tilføjes yderligere led til CAPM-ligningen.

Den empirisk mest brugte (blandt forskere) er Fama-French 3-faktor modellen (Fama og French, *Common risk factors in the returns on stocks and bonds*, 1993), hvor der udover markedsfaktoren (CAPM-leddet) er en kurs/indre værdi-faktor og en markedsværdi-faktor. Problemet med at bruge denne model i nærværende situation er dog, at de to ekstra faktorer succes med at forklare forventede afkast kan skyldes misprisfastsættelse snarere end, at faktorerne er behæftet med risici, som er relevante for investorer. Der er igen her en omfattende akademisk litteratur, som analyserer dette spørgsmål. Eksempelvis finder Barradale og Hvidkjaer (Factor covariances predict factor returns, 2013) finder evidens, som er inkonsistent med, at kurs/indre værdi-faktoren (og 8 andre faktorer) skulle være behæftet med markedsrisiko. De finder derimod evidens, som indikerer, at prisfastsættelsen af disse faktorer skyldes misprisfastsættelse drevet af irrationelle investorer.

Skulle man alligevel ønske at bruge Fama-French modellen i nærværende situation, kan det nævnes, at kurs/indre værdi-faktoren antageligvis ville lede til et højere forventet afkast for Elsam, men markedsværdi-faktoren ville lede til et lavere forventet afkast. Man kan natur-

ligvis ikke vide om de to effekter ville udligne hinanden, men det kan slås fast, at der ikke er nogen entydig effekt på det forventede afkast for Elsam ved at bruge Fama-French modellen. Endelig kan det nævnes, at der ville være ganske betydelige udfordringer ved at implementere denne model i nærværende situation.]

Spørgsmål 19.1 (Elsam)

Det fremgår af besvarelsen af spørgsmål 19, at (\bar{r}_i) er det forventede afkast, der udledes af CAPM for aktivet i .

Skønsmændene bedes på denne baggrund oplyse, om (\bar{r}_i) i henhold til økonomisk teori afspejler det forventede afkast, som investorer vil kræve som minimum over tid for at investere i aktivet i .

Skønsmændene bedes endvidere oplyse, om (\bar{r}_i) i henhold til økonomiske teori afspejler i 's cost-of-capital i relation til markedsværdien af den investerede egenkapital (dvs. markedsværdien af den investerede kapital eksklusiv fremmedkapital).

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Det er korrekt, at \bar{r}_i i henhold til økonomisk teori afspejler det forventede afkast, som investorer vil kræve som minimum over tid for at investere i aktivet i .

Hvis investor kræver \bar{r}_i i forventet afkast for at investere i aktiv i , er \bar{r}_i samtidig cost-of-capital for udstederen af aktiv i . Hvis aktiv i er aktiekapital, så er det korrekt at \bar{r}_i i henhold til økonomisk teori afspejler i 's cost-of-capital i relation til markedsværdien af den investerede egenkapital (dvs. markedsværdien af den investerede kapital eksklusiv fremmedkapital).]

Spørgsmål 19.2 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om en investor, der kræver et forventet gennemsnitligt årligt afkast svarende til (\bar{r}_i) , i henhold til økonomisk teori vil investere i i , hvis investoren forventer:

- (i) at i vil være underkastet en konkurrenceregulering, i henhold til hvilken der foretages indbyrdes uafhængige opgørelser af investorens gennemsnitlige årlige afkast fra i for perioder på eksempelvis 1½-2 år, og hvor der ikke forekommer tidspunkter, der ikke er omfattet af en sådan opgørelsesperiode;
- (ii) at investoren som følge af denne konkurrenceregulering aldrig er tilladt at opnå et gennemsnitligt årligt afkast over nogen sådan opgørelsesperiode, der overstiger (\bar{r}_i) ; og
- (iii) at der er en sandsynlighed for, at det gennemsnitlige årlige afkast i en eller flere af disse opgørelsesperioder kan blive lavere end (\bar{r}_i) .

Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Hvis en investor kræver et afkast på \bar{r}_v men forventer at aktiv i højst kan give \bar{r}_i i afkast (antagelse i og ii), og afkastet kan være lavere end \bar{r}_i (antagelse iii), så er det trivielt, at investoren ikke vil investere i aktivet, da det forventede afkast er lavere end \bar{r}_i .

Spørgsmål 20 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om de såkaldte totalbetaværdier, som Konkurrencerådet anvender i ovennævnte risikokorrektionsmodel i Test A, og som er beskrevet i citatet fra A. Damodaran gengivet i Konkurrencerådets notat af 2. oktober 2007 om egenkapitalforrentningen i dansk industri (bilag 13),

- (i) beskrives i A. Damodaran, Corporate Finance: Theory and Practice, Wiley, 1997, side 799ff. (bilag 15), og om de ifølge denne publikation
- (ii) alene kan være relevante for "small, privately run business whose owners run the business and invest their entire wealth in it".

Parternes fælles svar:

De såkaldte totalbetaværdier beskrives i A. Damodaran, Corporate Finance: Theory and Practice, Wiley, 1997, side 799ff., og det følger af denne publikation, at de såkaldte totalbetaværdier alene kan være relevante for "small, privately run business whose owners run the business and invest their entire wealth in it".

Spørgsmål 21 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse størrelsen af totalbetaværdierne fra A. Damodarans hjemmeside (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>), jf. bilag 20, beregnet som totalbetaværdierne for branchen "Power" for hvert af årene 2001 - 2008 divideret med totalbetaværdierne for "Market" for samme år.

Parternes fælles svar:

Størrelsen af totalbetaværdierne fra A. Damodarans hjemmeside (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>), jf. bilag 20, beregnet som totalbetaværdierne for branchen "Power" for hvert af årene 2001 - 2008 divideret med totalbetaværdierne for "Market" for samme år fremgår af nedenstående tabel:

År	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Totalbetaværdi	1,02	0,44	0,53	0,83	1,31	2,69	2,09	1,12

Spørgsmål 22 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om det er korrekt, at A. Damodarans hjemmeside (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>), jf. bilag 21, udover ovennævnte totalbetaværdier også indeholder følgende andre betaværdier: (i) average beta/market beta, (ii) unlevered beta og (iii) unlevered beta corrected for cash.

Parternes fælles svar:

A. Damodarans hjemmeside (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>), jf. bilag 21, indeholder udover ovennævnte totalbetaværdier tillige følgende andre betaværdier: (i) average beta/market beta, (ii) unlevered beta og (iii) unlevered beta corrected for cash.

Spørgsmål 23 (Elsam)

Såfremt spørgsmål 22 besvares bekræftende, bedes skønsmændene oplyse størrelsen (og den gennemsnitlige størrelse) af hver af disse alternative betaværdier beregnet som disse alternative betaværdier for branchen "Power" divideret med de tilsvarende betaværdier for "Market" for hvert af årene 2001 - 2007 og som gennemsnit for henholdsvis årene 2001 - 2003, årene 2003 - 2005, årene 2005 - 2006 og årene 2001 - 2007 (beregnet efter samme metode, som Konkurrencerådet anvender ved beregningen af de totalbetaværdier, som anvendes i Afgørelsen (bilag G)).

Parternes fælles svar:

Størrelsen (og den gennemsnitlige størrelse) af hver af disse alternative betaværdier beregnet som disse alternative betaværdier for branchen "Power" divideret med de tilsvarende betaværdier for "Market" for hver af de i spørgsmålet angivne perioder (beregnet efter samme metode, som Konkurrencerådet anvender ved beregningen af de totalbetaværdier, som anvendes i Afgørelsen), fremgår af nedenstående tabel:

År	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2001- 2003	2003- 2005	2005- 2006	2001- 2007
'Total beta'	1,02	0,44	0,53	0,83	1,31	2,69	2,09	0,66	0,89	2,00	1,27
'Average beta'/- 'Market Beta'	1,44	1,67	1,60	1,56	1,93	2,08	1,51	1,57	1,70	2,01	1,68
'Unlevered beta'	0,91	0,55	0,71	1,36	2,00	2,27	1,64	0,72	1,36	2,13	1,35
'Unlevered beta corrected for cash'	0,93	0,54	0,69	1,32	1,88	2,13	1,57	0,72	1,30	2,01	1,30

Spørgsmål 24 (Elsam)

Skønsmændene bedes vurdere og oplyse,

- (i) om de af Konkurrencerådet anvendte totalbetaværdier er udtryk for det i almindelig anerkendt økonomisk teori mest anerkendte risikomål i forbindelse med risikokorrekationer af afkastgrader for en virksomhed som Elsam, herunder om disse betaværdier er anvendelige som input i
 - a. Konkurrencerådets risikokorrektionsmodel, som er beskrevet ovenfor i spørgsmål 19 under punkt (i), og/eller i
 - b. CAPM, som er beskrevet ovenfor i spørgsmål 19 under punkt (ii), og

- (ii) om det i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori vil være udtryk for et mere retvisende risikomål at anvende en af de i spørgsmål 22 og 23 nævnte alternative betaværdier for en virksomhed som Elsam. I bekræftende fald bedes skønsmændene oplyse typen og størrelsen af det eller de mere retvisende risikomål.

Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Brugen af totalbetaværdier strider mod det fundamentale resultat ... i finansieringsteori, at fordi investorer kun behøver at holde systematisk risiko (jf. svaret til Spørgsmål 19), så er det kun den systematiske risiko, der er prissat i markedet. Derfor er totalbeta-værdien på ingen måde det i almindelig anerkendt økonomisk teori mest anerkendte risikomål i forbindelse med risikokorrekationer af afkastgrader for en virksomhed som Elsam.

Totalbetaværdien er end ikke et almindelig anerkendt begreb i finansieringsteori. Som nævnt i svaret til Spørgsmål 20 kan det alene være et relevant risikomål i meget specifikke situationer, hvor en ejer har hele sin formue bundet op i virksomheden.

Til besvarelsen af spørgsmålets del (ii) vises først det i henhold til almindelig anerkendt finansieringsteori mest retvisende risikomål, hvorefter de forskellige foreslåede mål sammenlignes med dette. Herefter beregnes en beta-værdi baseret på den almindelige anerkendte finansieringsteori.

Det fundamentale spørgsmål er, hvordan man fastsætter beta-værdien for en virksomhed ("Virksomhed A"), som ikke er børsnoteret. Beta-værdier estimeres sædvanligvis fra afkast på aktiekurser, så derfor kan man ikke direkte estimere beta-værdier for ikke-børsnoterede selskaber. Den grundlæggende idé er, at man i stedet identificerer en eller flere børsnoterede virksomheder, der befinder sig i et lignende produktmarked ("Virksomhed B"). Beta-værdien for Virksomhed B er dog ikke det mest præcise estimat for beta-værdien for Virksomhed A. Dette skyldes at virksomhederne generelt gør brug af forskellige grader af lånefinansiering, og andelen af lånekapital har en direkte effekt på risikoen for egenkapitalen. Sammenhængen kan vises at være følgende (Hamada, The Effect of the Firm's Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stocks, 1972):

$$\text{unlevered beta} = \text{levered beta} / (1 + \{1 - \text{skattesatsen}\} \times \{\text{gæld/egenkapital}\}) \quad (3)$$

Ligning (3) holder kun under visse forudsætninger, herunder at gældens beta er nul. Der findes alternative ligninger, men ligning (3) anses i praksis for at være en rimelig approksimation.

Således benytter man følgende procedure:

1. Identificér en eller flere børsnoterede virksomheder ("Virksomhed B"), der befinder sig i et produktmarked og en konkurrencesituation, der minder om Virksomhed A's produktmarked og konkurrencesituation.
2. Beregn levered beta (dvs. egenkapitalens beta) for Virksomhed B baseret på aktieafkast.
3. Beregn unlevered beta (dvs. aktiverens beta) for Virksomhed B ved hjælp af ligning (3).

4. Beregn levered beta for Virksomhed A ved at benytte Virksomhed B's unlevered beta og Virksomhed A's kapitalstruktur.

Det første spørgsmål ved implementeringen af ovenstående procedure til nærværende situation er hvorvidt virksomhederne i "Power"-branchen i USA minder om dansk elproduktion? Det er her klart, at man ikke har valgt den åbenlyst tætteste branche i Damodarans regneark, nemlig "Electric Utility". En gennemgang af virksomhederne i "Power" viser derimod, at disse beskæftiger sig med solenergi, batterier, brændselsceller og lignende, men ikke i overvejende grad med almindelig elproduktion. Alene af den grund kan man ikke gøre direkte brug af nogen af de alternative beta-værdier i Spørgsmål 22 og 23.

"Unlevered beta" er den værdi, man ville beregne sig frem til i ovenstående punkt 3. Initialetid kan man jo ikke direkte bruge unlevered beta, da man først skal tage højde for Elsams finansielle gearing. Også af denne grund er ingen af de foreslåede værdier direkte brugbare.

Endelig har man i Spørgsmål 23 (som ved totalbeta-værdierne) valgt at dividere beta-værdierne for branchen "Power" med de tilsvarende værdier for "Market." Dette er meningsløst og skaber nogle fuldstændigt ubrugelige tal.

Det må altså konkluderes, at det i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori IKKE vil være udtryk for et mere retvisende risikomål direkte at anvende en af de i Spørgsmål 22 og 23 nævnte alternative beta-værdier for en virksomhed som Elsam.

Man kan i stedet anvende unlevered beta fra Damodarans hjemmeside med følgende modifikationer. For det første skal man benytte "Electric utility" branchen. For det andet skal man ikke skalere med "Market" beta. For det tredje skal man tage højde for Elsams finansielle gearing og skattesats. Denne procedure vises i det nedenstående.

Tabel 1 viser de relevante beta-værdier fra Damodarans hjemmeside. Tallene i tabellen afviger fra de tilsvarende tal i tabellen i besvarelsen til Spørgsmål 23 på to punkter. For det første benyttes et gennemsnit af beta-værdierne fra sektorerne "Electric Utility (Central)", "Electric Utility (East)" og "Electric Utility (West)" i stedet for "Power". For det andet er der ikke skaleret med "Market" beta i Tabel 1 nedenfor.

Tabel 1: Beta-værdier fra Damodarans hjemmeside

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2002-2006	2001-2007
Average beta	0,57	0,57	0,71	0,77	0,76	0,84	0,93	0,73	0,76
Unlevered beta	0,36	0,31	0,36	0,42	0,47	0,55	0,64	0,42	0,46

Kilde: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html. Tallene er gennemsnit af beta-værdierne for Electric Util. (Central), Electric Utility (East), Electric Utility (West).

Tabellen viser en lav grad af variation fra år til år. Således er den årlige ændring i "unlevered beta" mindre end 0,1 i alle år. Dette tyder på, at beta-værdierne er relativt præcist estimeret. Endvidere ses at beta-værdierne udviser en stigende tendens over perioden. Det er udenfor rammerne af nærværende besvarelse at analysere årsagerne til denne stigning. Det er således uafklaret, om stigningen skyldes specifikke amerikanske forhold, som eksempelvis en generelt skærpet konkurrencesituation på det amerikanske el-marked over denne

periode, eller det skyldes forhold, der også har indflydelse på danske selskaber, som eksempelvis større samvariation mellem råstofpriser og aktiemarkedsafkast.

Det er herefter spørgsmålet, hvilket estimat er det mest retvisende. Estimatene for de enkelte år er ifølge Damodarans hjemmeside baseret på månedlige afkast i de 5 forudgående år. Dette følger almindelig praksis, idet 5 år ofte bruges som estimationsperiode som resultat af afvejningen mellem præcise estimater (der fordrer lange perioder) og antagelsen om stationaritet (der fordrer korte perioder). Således kan man med rimelighed bruge estimaterne for 2005 og 2006. Hvis der ønskes et samlet estimat for perioden januar 2005 til juni 2006, er et vægtet gennemsnit af 2005 og 2006 (med vægte på hhv. 2/3 og 1/3) rimeligt. Dette ville resultere i et unlevered beta på 0,5. Alternativt kunne man bruge gennemsnittet over 2002-2006, som viser et unlevered beta på 0,42. Under stationaritetsantagelsen er dette et mere præcist estimat, men tabellen tyder som nævnt på at beta-værdierne stiger over tid, og de er dermed ikke stationære. Endvidere tyder det ikke på, at tallene for 2005 og 2006 afviger fra trenden, hvilket indikerer, at estimaterne ikke er behæftet med væsentlig støj.

Endelig skal Elsams gearing og skattesats identificeres for at finde egenkapitalens betaværdi. Hertil kan man bruge Elsams årsrapport fra 2005 og regnskabet fra perioden 1/1 – 30/6 2006, og de relevante tal er gengivet i Tabel 2.

Tabel 2: Gearing og effektive skattesatser

	2004	2005	1. halvår 2006
Egenkapital, tkr.	12.463.195	10.390.787	11.184.077
Gæld, tkr.	5.630.604	6.855.974	7.217.427
Gæld/EK	0,45	0,66	0,65
Resultat før skat, tkr.		1.495.338	1.284.785
Skat, tkr.		513.262	383.484
Skattesats		0,34	0,30

Kilde: Elsams årsregnskab 2005 og regnskab for perioden 1/1 - 30/6 2006. Alle tal er baseret på Elsam Kraft A/S

Det ses fra Tabel 2, at Elsams gearing er vokset i perioden fra en gæld/egenkapital ratio primo 2005 på 0,45 til 0,66 ultimo 2005, mens det var 0,65 ultimo 1. halvår 2006. Et rimeligt mål for gearingen er således at tage et gennemsnit for hver af perioderne, og derefter tage det vægtede gennemsnit af disse. Herved kommer man til en gennemsnitlig gearing på 0,59 (= $2/3 \cdot (0,45+0,66)/2 + 1/3 \cdot (0,66+0,65)/2$). Endvidere ses at Elsams effektive skattesats er hhv. 0,34 og 0,30 i 2005 og 1. halvår 2006. Tages et vægtet gennemsnit, findes en skattesats på 0,33.

Ved at indsætte de to gennemsnitsværdier på 0,55 og 0,33 i ligning (3) samt benytte en unlevered beta på 0,50, findes en levered beta for Elsam på 0,69. [fodnote udeladt] Det kan således konkluderes, at hvis man lægger de amerikanske data til grund for Elsams tilladte egenkapitalberegning, og der ønskes et estimat som dækker 1. januar 2005 til 30. juni 2006, kan man benytte en betaværdi i størrelsesordenen 0,69.

Hvis man lægger de amerikanske data til grund for Elsams tilladte egenkapitalberegning, og der ønskes et estimat som dækker hele 2005 og 2006, kan man benytte ligevægtede gen-

nemsnit i de ovenstående beregninger af periodens beta, gearing og skattesats, hvorved der findes en betaværdi på 0,72.]

Spørgsmål 24a (Konkurrencerådet)

Fandtes der i 2006 troværdige beta-værdier for danske elproduktionsvirksomheder?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Der refereres til besvarelsene af Spørgsmål 24 og 24b for brugen af amerikanske data som basis for troværdige beta-værdier for danske el-produktionsvirksomheder.

Direkte estimater af beta-værdier for danske el-produktionsvirksomheder kræver, at sådanne er noterede og handlede på fondsbørsen. Elselskabet NESA var indtil 2006 en noteret aktie på Københavns Fondsbørs. Derfor kunne man estimere beta-værdien for NESA på dette tidspunkt. Aktien var dog ikke meget handlet (hvilket bl.a. skyldes at Elsam siden 2004 ejede over 85% af aktiekapitalen), og det er derfor svært præcist at estimere beta-værdien for denne. Dog kan man opnå et nogenlunde troværdigt estimat ved at bruge månedlige (fremfor en højere frekvens) afkast for perioden 1996-2006. Man kan så inden for denne periode variere den faktiske periode over hvilken man estimerer beta. Analyser foretaget af skønsmændene viser, at beta-værdien bevæger sig mellem 0 og 0,5, og for den fulde 10-års periode er 0,13.]Fodnote: Det kan indvendes, at beta-værdier ofte er undervurderede, når aktier ikke handles ofte. Yderligere analyse tyder dog ikke på, at dette er tilfældet i nærværende situation. NESAs merafkast regresseres i denne analyse mod både samme måneds og sidste måneds merafkast for det danske aktiemarked for at undersøge eventuel forsinket respons til markedsafkast. Koefficienten på sidste måneds markedsafkast var generelt ikke signifikant, hvilket tyder på, at der ikke er forsinket respons, som ellers ville skabe en bias (undervurdering) af det almindelige beta.]]

Spørgsmål 24b (Konkurrencerådet)

Kan beta-værdier for amerikanske el-produktionsvirksomheder anvendes direkte som udtryk for risikoen for danske el-produktionsvirksomheder?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Brugen af amerikanske el-produktionsvirksomheders beta-værdier som udtryk for risikoen for danske el-produktionsvirksomheder er som udgangspunkt konsistent med almindelig anerkendt praksis som beskrevet i besvarelsen til Spørgsmål 24.

Besvarelsen må dog tages med det forbehold, at risikoen afhænger af graden af liberalisering og eventuelle monopolsituationer i de to markeder. En grundig vurdering af dette kræver således tilegnelse af et indgående kendskab til begge markeder inklusive de lovmæssige rammer, hvilket vurderes udenfor rammerne af nærværende spørgsmål.]

Spørgsmål 24c (Konkurrencerådet)

Vil beta-værdien for en dominerende virksomhed, der i et betydeligt antal timer er residual-monopolist og som i alle timer er sikret afsætning af al produceret og til markedsregulatoren indmeldt el til en pris, der svarer til den højeste indmeldte

pris på markedet (teoretisk mindst svarende til marginalomkostningerne på det dyreste værk, der er meldt ind for til markedsregulatoren), der sikrer dækning af den indmeldte efterspørgsel, og som samtidig er sikret mod timer med "mistet indtjening" via et prisvariationstillæg, være over eller under 1?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Konkurrenceforholdene på produktmarkedet er af væsentlig betydning for beta-værdien for en virksomhed. Således må en som beskrevet dominerende virksomhed i udgangspunktet antages at have en beta som er lavere end 1.

Det skal dog bemærkes, at virksomheden altid kan opveje en lav systematisk risiko i produktmarkedet ved at påtage sig høj finansiel gearing og dermed høj finansiel risiko, jf. ligning (3). I givet fald kan beta-værdien for virksomhedens egenkapital være højere end 1.]

Spørgsmål 25 (Elsam)

Skønsmændene bedes vurdere, om der ved beregning af betaværdier i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori skal tages højde for, om betaværdierne historisk er cykliske, konstante, stigende eller faldende, og om der i bekræftende fald er taget hensyn til sådanne forhold ved Konkurrencerådets beregning af den i Test A anvendte totalbetaværdi.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Hvis beta-værdier ikke er konstante, men derimod cykliske, stigende eller faldende, bør man som udgangspunkt tage højde for dette. Sande beta-værdier er imidlertid ikke observerbare, men estimeres ved hjælp af statistisk analyse, og de estimerede beta-værdier er altid forbundet med en vis usikkerhed. Man kan dermed heller ikke direkte observere, om beta-værdierne historisk er cykliske, konstante, stigende eller faldende. Hvorvidt man skal justere for sådanne eventuelle dynamiske effekter afhænger dermed af, om man har en økonomisk begrundet formodning (eksempelvis ændrede konkurrenceforhold) eller statistisk evidens herfor. I nærværende situation viser både tabellen i parternes besvarelse af Spørgsmål 23 og ovenstående Tabel 1, at beta-estimerne for 2005-2006 er højere end estimerne for 2001-2003. Det indikerer dermed behov for at opdatere de tidlige estimer.

Der er ikke taget hensyn til sådanne forhold ved Konkurrencerådets beregning af den i Test A anvendte totalbetaværdi.]

Spørgsmål 25a (Konkurrencerådet)

Hvilke forhold bør efter almindelig anerkendt økonomisk teori indgå i fastlæggelsen og valget af en beta-værdi (periode, branche, særlige forhold på afsætningsmarkedet, datagrundlag mv.)?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Den grundlæggende procedure og overvejelserne i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori for at fastlægge betaværdier af ikke-børsnoterede virksomheder er beskrevet i besvarelsen af Spørgsmål 24.

Spørgsmål 26 (Elsam)

Skønsmændene bedes vurdere og oplyse, om det i relation til en vurdering af forhold for perioden 2005 – 2006 er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori at anvende en betaværdi, der skal afspejle den relative risikostruktur i markedet, baseret på et gennemsnit over en periode på tre år startende i 2001 eller 2003, når værdierne for betaværdien i de enkelte år varierer i det omfang, som fremgår af besvarelsen af spørgsmål 21.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Beta-værdierne i svaret til Spørgsmål 21 udviser en usædvanlig høj grad af variation fra år til år. Dermed har historiske beta-værdier en meget lav evne til at forudsige fremtidige beta-værdier, og man bør ikke bruge den historiske værdi som estimat for den fremtidige værdi uden at foretage justeringer i den historiske værdi. Endvidere tyder den meget høje variation på, at beta-værdierne er meget upræcist estimeret, og man derfor også af denne grund skal være særdeles varsom med at bruge disse estimater. Det må derfor konkluderes ikke at være i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori at anvende beta-værdierne som beskrevet i spørgsmålet.

Som det fremgår af besvarelsen til Spørgsmål 19 og 24, er der imidlertid foretaget flere problematiske valg i konstruktionen af tabellerne i parternes besvarelsen til Spørgsmål 21 og 23. Besvarelsen til Spørgsmål 24 viser en lav grad af årlig variation for beta-værdierne ved korrekt opgørelse af disse.]

Spørgsmål 26a (Konkurrencerådet)

Hvilke forhold bør efter almindelig anerkendt økonomisk teori indgå ved fastlæggelsen og valget af sammenligningsperiode?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

I besvarelsen til Spørgsmål 24 diskuteres de forhold som efter almindelig anerkendt økonomisk teori bør indgå ved fastlæggelsen af estimations- og sammenligningsperiode.]

Spørgsmål 27 (Elsam)

Under henvisning til svaret på spørgsmål 25 og 26 bedes skønsmændene vurdere den i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori optimale periode, herunder optimale periodelængde, til brug for beregning af en betaværdi, der skal afspejle den relative risikostruktur i markedet, i Test A, henset til de tilgængelige oplysninger for de anvendte totalbetaværdier. I forlængelse heraf bedes skønsmændene på baggrund af denne eventuelle nye periode, herunder nye periodelængde, beregne den relevante totalbetaværdi til brug for en efter almindelig anerkendt økonomisk teori eventuel mere retvisende risikokorrektion i Test A.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Der ønskes i spørgsmålet svar på den optimale periode til beregning af beta-værdier, "henset til de tilgængelige oplysninger for de anvendte totalbetaværdier", og herefter en beregning af "den relevante totalbetaværdi til brug for en efter almindelig anerkendt økonomisk

teori eventuel mere retvisende risikokorrektion i Test A." Det er imidlertid ikke muligt at beregne "den relevante totalbetaværdi," da brugen af totalbeta-værdier i nærværende situation, som tidligere nævnt, strider mod almindelig anerkendt økonomisk teori.

Der refereres i stedet til besvarelsen af spørgsmål 24, som beregner en beta-værdi på 0,69.]

Spørgsmål 28 (Elsam)

Skønsmændene bedes vurdere, om det ved en risikokorrektion som foretaget i Test A er i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori at anvende middelestimerne af de benyttede totalbetaværdier (0,66 og 0,89) frem for et interval, der reflekterer graden af den usikkerhed, der måtte følge af nedennævnte forhold:

- (i) Konkurrencerådet baserer sin beregning på én empirisk undersøgelse af risikoen i den amerikanske børsnoterede el-industri, som ifølge Konkurrencerådet "giver en indikation om risikoen".
- (ii) De totalbetaværdier fra den amerikanske undersøgelse, som anvendes af Konkurrencerådet, er udtryk for et estimat forbundet med en vis usikkerhed.
- (iii) De forhold som fremgår af spørgsmålene i nærværende punkt 6 med tilhørende besvarelser.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

De faktiske (sande) beta-værdier er, som tidligere nævnt, ikke observerbare, men estimeres ved hjælp af statistisk analyse, og estimerede beta-værdier er altid forbundet med en vis usikkerhed. Som spørgsmålet indikerer, er der yderligere usikkerhed forbundet med at overføre estimer fra USA til en dansk virksomhed. Det er imidlertid i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori at anvende middelestimer af beta-værdier. Man kan ud fra forsigtighedshensyn argumentere for at justere de benyttede beta-estimer, men dette vil i givet fald ikke bero på egentlig økonomisk teori.]

Spørgsmål 29 (Elsam)

Skønsmændene bedes foretage en reberegning af Test A alene med den ændring, at den i Test A anvendte totalbetaværdi beregnes på baggrund af henholdsvis (i) totalbetaværdierne for perioden 2005 – 2006, (ii) totalbetaværdierne for perioden 2001 – 2007 og (iii) den totalbetaværdi, der fremgår af svaret til spørgsmål 27, og oplyse, om Test A herefter i hver af disse tre beregninger identificerer kritiske timer – og i givet fald angive antallet af kritiske timer.

Parternes fælles svar:

Ved en reberegning af Test A alene med den ændring, at den i Test A anvendte totalbetaværdi beregnes på baggrund af totalbetaværdierne for perioden 2005 – 2006, identificeres 0 kritiske timer.

Ved en reberegning af Test A alene med den ændring, at den i Test A anvendte totalbetaværdi beregnes på baggrund af totalbetaværdierne for perioden 2001 – 2007, identificeres 0 kritiske timer.

Der er uenighed om besvarelsen af spørgsmål 29 (iii), da der er uenighed om besvarelsen af spørgsmål 27, som indgår i den relevante del af spørgsmål 29. Hvis det antages, at perioden angivet i spørgsmål 27 er 2001 – 2007, er der enighed mellem parterne om, at en reberegning af Test A alene med den ændring, at den i Test A anvendte totalbetaværdi beregnes på baggrund af denne periode, vil identificere 0 kritiske timer, jf. også det lige ovenfor anførte punkt i besvarelsen.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Spørgsmålets del (i) og (ii) er besvaret af parterne. I relation til del (iii), bemærkes at det er ikke muligt at beregne nogen økonomisk meningsfuld totalbetaværdi, jf. besvarelsene til Spørgsmål 24 og 27. Der refereres i stedet til besvarelsene til Spørgsmål 32 og 33.]

...

Spørgsmål 32 (Elsam)

Skønsmændene bedes gennemføre en reberegning af Test A alene med den ændring, at der anvendes den eventuelt mere retvisende betaværdi, som skønsmændene måtte nå frem til ved besvarelsen af spørgsmål 22 - 24, og oplyse, om Test A herefter identificerer kritiske timer – og i givet fald angive antallet af kritiske timer.

Parternes fælles svar:

Der er uenighed mellem parterne om besvarelsen af spørgsmål 32, da der er uenighed om besvarelsen af spørgsmål 24, som indgår i spørgsmål 32. Hvis svaret på spørgsmål 24 antages at være average beta/market beta, er der enighed mellem parterne om, at en reberegning af Test A alene med den ændring, at der anvendes average beta/market beta, identificerer 0 kritiske timer (jf. bilag 7b, s. 7, del 2.1).

Skønsmændene har besvaret spørgsmål 32 i skønserklæringen af 6. september 2013. Ifølge skønserklæringen skal svaret på spørgsmål 32 beregnes ved anvendelse af en beta-værdi på 0,69. Ved en reberegning på denne baggrund identificeres 363 kritiske timer.

Spørgsmål 33 (Elsam)

Skønsmændene bedes gennemføre en reberegning af Test A, hvor ovennævnte CAPM anvendes i sin helhed. Ved beregningen bedes skønsmændene tage udgangspunkt i data fra Test A, hvor (i) den eller de betaværdier, som er anset for mest retvisende ovenfor baseret på svaret i spørgsmål 22-24, anvendes, hvor (ii) afkastet på referenceporteføljen (dansk industri) fastsættes til den værdi, som syns- og skønsmændene finder mest retvisende for denne sag under hensyntagen til besvarelsen af spørgsmål 7, og hvor (iii) der anvendes den procentsats for den gennemsnitlige risikofrie rente, som skønsmændene under hensyn til besvarelsen af spørgsmål 30 [ikke gengivet i dommen] finder mest retvisende til brug for Test A, og oplyse, om Test A herefter identificerer kritiske timer – og i givet fald angive antallet af kritiske timer.

Parternes fælles svar:

Der er uenighed mellem parterne om besvarelsen af spørgsmål 33, da der er uenighed om besvarelsen af spørgsmål 24, som indgår i spørgsmål 33. Hvis svaret på spørgsmål 24 antages at være average beta/market beta, er der enighed mellem parterne om, at såfremt average beta/market beta anvendes i Test A, identificeres ved en reberegning af Test A 0 kritiske timer, uanset om der anvendes Konkurrencerådets risikokorrektionsmodel eller CAPM, uanset hvilken periode og værdi for afkastet på referenceporteføljen (dansk industri), der vælges fra besvarelsen af spørgsmål 7, og uanset hvilken procentsats for den gennemsnitlige risikofrie rente, der vælges fra besvarelsen af spørgsmål 30.

Skønsmændene har besvaret spørgsmål 33 i skønserklæringen af 6. september 2013. Ifølge skønserklæringen skal spørgsmål 33 besvares ved at gennemføre en reberegning af Test A, hvor der anvendes følgende forudsætninger:

- (i) Beta-værdi på 0,69.*
- (ii) Afkast på referenceporteføljen på 18,6%.*
- (iii) Værdi for den risikofrie rente på 3,6% svarende til gennemsnittet for 2005-2006.*

Ved en reberegning på denne baggrund identificeres 0 kritiske timer.

7. PRODUKTIONSAPPARAT

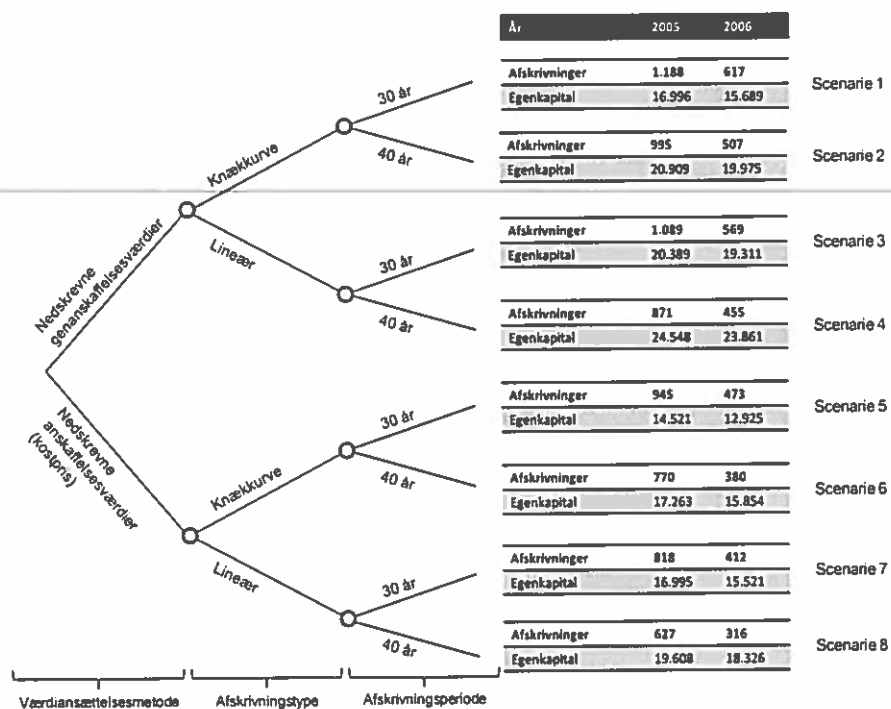
...

Spørgsmål 38 (Elsam)

Skønsmændene bedes foretage en beregning af værdierne af Elsams anlægsaktiver pr. henholdsvis 31. december 2005 og 30. juni 2006 med tilhørende afskrivninger for perioderne henholdsvis 1. januar til 31. december 2005 og 1. januar til 30. juni 2006 – opgjort efter princippet om nedskrevne historiske kostpriser baseret på de i spørgsmål 35 og 37 [ikke gengivet i dommen] angivne historiske kostpriser. Ved besvarelsen bedes skønsmændene foretage en særskilt værdiansættelse af aktiverne ved brug af henholdsvis en afskrivningsperiode på 30 og 40 år og ved brug af henholdsvis lineære afskrivninger og knækkurveafskrivninger – i alt fire forskellige værdiansættelser for aktiverne. Skønsmændene bedes ved beregning af knækkurveafskrivningerne forudsætte, at 2/3 af et anlægs værdi er afskrevet, når halvdelen af anlæggets levetid er udløbet.

Parternes fælles svar:

En beregning af værdierne af Elsams anlægsaktiver pr. henholdsvis 31. december 2005 og 30. juni 2006 med tilhørende afskrivninger for perioderne henholdsvis 1. januar til 31. december 2005 og 1. januar til 30. juni 2006 – opgjort efter princippet om nedskrevne historiske kostpriser baseret på de i spørgsmål 35 og 37 angivne historiske kostpriser giver de i nedenstående figur angivne værdier (scenarie 5-8) ved brug af henholdsvis en afskrivningsperiode på 30 og 40 år og ved brug af henholdsvis lineære afskrivninger og knækkurveafskrivninger, hvor det ved beregning af knækkurveafskrivningerne er forudsat, at 2/3 af et anlægs værdi er afskrevet, når halvdelen af anlæggets levetid er udløbet (jf. bilag 7):



Note: Beløb er angivet i millioner DKK ... Afskrivningerne angivet under år 2006 vedrører første halvår 2006.

Spørgsmål 39 (Elsam)

Skønsmændene bedes gennemføre en reberegning af Test A alene med den ændring, at de regnskabsmæssige værdier af Elsams aktiver – og den korrespondende egenkapital – med tilhørende afskrivninger baseres på de værdier af aktiverne med tilhørende afskrivninger, som fremkommer ved besvarelsen af spørgsmål 38. I Test A bedes skønsmændene forhøje de i Test A anførte afskrivninger med den samme procentsats, som afskrivningerne procentuelt forhøjes med ved ovenstående beregninger i forhold til Elsams årsrapporter, og oplyse, om Test A identificerer kritiske timer – og i givet fald angive antallet af kritiske timer. I forlængelse heraf bedes skønsmændene vurdere og oplyse størrelsen af den egenkapitalforrentning før skat, som Elsam efter førnævnte reberegning som minimum skal tillades for at undgå, at Test A identificerer kritiske timer ved en afskrivningsperiode på henholdsvis 30 og 40 år på grundlag af henholdsvis lineære og knæk-kurveafskrivninger.

Parternes fælles svar:

Ved en reberegning af Test A alene med den ændring, at de regnskabsmæssige værdier af Elsams aktiver – og den korrespondende egenkapital – med tilhørende afskrivninger baseres på de værdier af aktiverne med tilhørende afskrivninger, som fremkommer ved besvarelsen af spørgsmål 38 og med de i spørgsmålet nævnte justeringer af afskrivningerne i Test A, identificeres 0 kritiske timer.

Størrelsen af den egenkapitalforrentning for skat, som Elsam efter ovennævnte reberegning som minimum skal tillades for at undgå, at Test A identificerer kritiske timer ved en afskrivningsperiode på henholdsvis 30 og 40 år på grundlag af henholdsvis lineære og knækkurveafskrivninger, fremgår af nedenstående tabel (jf. bilag 7):

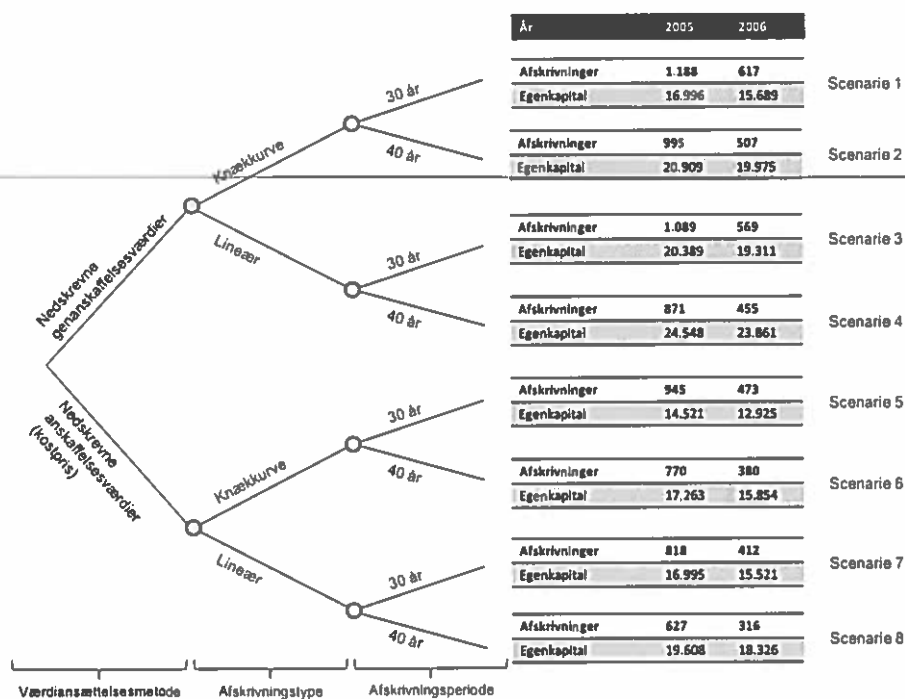
	Tilladt EKF
Knækkurve, 30 år	8 %
Knækkurve, 40 år	8 %
Lineær, 30 år	8 %
Lineær, 40 år	8 %

Spørgsmål 40 (Elsam)

Skønsmændene bedes foretage en beregning af værdierne af Elsams anlægsaktiver pr. henholdsvis 31. december 2005 og 30. juni 2006 med tilhørende afskrivninger for perioderne henholdsvis 1. januar til 31. december 2005 og 1. januar til 30. juni 2006 – opgjort efter princippet om nedskrevne genanskaffelsværdier baseret på de i spørgsmål 35 og 37 [ikke gengivet i dommen] angivne historiske kostpriser. Ved besvarelsen bedes skønsmændene foretage en særskilt opgørelse af aktiverne ved brug af henholdsvis en afskrivningsperiode på 30 og 40 år ved brug af henholdsvis lineære afskrivninger og knækkurveafskrivninger – i alt fire forskellige værdiansættelser for aktiverne. Skønsmændene bedes ved beregning af knækkurveafskrivningerne forudsætte, at 2/3 af et anlægs værdi er afskrevet, når halvdelen af anlæggets levetid er udløbet.

Parternes fælles svar:

En beregning af værdierne af Elsams anlægsaktiver pr. henholdsvis 31. december 2005 og 30. juni 2006 med tilhørende afskrivninger for perioderne henholdsvis 1. januar til 31. december 2005 og 1. januar til 30. juni 2006 – opgjort efter princippet om nedskrevne genanskaffelsværdier baseret på de i spørgsmål 35 og 37 angivne historiske kostpriser – giver de i nedenstående figur angivne værdier (scenario 1-4) ved brug af henholdsvis en afskrivningsperiode på 30 og 40 år og ved brug af henholdsvis lineære afskrivninger og knækkurveafskrivninger, hvor det ved beregning af knækkurveafskrivningerne er forudsat, at 2/3 af et anlægs værdi er afskrevet, når halvdelen af anlæggets levetid er udløbet (jf. bilag 7):



Note: Beløb er angivet i millioner DKK ... Afskrivningerne angivet under år 2006 vedrører første halvår 2006.

Spørgsmål 41 (Elsam)

Skønsmændene bedes vurdere og oplyse størrelsen af den egenkapitalforrentning før skat, som Elsam som minimum skal tillades for at undgå, at Test A identificerer kritiske timer – såfremt de regnskabsmæssige værdier af Elsams anlægsaktiver med tilhørende afskrivninger, som er anvendt af Konkurrencerådet i Test A, erstattes af den værdi af anlægsaktiverne med tilhørende afskrivninger, som fremkommer ved besvarelsen af spørgsmål 40. I Test A bedes skønsmændene forhøje de i Test A anførte afskrivninger med den samme procentsats, som afskrivningerne procentuelt forhøjes med ved ovenstående beregninger i forhold til Elsams årsrapporter, samt anføre den korresponderende egenkapital i Test A. Ved besvarelsen bedes skønsmændene vurdere og oplyse størrelsen af den relevante egenkapitalforrentning før skat beregnet på grundlag af en afskrivningsperiode på henholdsvis 30 og 40 år på grundlag af henholdsvis lineære afskrivninger og knækkurveafskrivninger.

Parternes fælles svar:

Størrelsen af den egenkapitalforrentning før skat, som Elsam som minimum skal tillades for at undgå, at Test A identificerer kritiske timer under de i spørgsmålet opstillede forudsætninger, fremgår af nedenstående tabel (jf. bilag 7):

	Tilladt EKF
Knækkurve, 30 år	6 %
Knækkurve, 40 år	5 %

Lineær, 30 år	5 %
Lineær, 40 år	5 %

Spørgsmål 42 (Elsam)

Skønsmændene bedes vurdere, hvilke af følgende 3 metodiske tilgange, der i henhold til almindelig anerkendt økonomisk teori vurderes bedst at afspejle henholdsvis (a) værdien af Elsams egenkapital, (b) de gennemsnitlige kapitalomkostninger og (c) den gennemsnitlige værdiforringelse på Elsams aktiver set over aktiverens forventede levetid:

- (i) afskrivninger og en egenkapital baseret på de nedskrevne historiske kostpriser opgjort med udgangspunkt i aktiverens anskaffelse i perioden fra 1. januar 1971,
- (ii) afskrivninger og en egenkapital baseret på nedskrevne genanskaffelsesværdier opgjort med udgangspunkt i aktiverens anskaffelse i perioden fra 1. januar 1971, eller
- (iii) afskrivningerne og en egenkapital som opgjort i Elsams årsregnskaber.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Metode (i) "mekanisk nedskrivning baseret på det fysiske kapitalapparats historiske anskaffelsespriser" og metode (iii) "mekanisk nedskrivning baseret på en "politisk fastsat" værdi af kapitalapparatet ultimo 1999 og historiske anskaffelsespriser siden primo 2000" afspejler ikke særlig snævert det "economic depreciation"- og/eller "user-cost-of-capital"-begreb man opererer med indenfor fagøkonomien (mikroøkonomi, makroøkonomi, finansiel økonomi og analytisk regnskab). F.eks. er de to metoder rent indadskuede og udelukker pr. definition, at afskrivninger kan være negative (dvs. at kapitalapparatet stiger i værdi) grundet virksomhedseksterne forhold/markedsforhold. De to ovenstående metoder (og varianter deraf) er i det væsentlige udviklet af hensyn til ekstern regnskabsaflæggelse (f.eks. årsregnskabet), ekstern validering (f.eks. revision) og ekstern fordringsinddrivelse (f.eks. skat).

Metode (ii) "nedskrivning baseret på det fysiske kapitalapparats genanskaffelsespriser" (og navnlig varianter heraf, hvor teknologiske fremskridt søges inddraget ved vurderingen af genanskaffelsespriser (Modern Equivalent Assets)) repræsenterer derimod et (delvist) forsøg på en opgørelse af kapitalapparatets værdi, der kommer tættere på fagøkonomiens begrebsdannelse (uden dog at være systematisk, teoretisk underbygget).

Metode (i) og metode (iii) har naturligvis den ... omkostningsminimerende attraktion, at de gør egenkapital og afskrivninger lette at opgøre ved slutningen af hver regnskabsperiode, mens metode (ii) (og især varianter, der inddrager en markedsbaseret og teknologisk optimeret opgørelse af Modern Equivalent Assets) er noget mere krævende.]

Spørgsmål 42a (Konkurrencerådet)

Er det almindeligt, at virksomheder anvender andre opgørelsesmetoder eller tal for egenkapitalen end de metoder og tal, som virksomhederne har anvendt ved udarbejdelse af årsregnskabet?

Spørgsmål 42b (Konkurrencerådet)

Er det i overensstemmelse med det regnskabstekniske stringensprincip, at en virksomhed anvender forskellige regnskaber baseret på forskellige metoder til opgørelse af omkostninger og egenkapital afhængig af, hvad regnskaberne skal anvendes til?

Spørgsmål 42c (Konkurrencerådet)

Er det i overensstemmelse med det regnskabstekniske stringensprincip at anvende de i spørgsmål 42 og spørgsmål 38-40 angivne opgørelse[s]metoder, hvis omkostningerne, egenkapitalen og markedsrisikoen skal sammenlignes med andre virksomheders omkostninger, egenkapital og markedsrisiko opgjort efter andre opgørelse[s]metoder end de i spørgsmål 42 og spørgsmål 38-40 angivne?

Spørgsmål 42d (Konkurrencerådet)

Er det i strid med almindelig anerkendt økonomisk teori, at en virksomhed fastsætter værdien af sine aktiver med udgangspunkt i den pris, som aktiverne har opnået ved en overdragelse umiddelbart forinden opgørelsestidspunktet?

Spørgsmål 42e (Konkurrencerådet)

Er det i strid med almindelig anerkendt økonomisk teori, at en virksomhed nedskriver værdien af sine aktiver ud fra en vurdering af markedsværdien/indtjeningsmulighederne på markedet fremadrettet?

Spørgsmål 42f (Konkurrencerådet)

Har det betydning for værdiansættelsen af en virksomheds aktiver og opgørelsen af egenkapitalen, hvis virksomheden tidligere har haft monopol på et ikke-liberaliseret marked, hvor priserne har været baseret på "hvile i sig selv"-princippet, hvis afskrivningerne og værditab på aktiverne er indregnet i priserne i denne periode, og hvis der ved markedsåbningen er sket en vurdering af aktiverne i åbningsbalancen, der ikke er baseret på historiske anskaffelsespriser? I givet fald bedes betydningen heraf beskrevet.

Spørgsmål 42g (Konkurrencerådet)

Skønsmændene bedes oplyse, om virksomheders omkostnings- og priskalkulationer normalt er baseret på den værdiansættelse af aktiverne, der fremgår af årsregnskabet?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Spørgsmål 42a – g besvares under ét.

Som indikeret i svaret på Spørgsmål 42 er årsregnskabets form og indhold i høj grad præget af forhold – dog vigtige – der ligger langt borte fra de rent driftsøkonomiske. Derfor er det næppe heller usædvanligt i den økonomiske (herunder driftsøkonomiske) sammenhæng, at virksomheder opererer med forskellige opgørelsesmetoder (ift. omkostninger og egenkapital)

afhængig af formålet. Rent fagøkonomisk er omkostningsbegreber (herunder kapitalomkostninger) og egenkapitalbegrebet veldefinerede, idet de er fremadskuende og baserer sig på alternativbetragtninger og aktivers markedsværdier. (Spørgsmål 42a)

Hvorvidt dette er "i overensstemmelse med det regnskabstekniske stringensprincip" er skønsmændene ude af stand til at svare på, al den stund det såkaldte "regnskabstekniske stringensprincip" ikke finder anvendelse i nogen (af os) kendt fagøkonomisk underdisciplin. (Spørgsmål 42b)

Med ovenstående bemærkning om "regnskabsteknisk stringens" in mente skal det her blot bemærkes, at det ikke giver megen mening at sammenligne forskellige virksomheders egenkapitalforrentning, hvis disse virksomheders egenkapital ikke er opgjort efter (tilnærmelsesvist) samme principper. Dette har dog ikke meget at gøre med nogen sofistikeret "anerkendt økonomisk teori" men alene med "almindelig sund fornuft". (Spørgsmål 42c)

Som udgangspunkt er det i høj grad konsistent med almindelig anerkendt økonomisk teori, at aktiver bogføres i pagt med netop registrerede markedspriser (Spørgsmål 42d), og det er ligeledes konsistent med almindelig anerkendt økonomisk teori, at aktiver værdisættes på basis af fremadrettede vurderinger af markedsværdier og indtjeningsmuligheder (Spørgsmål 42e).

At en virksomhed tidligere har opereret i et ikke-liberaliseret marked med prissætning på basis af et "hvile-i-sig-selv"-princip, har ikke i den økonomiske teori nogen betydning for den fremadrettede værdisætning af aktiver og nutidige opgørelse af egenkapital. En evt. betydning af dette for værdisætning af aktiver og opgørelse af egenkapital må således skyldes andre forhold end de, der adresseres af fagøkonomien. (Spørgsmål 42f)

Inden for den alment anerkendte økonomiske teori baseres omkostning[s]opgørelser altid på alternativbetragtninger, mens optimal pris[s]ætning (priskalkulationer) baserer sig på disse omkostninger samt markedsføroholdene (de potentielle aftageres [betalingsvillighed] og konkurrenternes forventede reaktioner). (Spørgsmål 42g)

8. DE GENNEMSNITLIGE OMKOSTNINGER OG PRISER

Spørgsmål 43 (Elsam)

Skønsmændene bedes på baggrund af de i Test A anvendte data beregne den gennemsnitlige pris per MWh, beregnet på grundlag af den realiserede børspris vægget i forhold til Elsams produktion.

Parternes fælles svar:

På baggrund af de i Test A anvendte data udgør den gennemsnitlige pris per MWh, beregnet på grundlag af den realiserede børspris vægget i forhold til Elsams produktion, 316 DKK/MWh (svarende til 0,316 DKK/kWh) ...

...

9. SPØRGSMÅL I TILKNYTNING TIL FORUDSÆTNING A

Spørgsmål 49 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om Konkurrencerådets beregning af prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket, som opgøres som en $3 \frac{1}{3}$ af størrelsen af prisvariationstillægget i 3-Timers Benchmarket, sikrer, at det således opgjorte prisvariationstillæg i 10-Timers Benchmarket giver Elsam en Kompensation, som mindst svarer til Tabet (Krone-for-Krone Metoden).

Parternes fælles svar:

Konkurrencerådets beregning af prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket, som opgøres som en $3 \frac{1}{3}$ af størrelsen af prisvariationstillægget i 3-Timers Benchmarket, sikrer ikke, at det således opgjorte prisvariationstillæg i 10-Timers Benchmarket giver Elsam en Kompensation, som mindst svarer til Tabet (Krone-for-Krone Metoden).

Spørgsmål 49a (Konkurrencerådet)

Skønsmanden bedes oplyse, om en producent på et marked, hvor produkterne sælges på time-basis som beskrevet i den af konkurrencemyndighederne truffede afgørelse, under effektiv konkurrence vil have garanti for en bestemt afsætning til en pris, der sikrer fuld dækning af alle regnskabsførte faste og variable omkostninger samt en fast garanteret fortjeneste/egenkapitalforrentning for alle timer, for alle produkter for en periode på et år ad gangen.

Skønsmanden bedes i den forbindelse oplyse, om der i almindelig anerkendt økonomisk teori anvendes et såkaldt prisvariationstillæg, når prisdannelsen ved effektiv konkurrence skal beskrives.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Forste del af Spørgsmål 49a må besvares klart negativt: Sælgere i konkurrenceprægede "spotmarkeder" er hverken sikret en bestemt afsætning til en pris, der dækker alle regnskabsførte omkostninger, eller sikret en bestemt afsætning til en pris, der garanterer en fast [egenkapitalforrentning] for alle timer og alle produkter for et år ad gangen.

Med henvisning til svaret på Spørgsmål 12 ovenfor må anden del af Spørgsmål 49a ligeledes besvares negativt: Skønsmændene er i det hele taget ikke bekendt med anvendelsen af begrebet "prisvariationstillæg" i nogen del af den teoretiske, akademiske litteratur.

Spørgsmål 50 (Elsam)

Skønsmændene bedes igen besvare spørgsmål ... 29, ... 32, 33, 39 og 41 dog med den eneste ændring, at forudsætning A kun delvist finder anvendelse, således at skønsmændene ved de relevante beregninger (i) opgør prisvariationstillægget i 3-Timers Benchmarket efter Krone-for-Krone Metoden og (ii) opgør prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket efter Konkurrencerådets metode, hvor prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket opgøres ved at dividere prisvariationstillægget i 3-Timers Benchmarket – som beregnet efter Krone-for-Krone Metoden –

med 3 1/3, uanset om dette ikke måtte sikre, at Elsam får dækket Tabet krone-for-krone i timer med højere priser.

Parternes fælles svar:

Besvarelsen af spørgsmål ... 39 og 41 med den eneste ændring, at forudsætning A kun delvist finder anvendelse som angivet i spørgsmålet, hvilket vil sige, at der ved de relevante beregninger af prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket anvendes Konkurrencerådets metode, hvor prisvariationstillægget i 10-Timers Benchmarket opgøres ved at dividere prisvariationstillægget i 3-Timers Benchmarket – som beregnet efter Krone-for-Krone Metoden – med 3 1/3, fremgår af separat Skema 1 nedenfor.

Der er under spørgsmål 50 hel eller delvis uenighed om besvarelsen af spørgsmål ... 29, 32 og 33 under de forudsætninger, som er angivet i spørgsmål 50. Der er imidlertid enighed om en række beregninger relateret til disse spørgsmål, i det omfang de i de relevante besvarelser nævnte forudsætninger lægges til grund. Disse beregninger fremgår af Skema 1 nedenfor, som efter skønserklæringen af 6. september 2013 er blevet udvidet til også at omfatte de nødvendige reberegninger baseret på skønsmændenes besvarelser af spørgsmål 32 og 33.

...

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Spørgsmål 50 kan besvares kort, da den udestående uenighed mellem parterne alene vedr. besvarelsen af Spørgsmål ... 29, 32 og 33 ovenfor.

Skønsmændenes svar på ... 29 og derefter 32 og 33 i skema 1 følger af svarene på Spørgsmål 24 og 27 ovenfor. Bemærk, at svarene på Spørgsmål 32 og 33 anviser metoden til reberegning, der kan gennemføres af parterne. [

10. SPØRGSMÅL I TILKNYTNING TIL FORUDSÆTNING B

Spørgsmål 50a (Konkurrencerådet)

Er det i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, at der ved fastlæggelsen af AFC og egenkapitalen i et omkostningsbenchmark som det i misbrugstest A anvendte ses helt bort fra data fra 2. halvår 2006, henset til at AFC i 2. halvår er negativ på grund af frasalget af 2 centrale værker til Vattenfall?

Spørgsmål 50b (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om det har betydning for besvarelsen af spørgsmål 50a, at perioden, som er genstand for undersøgelse, er 1. januar 2005 til 30. juni 2006.

Spørgsmål 50c (Elsam)

Er det i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, når der i Test A for 2006 anvendes et estimat for AFC forbundet med elproduktion på kraftværker baseret på ordinære faste omkostninger fratrukket en ekstraordinær gevinst fra et frasalget af værker til Vattenfall foretaget i 2. halvår 2006?

Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:

Spørgsmål 50a-c besvares under ét, da de samlet vedrører opgørelsen af AFC (gennemsnitlige faste omkostninger) og egenkapital til brug for især Omkostningsbenchmarket for året 2006. Dette vurderes centralt af parterne for sagen, idet en del af Elsams fysiske kapital (2 centrale værker) overgik til Vattenfall pr. 1. juli 2006. Håndteringen af provenuet fra dette frasalg ift. Elsam totale omkostninger (og den evt. periodisering af dette over den relevante analyseperiode) samt fornyet opgørelse af Elsams egenkapital vil naturligvis have afgørende indflydelse på resultat (overskud) og forrentning af egenkapital og dermed vurderingen af Elsams evt. misbrug (opgørelse af kritiske timer).

Skønsmændene har allerede under møderne med parterne gjort opmærksom på, at dette ikke er spørgsmål som økonomisk teori som sådan har særlig meget at sige om, givet de problemer der i det hele taget er med at opgøre egenkapitalen (og dermed den "rimelige" årlige forrentning af samme). Endvidere har vi allerede i besvarelse af Spørgsmål 42 gjort rede for, at de anvendte (mekaniske og med "politisk" fastlagt udgangspunkt) principper for opgørelse af produktionsapparat, afskrivninger og egenkapital under alle omstændigheder afspejler en tilgang, der ligger endog meget langt fra den økonomiske teoris/fagøkonomiens begrundelser.

Skønsmændene vurderer, at det ligger udenfor Spørgsmål 50a-c at fremkomme med en samlet anvisning af, hvordan opgaven i givet kunne være løst initialt (opgørelse af variable omkostninger, opgørelse af faste omkostninger, opgørelse af fysisk kapital, afskrivninger og egenkapital) med afsæt i den tilrådighed værende information og "almindelig anerkendt økonomisk teori".]

Spørgsmål 51 (Elsam)

Skønsmændene bedes igen besvare spørgsmål ... 29, ... 32, 33, 39, 41, 43 ... og 49 og de spørgsmål, som der henvises til i spørgsmål 50 under de i spørgsmål 50 nævnte forudsætninger, alt dog med den eneste ændring, at forudsætning B ikke finder anvendelse, hvilket vil sige, at skønsmændene ved de relevante beregninger bedes tage udgangspunkt i perioden fra 1. januar 2005 til og med 31. december 2006 og i det datagrundlag, som hidrører fra denne periode. Alle spørgsmålene undtagen spørgsmål 50 bedes besvaret under fuld anvendelse af forudsætning A. I de reberegningsspørgsmål, hvor skønsmændene anmodes om at angive et antal kritiske timer, bedes skønsmændene angive fordelingen af eventuelle kritiske timer på henholdsvis perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006 og perioden 1. juli 2006 til 31. december 2006. Ved besvarelsen af spørgsmålene ... 39 ... og 49 og de spørgsmål, som der henvises til i spørgsmål 50 under de i spørgsmål 50 nævnte forudsætninger, bedes skønsmændene ved de konsekvensberegninger, som skønsmændene bedes gennemføre i tilknytning til de enkelte spørgsmål, basere beregningerne på en egenkapitalforrentningssats før skat på såvel 10 % som 14 %.

Parternes fælles svar:

Besvarelsen af spørgsmål ... 39, 41, 43 ... og 49 og spørgsmål ... 39 og 41 under de i spørgsmål 50 nævnte forudsætninger, med den ændring, at forudsætning B ikke finder anvendelse, hvilket vil sige, at der ved de relevante beregninger tages udgangspunkt i perioden fra 1. januar 2005 til og med 31. december 2006 og i det datagrundlag, som hidrører fra denne periode, fremgår af separat Skema 1 nedenfor.

Ved besvarelsen af spørgsmålene ... 39 ... og 49 og spørgsmål ... 39 under de i spørgsmål 50 nævnte forudsætninger, er de relevante konsekvensberegninger i tilknytning til de enkelte spørgsmål baseret på en egenkapitalforrentningsats før skat på såvel 10 % som 14 %.

Der er under spørgsmål 51 hel eller delvis uenighed om besvarelsen af spørgsmål ... 29, 32 og 33 under de forudsætninger, som er angivet i spørgsmål 51. Der er inidlertid enighed om en række beregninger relateret til disse spørgsmål, i det omfang de i de relevante besvarelser nævnte forudsætninger lægges til grund. Disse beregninger fremgår af Skema 1 nedenfor, som efter skønserklæringen af 6. september 2013 er blevet udvidet til også at omfatte de nødvendige reberegninger baseret på skønsmændenes besvarelser af spørgsmål 32 og 33.

...

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 6. september 2013:]

Spørgsmål 51 kan besvares nærmest parallelt med Spørgsmål 50 og dermed kort, da den udestående uenighed mellem parterne igen alene vedrører besvarelsen af Spørgsmål ... 29, 32 og 33 ovenfor.

... Svarene til 32 og 33 kan gentages med den ændring, at parterne bedes benytte en betaværdi på 0,72, jf. sidste afsnit i svaret til Spørgsmål 24. De øvrige parameter værdier i svaret til Spørgsmål 33 er uændrede, og det forventede afkast i henhold til CAPM er dermed 14,4%. Vort svar på Spørgsmål 29 er uændret. Bemærk, at svarene på Spørgsmål 32 og 33 igen anviser metoden til reberegning, der kan gennænføres af parterne.

...]

11. ØVRIGE SPØRGS MÅL

Spørgsmål 52 (Konkurrencerådet)

Skønsmændene har ved besvarelsen af spørgsmål 33 angivet, at spørgsmålet skal besvares på grundlag af et afkast på referenceporteføljen på ca. 18,6 % og en risikofri rente på ca. 3,6 %. Det er således Konkurrencerådets opfattelse, at markedsrisikopræmien er fastsat til godt 15 %, og at dette er betydeligt højere end den markedsrisikopræmie, der er anvendt i f.eks. Energitilsynets afgørelse af 26. juni 2012, EnergiGruppen Jylland Varme A/S (<http://energitilsynet.dk/varme/afgoerelser/-tilsynsafgoerelser/2012/>), Erhvervsstyrelsens afgørelse af 7. december 2012 om maksimale netadgangspriser for 2013 (<http://erhvervsstyrelsen.dk/file/305461/-afgoerelse.pdf>), og IT- og Telestyrelsens afgørelse af 12. april 2011 om fastsættelse af WACC i TDCs standardtilbud (<http://erhvervsstyrelsen.dk/oevrige-priskontrol-metoder>).

Skønsmændenes har endvidere ved besvarelsen af spørgsmål 33 sammenholdt med spørgsmål 7 anført, at der til brug for CAPM-ligningen ønskes den længst mulige periode for en opgørelse af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri over tid. Eksempelvis Nationalbanken samt Dimson, Marsh og Staunton anvender perioder på flere årtier til at estimere markedsrisikopræmien ([http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/5DA626FA426C91C6C1256E66005E3E0B/\\$file/2003_KVO1_ris73.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/5DA626FA426C91C6C1256E66005E3E0B/$file/2003_KVO1_ris73.pdf) og http://www.investmenteurope.net/digital_assets/6305/2013_yearbook_final_web.pdf).

På denne baggrund bedes skønsmændene oplyse, om anvendelsen af en længere periode end 2001-2007 generelt vil give et mere retvisende estimat for markedsrisikopræmien, og i givet fald hvilken periode der efter skønsmændenes opfattelse vil være mest retvisende for en opgørelse af afkastet af referenceporteføljen.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:]

Indledende betragtninger

Sagens parter har stillet en række spørgsmål (52-61), som vedrører valget af referenceafkast. Der stilles således spørgsmål til, hvorvidt den tilladte egenkapitalforrentning skal måles i forhold til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri. Denne sammenligning har imidlertid været en klar præmis i det oprindelige syns- og skønstema. Syns- og skønstemaets spørgsmål har hidtil alene drejet sig om, hvorledes den gennemsnitlige egenkapitalforrentning måles mest hensigtsmæssigt, og hvordan denne risikojusteres. Skønsmændene har derfor i den oprindelige besvarelse ikke vurderet hensigtsmæssigheden i at benytte den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri som reference for El-sams egenkapitalforrentning.

I spørgsmål 52 introducerer Konkurrencerådet et alternativt referenceafkast – gennemsnitsafkastet for aktiemarkedet over tid. Inden de specifikke spørgsmål besvares, er det formålstjenligt at forklare de implicite antagelser ved brug af de to forskellige referenceafkast.

Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri i forhold til den risikofrie rente (som eksempelvis målt i spørgsmål 7) indeholder i det væsentlige to komponenter. Den første komponent er det forventede merafkast, som ejerne af danske industrivirksomheder kræver som følge af risikoen ved at investere i virksomhederne. Den anden komponent er den forrentning der opnås, fordi virksomhederne besidder en særlig konkurrencemæssig fordel. En sådan fordel kunne skyldes eksempelvis patenter, speciel know-how eller monopol/markedsmagt.

Det historisk gennemsnitlige aktieafkast (i forhold til den risikofrie rente) er et estimat for det afkast en investor uden særlig konkurrencemæssig fordel kan forvente at opnå i gennemsnit i fremtiden. Således måler dette alene det merafkast, der kan forventes opnået som følge af risikoen ved at investere i aktier.

Det er således klart, at det gennemsnitlige merafkast på aktiemarkedet konceptuelt er det mest korrekte mål for markedsrisikopræmien, da denne ikke indeholder afkast fra at have en særlig konkurrencemæssig fordel. Brugen af aktieafkast som referenceafkast er dermed konsistent med en snæver fortolkning af CAPM.

Brugen af egenkapitalforrentning som referenceafkast i modellen er dog stadig valid, hvis man netop ønsker at tillade en risikojusteret egenkapitalforrentning på niveau med dansk industri.

Det kan endelig bemærkes, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri over tid må forventes at være højere end gennemsnitsafkastet for aktiemarkedet. Det er således ikke overraskende at referenceafkastet benyttet af Konkurrencestyrelsen i eksempelvis bilag 13 er højere end markedsrisikopræmien benyttet i referencerne i spørgsmål 52.

...

Spørgsmål 52

Valget af periodelængden kan ses om en afvejning mellem at opnå et statistisk præcist estimat og samtidig sikre et 'middelværdiret' estimat. Man opnår generelt mere præcise estimater ved at vælge en længere periodelængde. På den anden side estimeres markedsrisikopræmien under forudsætning af stationaritet i risikoen over perioden. Dette er vigtigt, fordi markedsrisikopræmien jo netop afhænger af markedsrisikoen. Ved at vælge en lang periode øger man sandsynligheden for betydende variation i markedsrisikoen. Hvis eksempelvis markedsrisikoen tidligere var højere, så må præmien også formodes at have været højere.

Estimatets præcision afhænger af volatiliteten i de underliggende data. Da volatiliteten i aktiemarkedsafkastet er højt, kræver det altså flere årtiers data for at opnå nogenlunde præcise estimater af markedsrisikopræmien. Volatiliteten for den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri er langt lavere, så derfor vil en kortere tidsrække stadig give et relativt præcist estimat af den forventede egenkapitalforrentning. I den konkrete situation vurderer skønsmændene, at perioden 2001-2007 er tilstrækkelig.]

Spørgsmål 53 (Konkurrencerådet)

Skønsmændene bedes oplyse, om der findes troværdige tal for danske industrivirksomheders gennemsnitlige egenkapitalforrentning i den af skønsmændene ved besvarelsen af spørgsmål 52 fastlagte periode.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Skønsmændene vurderer den oprindelige periode fra 2001-2007 som værende tilstrækkelig. Det kan dog bemærkes, at en længere tidsrække er mulig, da datagrundlaget for egenkapitalberegningerne strækker sig tilbage til 1995 i den i spørgsmål 7 refererede fil. Egenkapitalforrentningen i hvert af de foregående 6 år var højere end gennemsnittet for 2001-2007, og man vil derfor opnå en højere gennemsnitlig egenkapitalforrentning ved at benytte de tidligere data.]

Spørgsmål 54 (Konkurrencerådet)

Skønsmændene bedes i forlængelse af besvarelsen af spørgsmål 53 oplyse, om der for den af skønsmændene fastlagte periode findes troværdige data for danske industrivirksomheders egenkapitalforrentning baseret på andre metoder end anvendelse af regnskabstal/bogførte værdier for egenkapitalen?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

'Egenkapitalforrentning' refererer almindeligvis til årets regnskabsresultat efter skat i procent af den bogførte værdi af egenkapitalen. Alternativt kan man beregne årets regnskabsresultat efter skat i procent af markedsværdien af egenkapitalen. Dette er den reciprokke værdi af det ofte benyttede 'price/earnings' nøgletal. Således betegnes denne E/P ratioen.

Da E/P ratioen benytter årets regnskabsresultat efter skat, er denne metode altså også baseret på anvendelse af regnskabstal. Dermed må den del af spørgsmålet der vedrører brugen af andre metoder end anvendelse af regnskabstal besvares benægtende. Samtidig kan den del af spørgsmålet der vedrører brugen af andre metoder end bogførte værdier for egenkapitalen besvares bekræftende.

Da E/P ratioen benytter markedsværdien af egenkapitalen, findes der kun troværdige data for børsnoterede virksomheder. Dermed kan man ikke beregne ratioen for alle danske industrivirksomheder. Datagrundlaget ville dermed ikke være det samme som grundlaget for beregningerne i Danmarks Statistik.

E/P vil kunne beregnes på baggrund af data i Account Data Danmark. Denne database indeholder data begyndende i 1983.]

Spørgsmål 55 (Konkurrencerådet)

Såfremt spørgsmål 54 besvares benægtende, er det i givet fald i overensstemmelse med almindelig anerkendt fagøkonomisk metode at anvende regnskabs- tal/bogførte værdier for egenkapitalen ved beregningen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning for danske industrivirksomheder?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Beregningen af egenkapitalens forrentning er en standardberegning i regnskabsvæsen. Det er således i overensstemmelse med almindelig anerkendt fagøkonomisk metode at anvende regnskabstal/bogførte værdier for egenkapitalen ved beregningen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning for danske industrivirksomheder.]

Spørgsmål 56 (Konkurrencerådet)

Nationalbanken har, jf. henvisningerne i spørgsmål 52, estimeret markedsrisikopræmien ud fra udviklingen i aktiekurserne og dividendeudbetalingene. Det er Konkurrencerådets opfattelse, at Nationalbankens metode herved adskiller sig fra Konkurrencerådets. Skønsmændene bedes oplyse ud fra hvilken referenceportefølje, det efter skønsmændenes opfattelse vil være mest korrekt at estimere markedsrisikopræmien?

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Som bemærket i de indledende betragtninger er det gennemsnitlige merafkast på aktiemarkedet over tid det mest korrekte mål for markedsrisikopræmien, da denne ikke indeholder afkast baseret på at have en særlig konkurrencemæssig fordel.]

Spørgsmål 57 (Konkurrencerådet)

Skønsmændenes anmodes om at besvare spørgsmål 33 på ny under inddragelse af skønsmændenes besvarelse af spørgsmål 52-56.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Der ønskes her en besvarelse af spørgsmål 33 på ny under inddragelse af skønsmændenes besvarelse af spørgsmål 52-56.

Det er som nævnt ovenfor klart, at det gennemsnitlige merafkast på aktiemarkedet konceptuelt er det mest korrekte mål for markedsrisikopræmien. Således er Nationalbankens estimat på 5,2 % på niveau med andre estimater af markedsrisikopræmien.

Det bemærkes inidlertid i spørgsmål 33, at "afkastet på referenceporteføljen (dansk industri) fastsættes til den værdi, som syns- og skønsmændene finder mest retvisende for denne sag under hensyntagen til besvarelsen af spørgsmål 7". Spørgsmål 7 vedrører egenkapitalforrentningen i dansk industri og refererer til Konkurrencestyrelsens beregning af denne (bilag 14). Således må det relevante afkast på referenceporteføljen ved besvarelsen af spørgsmål 33 stadig være forrentningen af den bogførte egenkapital i dansk industri. Endvidere ser skønsmændene i svaret til spørgsmål 52 ikke grund til at benytte en længere tidsperiode. Dermed giver besvarelsen af spørgsmål 52-55 ikke grund til at foretage genberegning til spørgsmål 33.]

Spørgsmål 58 (Elsam)

Skønsmændene bedes oplyse, om det forventede afkast, som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien (jf. spørgsmål 52) anvendes ("Nationalbank-CAPM Afkastet"), afspejler investorernes forventede afkast af:

- (i) den bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet, eller
- (ii) markedsværdien af den investerede egenkapital.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:]

Det forventede afkast, som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien anvendes ("Nationalbank-CAPM Afkastet"), afspejler investorernes forventede afkast af (ii) markedsværdien af den investerede egenkapital.]

Spørgsmål 59 (Elsam)

Skønsmændene bedes til brug for besvarelsen af dette spørgsmål forudsætte, at der skal foretages en beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorernes forventede afkast ved investering i Elsam ("DKK-Afkast Beregningen").

I forlængelse af besvarelsen af spørgsmål 54 bedes skønsmændene under denne forudsætning vurdere, om det ved DKK-Afkast Beregningen vil være i overensstemmelse med økonomisk teori at multiplicere Nationalbank-CAPM Afkastet med Elsams bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:]

Den bogførte egenkapital i en virksomhed reflekterer almindeligvis den af ejerne indskudte kapital (herunder opsparede overskud). Nationalbank-CAPM afkastet giver et estimat for det af investor krævede afkast givet den systematiske risiko ved investeringen. Det er således i overensstemmelse med økonomisk teori at benytte Nationalbank-CAPM modellen til at vurdere afkastkrav til den bogførte egenkapital.

Det er herefter alene et spørgsmål i hvor høj grad Elsams bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet reflekterer den af ejerne indskudte kapital. Dette er et spørgsmål, som kræver betydelig regnskabsmæssig indsigt, og da skønsmændene som tidligere kommunikeret til parterne ikke er regnskabs eksperter, kan det ikke behandles her. Det skal dog påpeges, at antagelsen at egenkapitalen reflekterer den indskudte kapital ikke knytter sig specielt til bru-

gen af Nationalbank-CAPM modellen, men er en antagelse ved ethvert brug af den bogførte egenkapital til vurdering af det tilladte afkast.)

Spørgsmål 59.1 (Elsam)

I spørgsmål 59 i det opdaterede skønstema af 3. februar 2014 henvises der ved en beklagelig fejl til spørgsmål 54 i stedet for spørgsmål 58. Teksten til spørgsmålet skulle rettelig have været:

"I forlængelse af besvarelsen af spørgsmål 58 bedes skønsmændene under denne forudsætning vurdere, om det ved DKK-Afkast Beregningen vil være i overensstemmelse med økonomisk teori at multiplicere Nationalbank-CAPM Afkastet med Elsams bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet."

Hensigten med spørgsmålet var således at opnå en besvarelse af, om det i henhold til økonomisk teori vil være retvisende at beregne det beløb i DKK, der svarer til investorenes forventede/krævede afkast ved investering i Elsam, ved at

- multiplicere det forventede afkast, som defineres i besvarelsen af spørgsmål 58 – dvs. det forventede afkast, som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien (jf. spørgsmål 56 og henvisningerne i spørgsmål 52) anvendes –, med
 - Elsams bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet, eller om der bør anvendes
 - en anden værdi end Elsams bogførte egenkapital – eksempelvis markedsværdien af den investerede egenkapital i Elsam – for at opnå en retvisende beregning af dette beløb.

Skønsmændene bedes besvare spørgsmål 59 på ny under hensyntagen til rettelsen af henvisningen i spørgsmålet samt den ovenstående uddybelse af hensigten med spørgsmålet.

I forbindelse med skønsmændenes besvarelse af dette spørgsmål bedes skønsmændene blandt andet besvare følgende delspørgsmål 59.1.a og 59.1.b:

Delspørgsmål 59.1.a (Elsam)

Ligesom i det oprindelige spørgsmål 59 og spørgsmål 59.1 ovenfor bedes skønsmændene til brug for besvarelsen af dette spørgsmål forudsætte, at der skal foretages en beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorenes forventede/krævede afkast ved investering i Elsam – dvs. Elsams cost-of-capital i relation til egenkapitalen, jf. besvarelsen af spørgsmål 19.1.

Skønsmændene bedes oplyse, hvilken af de følgende tre beregningsmetoder, der efter skønsmændenes vurdering resulterer i den efter almindelig anerkendt økonomisk teori mest retvisende beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorenes forventede/krævede afkast ved investering i Elsam:

Metode (i): Det forventede afkast (i procent), som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien (jf. spørgsmål 56 og henvisningerne i spørgsmål 52) anvendes, multipliceres med Elsams bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet.

Metode (ii): Det forventede afkast (i procent), som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien (jf. ovenfor) anvendes, multipliceres med "den af ejerne indskudte kapital (herunder opsparede overskud)" – som omtalt i besvarelsen af det oprindelige spørgsmål 59 – i Elsam.

Metode (iii): Det forventede afkast (i procent), som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien (jf. ovenfor) anvendes, multipliceres med markedsværdien af den investerede egenkapital i Elsam (som omtalt i besvarelsen af spørgsmål 58).

Delspørgsmål 59.1.b (Elsam)

Ligesom i det oprindelige spørgsmål 59 og spørgsmål 59.1 ovenfor bedes skønsmændene til brug for besvarelsen af dette spørgsmål forudsætte, at der skal foretages en beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorenes forventede/krævede afkast ved investering i Elsam – dvs. Elsams cost-of-capital i relation til egenkapitalen, jf. besvarelsen af spørgsmål 19.1.

Skønsmændene bedes oplyse, om det efter almindelig anerkendt økonomisk teori vil være retvisende at foretage en sådan beregning ved at

- **multiplificere det forventede afkast** (i procent), som udledes af CAPM, når Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien (jf. spørgsmål 56 og henvisningerne i spørgsmål 52) anvendes, **med**
 - Elsams **bogførte egenkapital** i henhold til årsregnskabet – altså ved anvendelse af metode (i) i delspørgsmål 59.1.a –,
- når det **forudsættes**,
 - at Elsams bogførte egenkapital reflekterer den af ejerne indskudte kapital i Elsam (herunder opsparede overskud), men er signifikant lavere end markedsværdien af den investerede egenkapital i Elsam.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. juni 2014:]

Indledende betragtninger

Elsam har stillet yderligere tre spørgsmål, der alle vedrører brugen af bogførte værdier eller markedsværdier. I det følgende gives nogle generelle betragtninger om det relevante værdimål i forbindelse med regulering af virksomheder i en monopolsituation.

I besvarelsen til syns- og skønstemødet af 3. februar 2014, bemærkede skønsmændene, at forrentningen af den bogførte egenkapital (som eksempelvis den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri) indeholder en komponent, som reflekterer den forrentning der

opnås, fordi virksomhederne besidder en særlig konkurrencemæssig fordel. En sådan fordel kunne skyldes eksempelvis patenter, speciel knowhow eller monopol/markedsnagt.

Denne komponent er ikke indeholdt i det forventede afkast af markedsværdien, forbi markedsværdien selv netop reflekterer komponenten. Dermed kan markedsværdien dekomponeres i to dele: (i) den indskudte kapital inkl. opsparede overskud (målt ved den bogførte værdi) samt (ii) værdien af den fremtidige merprofit der kan optjenes som følge af at besidde en særlig konkurrencemæssig fordel. Da den bogførte værdi indeholder opsparede overskud, reflekterer den altså også den hidtidige merprofit optjent fra at besidde en særlig konkurrencemæssig fordel (i det omfang overskuddet ikke allerede er udloddet til ejerne).

Hvis den regulerende myndighed ønsker at tillade en vis forrentning af egenkapitalen, som alene reflekterer den risiko, som er forbundet med investeringen, vil det være korrekt at benytte (i) et mål for forventet afkast som alene reflekterer risikoen – og ikke nogen særlig fremtidig konkurrencemæssig fordel – og (ii) et mål for egenkapitalen som alene reflekterer den indskudte kapital inkl. opsparede overskud – og ikke nogen særlig fremtidig konkurrencemæssig fordel. Til dette formål vil det altså være i overensstemmelse med økonomisk teori at tage udgangspunkt i (i) Nationalbankens metode til beregning af markedsrisikopræmien samt (ii) bogførte værdier.

Hvis den regulerende myndighed således benytter bogførte værdier som basis for en tilladelig maksimal egenkapitalforrentning for en virksomhed i en monopolsituation, svarer dette til indirekte at regulere markedsværdien. Hvis myndigheden eksempelvis tillader en over tid gennemsnitlig egenkapitalforrentning af den bogførte værdi svarende til den af investorerne krævede forrentning givet den systematiske risiko (\bar{r}_i) så vil markedsværdien (under antagelse af rationalitet og fuld information) være lig den bogførte værdi. [Fodnote: Hvis den faktiske egenkapitalforrentning er risikabel, så vil forrentningen i de enkelte perioder være forskellig fra den krævede forrentning. Således gælder forholdet påpeget i spørgsmål 19.2.] Hvis en højere forrentning end \bar{r}_i tillades, så må markedsværdien forventes at stige, således at forrentningen af denne er lig \bar{r}_i dermed alene reflekterer den systematiske risiko. Markedsværdien afhænger altså af den tilladte egenkapitalforrentning og kan derfor ikke bruges som basis for den tilladte forrentning.

Hvis den regulerende myndighed faktisk tillod forrentningen af egenkapitalen for en virksomhed i en monopolsituation at ske på basis af markedsværdien, så må virksomheden forventes blot at sætte monopolpriser, fordi markedsværdien (igen under antagelse af rationalitet og fuld information) så ville reflektere den heraf afledte fremtidige merprofit samt den systematiske risiko. En tilladelig egenkapitalforrentning baseret på den systematiske risiko og markedsværdien ville altså være uden effekt.

I det ovenstående er optimaliteten af at fastsætte et tilladeligt afkast på baggrund af bogførte værdier ikke taget i betragtning. Eksempelvis tilskynder en sådan regulering ikke altid virksomheden til at foretage effektiviseringer. Det er dog klart at markedsværdier ikke bør ligge til grund for sådanne afkastberegninger.

Besvarelse af Spørgsmål 59.1 med delspørgsmål 59.1.a og 59.1.b

Som diskuteret i de indledende betragtninger, så er det i overensstemmelse med økonomisk teori at multiplicere Nationalbank-CAPM afkastet med Elsams bogførte egenkapital i henhold til årsregnskabet. Dette hviler på 3 antagelser. For det første antages at ... Nationalbank-CAPM afkastet giver et præcist estimat af det afkast, som investorerne kræver ved in-

vestering i Elsam. For det andet tillades der i beregningen ikke merprofit fra særlige konkurrencemæssig fordel som Elsam måtte besidde. For det tredje antager brugen af Elsams bogførte egenkapital (som i besvarelsen til spørgsmål 59), at denne reflekterer den af ejerne indskudte kapital.

En snæver fortolkning (uden hensyntagen til sagen i øvrigt) af spørgsmålets forudsætning "at der skal foretages en beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorernes forventede afkast ved investering i Elsam" (emfase tilføjet) leder imidlertid til besvarelsen at markedsværdien skal benyttes i beregningen. Investorer bør (ud fra en alternativbetragtning) altid basere forventede afkastberegninger på markedsværdien. Enhver bindende regulering af Elsams profitabilitet påvirker dog netop det beløb i DKK, som svarer til investorernes forventede afkast ved investering i Elsam. Derfor er markedsværdien uegnet som basis for en sådan regulering – som også bemærket i de indledende betragtninger.

Delspørgsmål 59.1.a og 59.1.b må ligeledes besvares todelt afhængig af den præcise fortolkning af forudsætningen "at der skal foretages en beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorernes forventede afkast ved investering i Elsam". Det er klart at markedsværdien altid lægger til grund for beregningen af investors forventede afkast i DKK. Ved en snæver og isoleret fortolkning af forudsætningen må delspørgsmålene derfor besvares som følgende: Metode (iii) er den korrekte metode i besvarelsen af spørgsmål 59.1.a, og spørgsmål 59.1.b må besvares benægtende.

Hvis det imidlertid forudsættes at der ønskes en regulering af Elsams profitabilitet, er denne beregning igen ikke egnet som basis herfor. Her er den efter almindelig anerkendt økonomisk teori mest retvisende beregning metode (ii) i delspørgsmål 59.1.a. I metode (ii) benyttes "den af ejerne indskudte kapital (herunder opsparede overskud)". I forhold til metode (i) behøver man altså ikke at antage at Elsams bogførte egenkapital reflekterer den af ejerne indskudte kapital (jf. antagelse 3 i første afsnit af nærværende besvarelse).

I delspørgsmål 59.1.b forudsættes at Elsams bogførte egenkapital reflekterer den af ejerne indskudte kapital, således at metode (i) og (ii) i 59.1.a er ens. Yderligere forudsættes at markedsværdien er signifikant højere end den investerede egenkapital i Elsam. Dette betyder at metode (i) ikke er velegnet til at foretage en beregning af det beløb i DKK, som svarer til investorernes forventede afkast ved investering i Elsam, men sidstnævnte beregning er som vist i det ovenstående ikke relevant for en eventuel regulering af Elsams profitabilitet. I

Spørgsmål 60 (Elsam)

Såfremt skønsmændene anvender Nationalbankens metode (jf. spørgsmål 52) ved bestemmelsen af afkastet på referenceporteføljen i besvarelsen af spørgsmål 57, bedes skønsmændene under hensyntagen til besvarelserne af spørgsmål af 58 og 59 oplyse, hvorvidt og hvorledes den bogførte egenkapital for Elsam i Test A som følge af denne justering skal justeres.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Skønsmændene benytter ikke Nationalbankens metode ved bestemmelsen af afkastet på referenceporteføljen i besvarelsen af spørgsmål 57.]

Spørgsmål 61 (Elsam)

Skønsmændene bedes forudsætte, at normalfortjenesten ... har til formål at tillade Elsam en egenkapitalforrentning svarende til gennemsnittet af den regnskabsmæssige egenkapitalforrentning i dansk industri.

På denne baggrund bedes skønsmændene vurdere, om referenceporteføljen i beregningen af normalfortjenesten skal fastsættes til

(iii) risikopræmien beregnet ved hjælp af Nationalbankens metode (jf. spørgsmål 52) tillagt en risikofri rente; eller

(iv) den gennemsnitlige regnskabsmæssige egenkapitalforrentning i dansk industri.

[Skønsmændenes svar, jf. erklæringen af 3. februar 2014:

Hvis normalfortjenesten har til formål at tillade Elsam en egenkapitalforrentning svarende til gennemsnittet af den regnskabsmæssige egenkapitalforrentning i dansk industri, bør referenceporteføljen i beregningen af normalfortjenesten fastsættes til (ii) den gennemsnitlige regnskabsmæssige egenkapitalforrentning i dansk industri.]

..."

Parterne har som en del af syns- og skønstemaet udarbejdet et "Skema 1", der indeholder en række beregninger i tilknytning til visse af spørgsmålene i skønstemaet. Der er mellem parterne enighed om selve beregningerne, men ikke om relevansen af de forskellige forudsætninger, som beregningerne er baseret på.

Af Skema 1 fremgår bl.a. (fodnoter udelades):

Skema 1 Spørgsmål	Tilladt egenkapitalforrentning (EKF) i %	Enhed (KT= kritiske timer)	1.1.2005-30.06.2006 (Forudsætning B i syns- og skønstemaet)	1.1.2005-31.12.2006 (Spørgsmål 51) Hvor der foretages beregninger af antallet af KT, er antallet af KT opgjort for perioderne 2005-2006I/2006II
43	-	DKK/MWh	316	325
44	10 (14)	KT	5 (0)	418/745 (0/165)
45	10 (14)	-	Nej (Nej)	Nej (ja)
46	10 (14)	DKK/MWh		
47	10 (14)	DKK/MWh		
48	(i) AVC drift	-		
	(ii) AVC regnskab	-		
	(iii) AFC	-		
	(iv) Den gennemsnitlige Mark-Up Omkostningsbenchmark	10 (14)		
	(v) CO2	-	DKK/MWh	

49		10 (14)	-	Nej (Nej)		Nej (Nej)	
	For de efterfølgende spørgsmål foretages udover en underopdeling på periodelængde (med eller uden forudsætning B i syns- og skønstemaet) også en underopdeling afhængig af typen af prisvariationstillæg ("PVT") (med eller delvist uden forudsætning A i syns- og skønstemaet).			10 timers PVT = 3 timers PVT (Forudsætning A i syns- og skønstemaet)	10 timers PVT = 3 timers PVT/3½ (Spørgsmål 50, det vil sige delvist uden forudsætning A i syns- og skønstemaet)	10 timers PVT = 3 timers PVT (Forudsætning A i syns- og skønstemaet)	10 timers PVT = 3 timers PVT/3½ (Spørgsmål 50, det vil sige delvist uden forudsætning A i syns- og skønstemaet)
7b	Konkurrencerådet 2001-2003	13,53	KT	36	133	299/0	567/329
	Konkurrencerådet 2003-2005	13,71 (14)	KT	3 (0)	81 (0)	280/0 (250/0)	540/323 (529/316)
	Konkurrencerådet 2005-2006	16,11	KT	0	0	123/0	284/0
	Konkurrencerådet 2001-2007	15,31	KT	0	0	170/0	387/109
	Danmarks Statistik 2001-2003	14,15	KT	0	0	242/0	524/303
	Danmarks Statistik 2003-2005	15,93	KT	0	0	132/0	295/0
	Danmarks Statistik 2005-2006	17,44	KT	0	0	50/0	129/0
	Danmarks Statistik 2001-2007	16,55	KT	0	0	86/0	201/0
9		14	KT	0	0	250/0	529/316
10		10	KT	421	646	770/393	1242/606
13		10 (14)	KT	0 (0)	0 (0)	247/0 (0/0)	715/411 (0/0)
15		10 (14)	KT	0 (0)	0 (0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)
...
...
...
29	Total beta 2005-2006	30,4	KT	0	0	0/0	0/0
	Total beta 2001-2007	19,3	KT	0	0	0/0	0/0
31	10 % + manglende led	11,63	KT	242	461	546/178	889/479
	14 % + manglende led	14,44	KT	0	0	219/0	505/283
32	Forudsætning B opfyldt	10,59 (Beta = 0,69)	KT	363	597	-	-
	Forudsætning B ej opfyldt	11,05 (Beta = 0,72)	KT	-	-	623/310	1041/545
33	Forudsætning B opfyldt	13,95	KT	0	0	-	-
	Forudsætning B ej opfyldt	14,4	KT	-	-	224/0	505/290
39	Knækcurve, 30 år	10 (14)	KT	0 (0)	0 (0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)
	Knækcurve, 40 år	10 (14)	KT	0 (0)	0 (0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)
	Lineær, 30 år	10 (14)	KT	0 (0)	0 (0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)
	Lineær, 40 år	10 (14)	KT	0 (0)	0 (0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)
	Knækcurve, 30 år	-	EKF i pct.	8 %	8 %	-	-
	Knækcurve, 40 år	-	EKF i pct.	8 %	8 %	-	-
	Lineær, 30 år	-	EKF i pct.	8 %	8 %	-	-
	Lineær, 40 år	-	EKF i pct.	8 %	8 %	-	-
41	Knækcurve, 30 år	-	EKF i pct.	6 %	6 %	-	-
	Knækcurve, 40 år	-	EKF i pct.	5 %	5 %	-	-
	Lineær, 30 år	-	EKF i pct.	5 %	5 %	-	-
	Lineær, 40 år	-	EKF i pct.	5 %	5 %	-	-

Parterne har også efter afslutningen af skønforretningen opnået enighed om forskellige yderligere beregninger i relation til parternes anbringender (bilag 45, bilag 51 og bilag X). Re-

levansen af de forudsætninger, som lægger til grund for beregningerne, er parterne dog som nævnt ikke enige om.

Øvrigt materiale

Bilag A-F

Til nærmere belysning af Elsams adfærd i perioden har Konkurrencerådet fremlagt bilag A-F. Bilag A-E forelå også for Konkurrencerådet og Konkurrenceankenævnet ved rådets og ankenævnets afgørelser i Elsam III-sagen, mens bilag F blev fremlagt under skriftsvekslingen for ankenævnet.

Bilag A og F er en oversigt over samtlige kritiske timer, som er identificeret ved test A i perioden 2005-2006, under anvendelse af en egenkapitalforrentning på 10 % (bilag A) henholdsvis 14 % (bilag F). Bilag A omfatter i alt 1.484 kritiske timer, og bilag F omfatter i alt 784 kritiske timer. Begge bilag indeholder for hver af de identificerede kritiske timer data vedrørende el-spotprisen i Vestdanmark samt til sammenligning el-spotpriserne i Norge, Sverige, Tyskland og Østdanmark. Bilagene angiver endvidere nettoimporten fra Tyskland samt data vedrørende Elsams omkostninger i hver af de kritiske timer. Elsams omkostninger, således som disse er opgjort til brug for bilag A og F, omfatter følgende poster:

- "AFC", som parterne er enige om udgøres af de regnskabsførte gennemsnitlige faste omkostninger (af parterne også benævnt "AFC_{regn}").
- "AVC", som parterne er enige om udgøres af de gennemsnitlige variable omkostninger baseret på driftstal (af parterne også benævnt "AVC_{drift}"). I bilag A og F svarer "AVC" samtidig til en post i bilagene benævnt "Vægtet MC maks", som efter det oplyste udgør Elsams gennemsnitlige marginalomkostninger ved maksimal last.

- "AFC" og "AVC" giver i bilag A og F tilsammen posten "ATC", som udgør de samlede gennemsnitlige omkostninger i den pågældende time. Denne post indeholder efter det oplyste ikke en egenkapitalforrentning.
- "CO2", dvs. et CO2-tillæg.

Parterne er uenige om, hvorvidt opgørelsen af omkostningerne til brug for bilag A og F korrekt reflekterer Elsams omkostninger.

Bilag A og F indeholder desuden bl.a. en kolonne benævnt "Maks udbudspris", der efter det oplyste viser den højest indmeldte pris på Nord Pool i hver af de kritiske timer (hvilken pris dog ikke nødvendigvis behøver at være den af Elsam indmeldte), samt en kolonne, der angiver, hvorvidt Elsam har været prisbestemmende i den pågældende time.

Bilag B-E er en opstilling af de timer i perioden 2005-2006, hvor prisen i Vestdanmark var mere end henholdsvis 25 % (bilag B), 50 % (bilag C), 100 % (bilag D) og 200 % (bilag E) større end Elsams samlede gennemsnitlige omkostninger ("ATC") i de pågældende timer. Disse bilag er ikke begrænset til kritiske timer identificeret i test A. Der er mellem parterne enighed om, at "ATC" i disse bilag opgøres på samme måde som i bilag A og F, men som nævnt ikke enighed om, hvorvidt opgørelsen af omkostningerne er korrekt. Bilag B-E inkluderer efter det oplyste ikke nogen post vedrørende CO2-kvoter.

Bilag B (25 % "mark-up") oplister i alt 8.007 timer, hvoraf 5.078 timer efter det oplyste vedrører perioden fra den 1. januar 2005 til den 30. juni 2006. Bilag C (50 % "mark-up") oplister i alt 3.556 timer. Bilag D (100 % "mark-up") oplister i alt 462 timer. Bilag E (200 % "mark-up") oplister i alt 25 timer, som alle vedrører 2005.

Årsrapporter for Elsam

Der er under sagen fremlagt årsrapporter for Elsam Kraft A/S for 2005 og 2006.

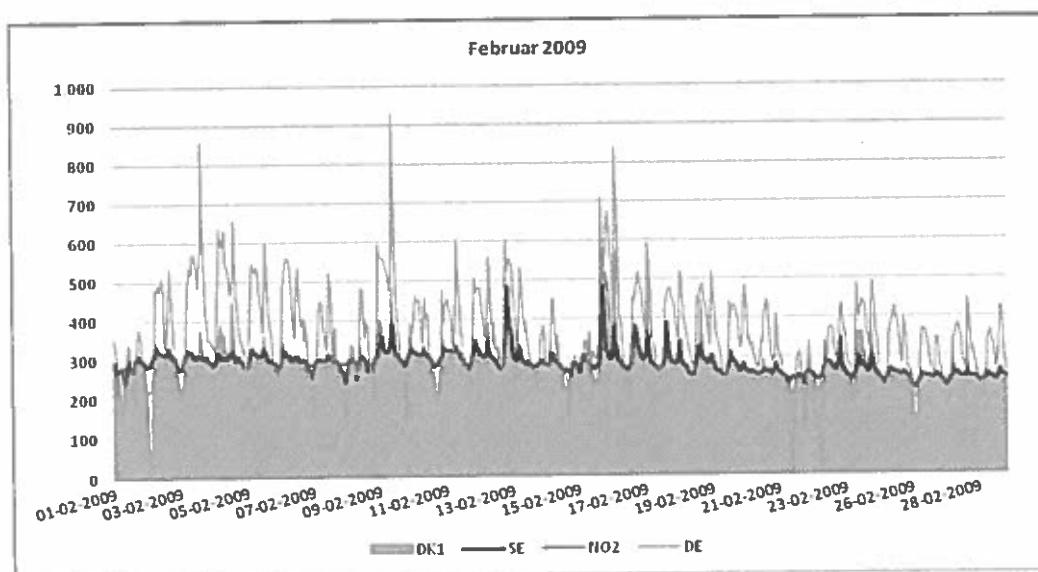
Af årsrapporten for 2005 fremgår, at Elsam Kraft A/S i dette år opnåede et positivt resultat på 1.495 mio. kr. før skat, hvilket var Elsam Kraft A/S' hidtil bedste resultat. Selskabets direktion og bestyrelse anså resultatet for "meget tilfredsstillende". Det anføres endvidere i årsrapporten, at selskabets resultater siden stiftelsen i 2003 havde haft en "meget tilfredsstillende udvikling".

Af årsrapporten for 2006 fremgår, at Elsam Kraft A/S i dette år opnåede et positivt resultat på 8.310 mio. kr. før skat, hvilket imidlertid omfattede en regnskabsmæssig fortjeneste på 5.497 mio. kr. opnået ved i perioden at overdrage en række produktionsanlæg til Vattenfall. Direktionen og bestyrelsen anså også dette resultat for "meget tilfredsstillende".

Illustration af el-spotprisen i februar 2009

Biintervenienterne har udarbejdet og fremlagt en graf over prisdannelsen i februar 2009 på Nord Pool-spotmarkederne for Vestdanmark, Sverige og Norge samt spotmarkedet for Tyskland med det formål at foretage en sammenligning med prisdannelsen på markederne i maj 2004 og september 2005, jf. illustrationerne heraf ovenfor på s. 138 og s. 140.

Illustrationen af el-spotprisen i februar 2009 ser således ud:



Forklaringer

Der er under sagen afgivet fælles forklaring af skønsmændene, Søren Hvidkjær og Per Baltzer Overgaard, som har vedstået deres fælles erklæringer. Søren Hvidkjær er professor i finansiering ved Copenhagen Business School, og Per Baltzer Overgaard er professor i mikroøkonomi ved Aarhus Universitet.

Skønsmændene har supplerede forklaret bl.a., at i fagøkonomien gør man brug af begreberne "fuldkommen" konkurrence, "ufuldkommen" konkurrence og monopol. Sådaldt "effektiv" konkurrence er ikke et begreb, som findes i den fagøkonomiske lærebog; dette begreb stammer fra antitrust-litteraturen. Effektiv konkurrence er sjældent noget, der bliver defineret præcist. Begrebet dækker over konkurrence, som er "ret god", uden dog at være perfekt. Som eksempel kan nævnes et marked, hvor der findes tilstrækkeligt mange aktører på både udbuds- og efterspørgselssiden, således at ingen af aktørerne kan udnytte en markedsstyrke "særligt meget mere" end under fuldkommen konkurrence. Der er nok ikke nogen væsentlig forskel på, hvordan prisdannelsen er på et marked med effektiv konkurrence henholdsvis på et marked med fuldkommen konkurrence.

Begrebet "alternativomkostninger" er centralt i økonomisk teori for forståelsen af, hvad en virksomhed, der skal træffe en forretningsmæssig beslutning, betragter som en relevant økonomisk omkostning. Logikken er, at en virksomhed, der har en "produktionsfaktor" (hvilket kan være et hvilket som helst input, som virksomheden anvender til produktionen), altid vil overveje, hvad virksomheden ellers kan bruge produktionsfaktoren til; dvs. virksomheden vil altid overveje, hvilken værdi produktionsfaktoren har i bedste alternative anvendelse.

Ud fra alternativomkostningsbetragtninger vil en virksomhed beslutte sig for ikke at producere, hvis ledelsen vurderer, at det vil være mere profitmaksimerende på lang sigt for virksomhedens aktionærer i stedet at bruge produktionsfaktorerne i bedste alternative anvendelse, f.eks. ved at sælge brændsel eller CO₂-kvoter i stedet for at anvende dem i produktionen. Når virksomhedens ledelse træffer en beslutning, vil det altid ske med henblik på at give det største langsigtede, samlede profitbidrag til aktionærene.

Alle typer af produktionsfaktorer har som regel en alternativ anvendelse. Alternativet kan imidlertid godt være ikke-eksisterende, hvilket er tilfældet, hvis der ikke findes nogen alternativ anvendelse for en produktionsfaktor i forhold til at bruge den i produktionen; i så fald er værdien i alternativ anvendelse nul. Dette gælder uanset årsagen til, at der ikke er nogen alternativ anvendelse af den pågældende produktionsfaktor.

Hvis en produktionsvirksomhed er blevet tildelt gratis CO₂-kvoter, og der i øvrigt ikke gælder begrænsninger for virksomhedens ret til at omsætte CO₂-kvoterne, repræsenterer kvoterne i alternativomkostningsbetragtninger den værdi, som kvoterne har ude i markedet, dvs. den værdi man kunne sælge kvoterne til i stedet for at lade dem indgå i produktionen. Alternativet havde været, at virksomheden selv skulle købe CO₂-kvoterne på markedet. Det er korrekt, at virksomhedens aktionærer formentlig vil være begejstrede for at have fået tildelt CO₂-kvoterne gratis, da en sådan tildeling må formodes at "gå direkte på bundlinjen", hvilket også vil påvirke egenkapitalforrentningen. Den gratis tildeling af CO₂-kvoter påvirker dog ikke virksomhedens driftsøkonomiske betragtninger og den fremadrettede adfærd, som forsat vil være baseret på alternativomkostningsbetragtninger.

I henhold til økonomisk teori vil alle "over-normale" profitter blive "konkurreret væk" på et marked med fuldkommen konkurrence, og alle virksomheder på markedet vil netop få dækket deres gennemsnitlige marginalomkostninger. Hvis en virksomhed får dækket sine gennemsnitsomkostninger på lang sigt, svarer dette til, at virksomheden har en økonomisk profit på nul, såkaldt "nul-profit". I så fald genererer virksomhedens produktionsfaktorer præcis det, som produktionsfaktorerne også ville have genereret på lang sigt i bedste alternative anvendelse. Hvis en virksomhed generelt ikke tillades at prissætte i henhold til dens alternativomkostninger, vil dette føre til økonomisk underskud for virksomheden over tid. Investorer, som stiller kapital til rådighed for virksomheden i forventning om at modtage en forrentning af deres kapital vil i givet fald fravælge virksomheden og i stedet investere i et alternativt aktiv, der giver en bedre forrentning.

På et marked med konkurrence – det være sig et marked med fuldkommen konkurrence eller et marked med effektiv konkurrence – kan man dog ikke være sikker på "periode for periode" at få dækket sine alternativomkostninger, hvis der er andre konkurrenter på markedet, som ikke har samme alternativomkostninger. Prisen vil under konkurrence blive "konkurreret ned i bunden" af omkostningerne, dvs. at kun de mest effektive aktører vil få dækket deres gennemsnitlige marginalomkostninger. En producent, der agerer på et marked med effektiv konkurrence, og som i løbet af året ikke har fået dækket sine omkostninger, vil ikke sidst på året blot kunne vælge at hæve sine priser, indhente underskuddet og derved opnå et sikret afkast. På et marked med effektiv konkurrence vil der periode for periode blive etableret markedsligevægt mellem udbud og efterspørgsel, hvilket virksomheden passivt må forholde sig til.

Prisvariationstillægget, herunder formålet med og sammensætningen af dette tillæg, findes ikke i økonomisk teori. Skønsmændene har ikke set et sådan tillæg anvendt før. På et Nord Pool-spotmarked med effektiv konkurrence vil alle udbydere ifølge økonomisk teori på kort sigt operere i henhold til deres marginalomkostninger, og udbydere vil derfor alle indmelde deres "omkostningsfunktion" på Nord Pool-markedet. Prisen på markedet vil som følge heraf tendere mod marginalomkostningerne. Det er svært at se, at prisvariationstillægget skulle være udtryk for marginalomkostninger.

Parternes synspunkter

Elsams synspunkter

Elsam har i det væsentlige procederet i overensstemmelse med sammenfattende processkrift af 29. februar 2016, hvoraf bl.a. fremgår (det sammenfattende processkrift indeholder henvisninger til dokumenter, der ikke er gengivet i dommen):

"...

DEL 1 – INDLEDNING

...

2. Elsams hovedanbringender

- (22) Elsam gør følgende fire grundlæggende hovedanbringender gældende, som alle hver især fører til, at Elsam skal have medhold i Elsams principale påstand, subsidiært Elsams subsidiære påstand:
- (i) Elsam kan ikke anses for dominerende, herunder i hele perioden.
 - (ii) Hvis retten måtte finde, at Elsam er dominerende, har Elsam ikke misbrugt en sådan position ved at indmelde urimeligt høje priser.
 - (iii) Uanset punkt (i) og (ii) har Elsam overholdt tilsagnsaftalen, og styrelsen var derfor afskåret fra at gribe ind.
 - (iv) Uanset punkt (i), (ii) og (iii) er rådsafgørelsen og ankenævnskendelsen behæftet med væsentlige sagsbehandlingsfejl.
- (23) Spørgsmålet om dominans bliver behandlet i det sammenfattende proceskrifts Del 2.
- (24) Spørgsmålet om misbrug bliver behandlet i Del 3 til 5. I Del 3 gennemgås det juridiske og økonomiske grundlag for misbrug. Del 4 redegør for, hvorfor konkurrencemyndighederne *ikke har ført det nødvendige bevis* for urimeligt høje priser. I Del 5 tager Elsam skridtet videre. Her påvises det, at Elsam *rent faktisk ikke har* indmeldt urimeligt høje priser.
- (25) Tilsagnsaftalen og relevante sagsbehandlingsfejl bliver behandlet i Del 6 og Del 7.
- (26) Umiddelbart nedenfor har Elsam dog valgt indledningsvis at introducere en række centrale forhold.

3. Der foreligger ikke misbrug

3.1 Elsam har ikke fået dækket sine omkostninger

- (27) I henhold til forarbejderne til konkurrenceloven skal en virksomhed have lov til at få dækket sine omkostninger, uden at dette kan udgøre urimeligt høje priser, ligesom en pris svarende til den pris, som ville blive dannet på et marked med virksom konkurrence, heller ikke kan være misbrug, jf. Folke-tingstidende 1996-97, Tillæg A, bind IV, s. 3668, venstre spalte nederst og højre spalte:

”Efter Domstolens praksis kræves der imidlertid detaljeret bevis for, at der kan statueres urimeligt høje priser. Dette kan ske gennem en analyse af omkostningsstrukturen ved at sammenligne den pågældende vares salgspris med varens produktionspris og dermed fastlægge fortjenstmargenen. På dette grundlag kan det vurderes, om der består et urimeligt forhold mellem de faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris. I bekræftende fald må det undersøges, om der er tale om påtvingelse af en pris, som enten i sig selv eller i forhold til prisen for konkurrerende varer er urimelig.

...

Udgangspunktet ved vurderingen er, ligesom praksis efter den gældende konkurrencelov, de priser, der ville dannes på markedet med virksom konkurrence.

...

... Hvis en virksomhed under fri prisdannelse og konkurrence kan opretholde et givent prisniveau, kan prisen ikke være urimelig." (vores understregninger) ...

- (28) På et marked med virksom konkurrence vil en virksomhed ifølge økonomisk teori få dækket sine omkostninger over tid. Dette fremgår også af den stadfæstede rådsafgørelse:

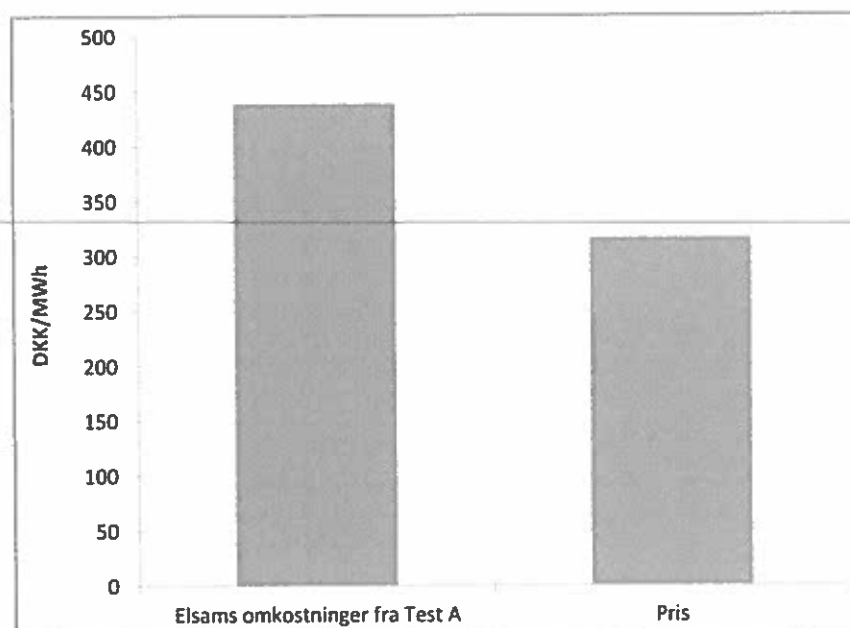
"433. Økonomisk teori foreskriver, at en virksomhed på et marked med virksom konkurrence over tid vil få dækket sine totale omkostninger tillagt en rimelig fortjeneste. Det svarer til, at den producerede vares salgspris over tid vil svare til virksomhedens totale gennemsnitlige omkostninger (ATC) tillagt en rimelig fortjeneste. ...

...

438. Herved sikres, at Elsam opnår en profit der langsigtet kan opretholdes på et marked med virksom konkurrence." (vores understregninger) ...

- (29) Ifølge rådsafgørelsen og lovgrundlaget kan der altså ikke foreligge urimeligt høje priser, hvis priserne ikke var tilstrækkeligt høje til at dække Elsams omkostninger i den undersøgte periode.
- (30) Elsam fik imidlertid ikke dækket sine samlede omkostninger i den undersøgte periode. De opnåede priser har således ikke været tilstrækkelige til at dække Elsams omkostninger. Der kan derfor i den foreliggende sag ikke foreligge misbrug.
- (31) Den manglende dækning af Elsams omkostninger er illustreret i nedenstående Figur 1. Figuren anvender alene de omkostninger, som Elsam ifølge rådsafgørelsen skal have dækket i styrelsens misbrugstest, før det overhovedet kan komme på tale at overveje urimeligt høje priser. Ligeledes anvender figuren de priser, som indgår i styrelsens egen misbrugstest for den relevante periode på 1½ år.

Figur 1: Elsams gennemsnitlige omkostninger og gennemsnitlige pris fra styrelsens Test A i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006



Note: Indholdet af figuren er ubestridt af styrelsen. Der henvises til parternes fælles "grønne" svar på spørgsmål 43 og 46 i skønstemødet af 3. juni 2014 (bilag 43) ...

Kilde: Omkostninger fra Test A, de af Elsam opnåede priser, hentet fra Test A (Nord Pools børspriser for Vestdanmark) og Elsams produktion.

- (32) Den grå, venstre søjle viser de gennemsnitlige omkostninger ved Elsams produktion af el, som styrelsen har valgt at medtage i Test A.
- (33) Den lyserøde, højre søjle viser den gennemsnitlige pris, som Elsam har opnået for den samme producerede mængde el i samme periode.
- (34) Det er væsentligt at bemærke, at styrelsen har accepteret indholdet af figuren. Det er således ikke bestridt af styrelsen, at Elsams opnåede priser i den relevante periode i gennemsnit er lavere end Elsams gennemsnitlige omkostninger ifølge Test A.
- (35) Det betyder også, at parterne er enige om, at Elsam over perioden på 1½ år ikke opnåede dækning for de samlede omkostninger ved produktion af el ifølge Test A.
- (36) Allerede af den grund skal den stadfæstede rådsafgørelse ophæves.
- (37) Priserne er i ovenstående Figur 1 og i rådsafgørelsen angivet som kroner per MWh. Måleenheden MWh står for megawatt per time og anvendes til måling af producerede mængder af el.
- (38) Det er i denne forbindelse relevant at nævne, at en husstand i gennemsnit bruger under 4 MWh om året.

- 3.2 *Test A identificerer kun misbrug, fordi der er fejl i prisvariationstillægget*
- (39) Som det fremgår ovenfor, kan der i nærværende sag ikke foreligge urimeligt høje priser, da Elsam over perioden ikke opnåede dækning for de samlede omkostninger.
- (40) Selvom rådsafgørelsens misbrugstest anvender nøjagtigt de samme omkostninger og priser som Figur 1 ovenfor, identificerede den ikke desto mindre misbrug.
- (41) Dette skyldes, at den altafgørende del af rådsafgørelsens misbrugstest, den såkaldte Test A, er behæftet med en række fejl i det, som styrelsen kalder prisvariationstillægget. Ud over disse fejl er Test A også behæftet med en række andre væsentlige fejl. Disse fejl vil blive introduceret i afsnit 3.3 nedenfor.
- (42) Test A er en test, som sammenligner priser og omkostninger. En time identificeres som kritisk i Test A, hvis prisen overstiger de omkostninger, som styrelsen har valgt at lade indgå i Test A.
- (43) Selvom testen som udgangspunkt foretager denne sammenligning på timebasis, skal det såkaldte prisvariationstillæg i Test A sikre, at tab i den undersøgte periode tillades dækket i de timer, hvor der kan indmeldes højere priser. Dette fremgår også af den stadfæstede rådsafgørelse:
- "477. På et konkurrenceudsat marked vil en producent ikke producere og sælge sit produkt, hvis den opnåede salgspris er lavere end producentens omkostninger ved at producere. I en række timer om året er Elsam dog nødsaget til at gøre dette ...*
- ...
- 480. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam skal have mulighed for at indhente den mistede indtjening ved i andre timer at opnå en højere fortjeneste ..." (vores understregning) ...*
- (44) Som det fremgår af ovenstående Figur 1, overstiger Elsams omkostninger i Test A priserne i perioden. Elsam har dermed ikke haft mulighed for at dække alle sine tab. Prisvariationstillægget burde derfor sikre, at Test A allerede af den grund ikke identificerer kritiske timer.
- (45) Da Test A ikke desto mindre identificerede kritiske timer, fik både rådet og ankenævnet det indtryk, at Elsam fik en samlet omsætning, som væsentligt oversteg Elsams samlede omkostninger i perioden.
- (46) Selv styrelsen har formentlig haft det indtryk.
- (47) Derfor kom budskabet i ovenstående Figur 1 tilsyneladende også som en stor overraskelse for styrelsen, da figuren blev præsenteret første gang, hvilket skete i Elsams replik af 30. september 2009 i nærværende sag.
- (48) Styrelsen valgte i hvert fald i første omgang at bestride figuren. Først umiddelbart før den mundtlige behandling i Sø- og Handelsretten af spørgsmålet

om syn og skøn accepterede styrelsen figurens indhold og dermed det faktum, at Elsam ikke fik dækket de omkostninger, som indgik i styrelsens egen Test A.

- (49) Ved en nærmere analyse har det også vist sig, at prisvariationstillægget i Test A er behæftet med væsentlige fejl, som betyder, at Test A identificerede kritiske timer, selvom Elsam ikke har fået dækket sine omkostninger.
- (50) Test A er defineret i rådsafgørelsen. Selve udførelsen af testen sker imidlertid i vidt omfang i et stort og kompliceret Excel-ark. Mens rådet og nævnet har forholdt sig til rådsafgørelsen, er det ubestridt, at de *ikke* har set eller forholdt sig til Excel-arket. Rådet og ankenævnet har derfor ikke forholdt sig til styrelsens udførelse af Test A, som er fejlagtig og i strid med rådsafgørelsen.
- (51) Som eksempel på den fejlagtige udførelse kan nævnes følgende to fejl, som begge er uforenelige med lovgrundlaget og den tilhørende økonomiske teori, ligesom de fejlagtige udførelser i Excel-arket også er uforenelige med beskrivelsen i den stadfæstede rådsafgørelse.
- (52) *For det første* medregner prisvariationstillægget i Excel-arket ved en fejl ikke alle de tab, som opstår, når prisen er lavere end de omkostninger, som selv styrelsen har valgt at tage med i Test A. I det bagvedliggende Excel-ark opgøres tabet nemlig uden at tage hensyn til visse af de omkostningstyper, som ellers ifølge rådsafgørelsen skulle indgå i testen. At ikke alle omkostninger medregnes, når tabet opgøres, er ubestridt af styrelsen. Blev alle omkostningstyper medregnet, ville Test A ikke identificere kritiske timer.
- (53) *For det andet* medfører en anden fejl i prisvariationstillægget i Excel-arket, at Elsam ikke en gang får lov til at få dækket alle de omkostninger, som afholdes i en time, når prisen i den pågældende time rent faktisk er tilstrækkelig høj til at dække dem. Test A tillader derfor ikke Elsam at få dækket omkostningerne til de tilladelser til at udlede CO₂ (de såkaldte CO₂-kvoter), som Elsam forbruger i den samme time. Det sker, selvom rådsafgørelsen udtrykkeligt angiver det modsatte:
- "14. Ud fra et forsigtighedshensyn inkluderer misbrugstesten et såkaldt "CO₂-tillæg", hvori 100 pct. af den relevante CO₂-pris indregnes. CO₂-tillægget kompenserer herved Elsam for den maksimale økonomiske værdi af selskabets CO₂-kvoter, jf. pkt. 490-524.*
- ...
- 521. Det er samlet set Konkurrencestyrelsens vurdering, at misbrugstesten skal indeholde et CO₂-tillæg, hvori 100 pct. af den relevante CO₂-pris indregnes." (vores understregninger) ...*
- (54) Selvom styrelsen ikke bestrider den nævnte mekanik i relation til begge fejl, gør styrelsen ikke desto mindre blot gældende, at der alligevel ikke er tale om fejl.

- (55) Rettes blot en af fejlene i prisvariationstillægget, identificerer Test A da heller ikke kritiske timer. Ethvert grundlag for misbrugskonklusionen bortfalder dermed allerede af den grund.

3.2 *Test A indeholder også fejl i andre elementer end prisvariationstillægget*

- (56) Det har også vist sig, at der er væsentlige fejl i de øvrige dele af Test A.
- (57) Som eksempel skulle Elsam i henhold til den stadfæstede rådsafgørelse til-lades en egenkapitalforrentning svarende til den gennemsnitlige egenkapi-talforrentning før skat i dansk industri:

"466. Det er ... Konkurrencestyrelsens opfattelse, at misbrugstesten af for-sigtighedshensyn skal tillade Elsam en fortjeneste, der sikrer selskabet en egenkapitalforrentning svarende til gennemsnittet af egenkapitalforrentnin-gen i dansk industri generelt.

467. I praksis udføres dette ved, at der i misbrugstesten beregnes, hvor stor en mark-up der skal til, for at Elsam kan opnå en egenkapitalforrentning sva-rende til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri." (vo-res understregninger) ...

- (58) Af rådsafgørelsen fremgik det, at det var styrelsens opfattelse, at den gen-nemsnitlige egenkapitalforrentning før skat i dansk industri var på 10 %:

"122. Opgørelser fra Danmarks Statistik viser, at den gennemsnitlige egen-kapitalforrentning (målt som indtjening før skat i pct. af egenkapitalen) i dansk industri i årene 2001 til 2003 i gennemsnit var 10 pct.

...

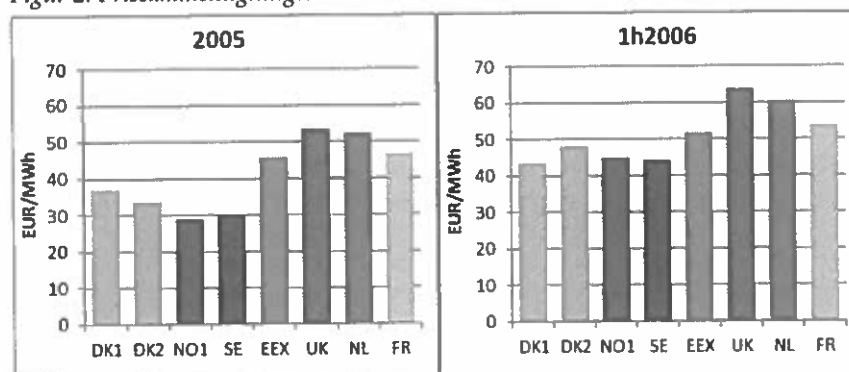
529. [3. pkt.] Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i danske industri-virksomheder var i den undersøgte periode på ca. 10 pct." (vores under-stregninger og tilføjelser i firkantede parenteser) ...

- (59) Det har imidlertid vist sig, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri før skat ikke var 10 %. Skønsmændene finder, at den gennem-snitlige forrentning var 19,6 % i den undersøgte periode.
- (60) Rettes fejlen, identificerer Test A ikke kritiske timer. Ethvert grundlag for misbrugskonklusionen bortfalder dermed også allerede af den grund.
- (61) Som et andet eksempel er Elsams produktionsapparat værdiansat for lavt i Test A. Det betyder igen, at Elsams omkostninger til afskrivninger og til egenkapitalforrentningen opgøres for lavt.
- (62) Rettes denne fejl, identificerer Test A heller ikke kritiske timer. Ethvert grundlag for misbrugskonklusionen bortfalder dermed også allerede af den grund.

3.4 *Elsams priser er ikke urimelige i forhold til priserne i andre områder*

- (63) En pris kan ikke være urimelig, hvis den ikke står i urimeligt forhold til den "økonomiske værdi" af produktet. Det fremgår udtrykkeligt af den ledende dom på området, *United Brands*, som tilføjer, at priserne for konkurrerende produkter er relevante ved fastlæggelsen af den økonomiske værdi.
- (64) Samtidig med, at styrelsen i 2005 indledte den nye undersøgelse mod Elsam, indledte styrelsen også en undersøgelse mod den sammenlignelige producent i Østdanmark, Energi E2. Efter 5 års undersøgelser traf rådet den 22. december 2010 afgørelse i sagen mod Energi E2 og fandt, at priserne i Østdanmark ikke havde været urimeligt høje.
- (65) Som det fremgår af Figur nedenfor, lå priserne i Vestdanmark på niveau med priserne i Østdanmark. Da der var tale om identiske produkter og sammenlignelige markedsforhold i Øst- og Vestdanmark, må det nødvendigvis betyde, at der er en kraftig formodning for, at priserne i Vestdanmark heller ikke var urimeligt høje.

Figur 2: Prissammenligninger



Note: De gennemsnitlige priser i Vestdanmark (DK1), Østdanmark (DK2), Norge (NO1), Sverige (SE) og Tyskland (EEX) er beregnet som et gennemsnit af Nord Pools timepriser. De gennemsnitlige priser i Holland (NL) og Frankrig (FR) er beregnet som et gennemsnit af timepriser modtaget fra SYSPower. Den gennemsnitlige pris i UK (UK) er beregnet som et gennemsnit af timepriser, som er beregnet som et gennemsnit af halvtimerpriser modtaget fra SYSPower.

- (66) Også af den grund foreligger der en kraftig formodning mod urimeligt høje priser i nærværende sag.
- (67) Som det også fremgår af figuren, lå priserne i Vestdanmark (DK1) i første halvår 2006 under priserne i alle de øvrige områder i figuren – det vil sige både Norge, Sverige, Tyskland, England, Holland og Frankrig. I 2005 lå Vestdanmark (DK1) også under de tyske, engelske, hollandske og franske priser og kun marginalt over elpriserne i Norge og Sverige.
- (68) På grund af den billigere, vandkraftbaserede produktion i Norge og Sverige er det naturligt, at priserne ofte er lavere der. Til gengæld er de tyske priser mere sammenlignelige, da produktionsmetoderne i vidt omfang er sammenfaldende.

- (69) En sammenligning med priserne i andre lande viser således, at priserne i Vestdanmark ikke har været urimeligt høje. Den stadfæstede rådsafgørelse skal derfor også af denne grund ophæves.

3.4 Tilsagnsaftalen afskærer indgreb i denne sag

- (70) Når Elsam indgik en tilsagnsaftale med styrelsen i Elsam I-sagen, kan styrelsen ikke med tilbagevirkende kraft træffe afgørelse om, at Elsam alligevel har opkrævet urimeligt høje priser i en periode, hvor tilsagnsaftalen var i kraft. Det kan styrelsen tidligst gøre, når tilsagnsaftalen er opsagt eller tilbagekaldt.
- (71) En tilsagnsaftale kan kun tilbagekaldes, hvis der foreligger en gyldig tilbagekaldelsesgrund. I sit tilbagekaldelsesbrev af 23. juni 2005 forklarede styrelsen sin tilbagekaldelse af tilsagnsaftalen med tre forskellige grunde ... Ingen af disse grunde udgjorde dog gyldige tilbagekaldelsesgrunde.
- (72) Der foreligger derfor ikke en gyldig tilbagekaldelse i juni 2005, og styrelsen har således ikke foretaget en opsigelse eller tilbagekaldelse af tilsagnsaftalen. Styrelsen kunne derfor ikke træffe afgørelse om, at Elsam havde opkrævet urimelige priser i perioden 1. januar 2005 til 30. juni 2006.
- (73) Selv hvis man anser tilsagnsaftalen for opsagt i kraft af styrelsens tilbagekaldelsesbrev, ville styrelsen stadig først kunne træffe afgørelse efter en rimelig opsigelsesfrist, så Elsam havde en chance for at ændre sin prispolitik. En rimelig frist måtte i dette tilfælde være på mindst 6 måneder. Styrelsen kunne derfor allertidligst træffe afgørelse for perioden efter december 2005.
- (74) Tilsagnsaftalen forhindrede altså styrelsen i at træffe en afgørelse om urimeligt høje priser i langt størstedelen af den periode, som de rent faktisk traf afgørelse om. Også derfor skal afgørelsen ophæves.

4. Styrelsens forsøg på flere gange grundlæggende at ændre sagen

4.1 Styrelsen har efterfølgende forsøgt at skabe et nyt misbrugsgrundlag

- (75) Ved at investere store kræfter i forståelsen af Test A's mekanismer har Elsam været i stand til at identificere mange væsentlige fejl.
- (76) I relation til mange af fejlene har styrelsens efterfølgende argumentation ikke primært koncentreret sig om et forsvar for de oprindelige begrundelser for afgørelsen og mod rigtigheden af de påpegede fejl. Styrelsen har i stedet præsenteret en lang række nye begrundelser for, hvorfor en misbrugskonklusion alligevel kan opretholdes. Styrelsen har således efterfølgende reelt forsøgt at skabe en ny misbrugssag.
- (77) Denne adfærd fra styrelsens side har været symptomatisk for hele forløbet i de otte år, sagen indtil videre har været under behandling hos ankenævnet og retten.

- (78) Elsam gør principalt gældende, at retten skal se bort fra alle disse "efterarbejder". Dette gælder især, når omfanget af "efterarbejderne" som i denne sag er så omfattende, at det bryder med den grundlæggende procesordning. Subsidiært gøres det gældende, at de nye anbringender er forkerte.
- (79) Til illustration, herunder af "efterarbejdernes" omfang, kan følgende fire eksempler nævnes.

4.1.1 Første eksempel – Styrelsen påstår nu, at opgørelsen af den tilladte egenkapitalforrentning i rådsafgørelsen er ligegyldig

- (80) Den ovennævnte opgørelse af den tilladte egenkapitalforrentning er et eksempel på en fejl, hvor styrelsen reelt ikke har forsvaret sig mod, hvad Elsam anser for en faktisk mangel i rådsafgørelsen. Styrelsen har derimod i stedet præsenteret en lang række skiftende nye begrundelser for, hvorfor fejlen alligevel ikke har betydning.
- (81) Da Elsam som nævnt påpegede, at den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri var væsentlig højere end de 10 %, reagerede styrelsen ved at gøre gældende, at de tilladte 10 % faktisk slet ikke – som ellers angivet i rådsafgørelsen – var den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri.
- (82) Styrelsen gjorde derimod gældende, at de 10 % fremkom ved at anvende en særlig metode, hvor styrelsen bl.a. frasorterede udvalgte brancher i dansk industri i dataene fra Danmarks Statistik, selvom Danmarks Statistik allerede havde valideret dataene. Den særlige metode reducerede den gennemsnitlige forrentning for de tilbageværende brancher. Styrelsen gjorde derudover gældende, at der i forbindelse med rådsafgørelsen var gennemført en risikojustering, som yderligere reducerede forrentningen til de 10 %.
- (83) Hverken den særlige metode, risikojusteringen eller det forhold, at den ujusterede gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri var over 10 %, fremgik af rådsafgørelsen. Tværtimod fremgik det eksempelvis udtrykkeligt af rådsafgørelsen, at der ikke var foretaget en risikojustering:

"465. Som gennemgået i punkt 124-127, viser en amerikansk undersøgelse, at det er mindre risikofyldt at investere i elproduktionsbranchen end at investere i gennemsnittet af andre brancher. Med andre ord taler undersøgelsen for, at den gennemsnitlige indtjening i el-branchen bør være lavere end gennemsnittet af andre brancher.

466. Det er imidlertid Konkurrencestyrelsens opfattelse, at misbrugstesten af forsigtighedshensyn skal tillade Elsam en fortjeneste, der sikrer selskabet en egenkapitalforrentning svarende til gennemsnittet af egenkapitalforrentningen i dansk industri generelt." (vores understregninger) ...

- (84) Efterfølgende kunne Elsam påpege, at denne nye metode også i sig selv var fuld af fejl. Den metode, som styrelsen ifølge eget udsagn nu skulle have anvendt til at gennemføre risikojusteringen, var således i klar modstrid med økonomisk teori.

- (85) Styrelsen fastholdt i første omgang, at der ikke var tale om fejl. Skønsmændene har dog efterfølgende bekræftet fejlene.
- (86) Styrelsen gjorde nu gældende, at spørgsmålet er uden betydning. Denne gang var styrelsens begrundelse, at ankenævnet i sin vurdering "naturligvis" havde set helt bort fra alle oplysningerne om den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri og om styrelsens anvendelse af den særlige metode og risikojustering. Ifølge styrelsen medfører dette, at alle disse fejl nu er irrelevante.
- (87) Elsam gjorde på denne baggrund gældende, at den påståede nye vurdering ville være fejlagtig, og at den ville være i strid med officialmaksimen og/eller begrundelsespligten, da ankenævnet i givet fald havde vurderet den tilladte forrentning uden noget grundlag overhovedet. Styrelsen valgte derefter så sent som i 2015 i processkrift A at henvise til en tredje og helt ny og anderledes metode til fastlæggelse af den relevante egenkapitalforrentning, som intet har at gøre med egenkapitalforrentningen i dansk industri. Metodens resultat skulle ifølge styrelsen støtte anvendelsen af 10 % uanset de mange fejl, som er begået undervejs.
- (88) I Elsam's processkrift II har Elsam derefter påpeget, at selv styrelsens nyeste metodeberegninger lider af flere mangler. Blandt andet har styrelsen glemt at korrigere for skat, ligesom styrelsen overser, at anvendelsen af den nye metodes forrentningssats i Test A ville føre til, at investorerne ifølge skønserklæringen aldrig ville investere i Elsam.
- (89) Elsam gør gældende, at retten skal se bort fra alle disse "efterarbejder" og blot bedømme den oprindelige fejl.

4.1.2 Andet eksempel – Styrelsen påstår nu, at test B-G beviser misbrug uafhængigt af Test A

- (90) Efterhånden som Elsam har identificeret flere alvorlige fejl i Test A, har styrelsen i tiltagende grad valgt under retssagen at tage det ultimative skridt væk fra Test A, der ellers som nævnt er den altafgørende misbrugstest i rådsafgørelsen. Styrelsen har nu gjort gældende, at misbrugskonklusionen kan opretholdes, selvom Test A måtte falde. Styrelsen har i den forbindelse valgt at henvise til Test B-G som selvstændigt grundlag.
- (91) Dette nye grundlag har imidlertid ikke støtte i den stadfæstede rådsafgørelse.
- (92) Test B-G omtales til sidst i rådsafgørelsen. Det fremgår imidlertid, at der *ikke* er tale om selvstændige misbrugstests.
- (93) Test B-G undersøger således alene nogle meget specifikke forhold vedrørende de timer, som Test A i *forvejen* måtte have identificeret som kritiske. Identificerer Test A ikke kritiske timer, vil test B-G allerede af den grund være indholds- og meningsløse.

- (94) Identificerer Test A ikke kritiske timer, bortfalder ethvert grundlag for misbrugskonklusionen i den stadfæstede rådsafgørelse, og den stadfæstede rådsafgørelsen skal ophæves.

4.1.3 Tredje eksempel – Styrelsen påstår nu, at bilag A-F beviser, at der foreligger urime-
ligt høje priser i enkelttimer uafhængig af Test A

- (95) Styrelsen postulerer nu med henvisning til en gruppe af bilag i sagen, bilag A-F, at Elsam isoleret set i enkelttimer har indmeldt meget høje priser i forhold til omkostningerne, og at det kan danne grundlag for en misbrugsafgørelse, *selv hvis* Test A ikke identificerer kritiske timer.
- (96) En analyse af det fulde omkostningsgrundlag i enkelttimer er imidlertid aldrig lavet. Allerede derfor kan rådsafgørelsen ikke opretholdes på dette grundlag.
- (97) To af de nævnte bilag, nemlig *bilag A og F*, er derudover blot en oversigt over de timer, som i Test A identificeres som kritiske timer, med tilhørende oplysninger fra Test A og Nord Pools databank. Rådsafgørelsen indeholder da også kun én eneste henvisning til oversigten, hvor det i øvrigt tydeligt fremgår, at den alene bruges som oversigt over de timer, der identificeres som kritiske. Hvis Test A ikke identificerer kritiske timer, vil disse bilag være tomme.
- (98) De resterende fire af de omtalte bilag, nemlig *bilag B-E*, indgik alene i den stadfæstede rådsafgørelse som bilag til undertest G. Disse bilag indeholder ligeledes kun en oversigt over timer i perioden; her de timer, hvor priserne skulle være højest målt i forhold til omkostningerne.
- (99) Ifølge rådsafgørelsen blev forskellen mellem priserne og omkostninger i bilag B-E målt i forhold til de samlede omkostninger, som indgik i styrelsens misbrugstest A, og som Elsam selv ifølge rådsafgørelsen skal kunne få dækket i hver enkelt time.
- (100) Det viser sig imidlertid ved en nærmere gennemgang, at beregningerne bag bilag B-E ikke medtager alle omkostningerne fra Test A.
- (101) Såfremt samtlige omkostninger fra Test A medtages, vil bilag B-E stort set være tomme.
- (102) Endelig er styrelsens forsøg på nu at etablere et misbrugsgrundlag på basis af Elsams indmeldte priser i nogle enkeltstående timer uforeneligt med den grundlæggende præmis i den stadfæstede rådsafgørelse, at misbrugsvurderingen nødvendigvis må være over tid. Det følger således af rådsafgørelsen, at de tab, som Elsam lider i de mange timer med lave priser, som er en naturlig følge af elmarkedets volatile karakter, skal kunne dækkes i andre timer i perioden, hvor det er muligt at indmelde højere priser. Forsøget er også uforeneligt med lovgrundlaget med tilhørende anvendelse af økonomisk teori, som bekræfter, at en virksomhed, som ikke over tid får dækket sine omkostninger, bliver tvunget til at forlade markedet.

4.1.4 Fjerde eksempel – Ifølge styrelsen udgør den påståede naboprisstrategi nu i sig selv misbrug uafhængigt af Test A

- (103) Elsam forstår, at styrelsen nu gør gældende, at en postuleret naboprisstrategi skulle udgøre et *selvstændigt* grundlag for misbrugskonklusionen, *uanset* om Test A måtte bryde sammen. Ifølge postulatet skulle Elsam konsekvent have indmeldt priser på niveau med den forventede højeste nabolandspris.
- (104) Dette sker, selvom denne anklage ikke er omtalt med et eneste ord i rådsafgørelsens misbrugsafsnit, som alene behandler Test A med tilhørende undertest B-G.
- (105) En omtale af postulerede *mulige* naboprisstrategier er omtalt i råd[s]afgørelsen, her dog alene i forbindelse med vurderingen af dominansspørgsmålet.
- (106) Styrelsen omtaler Elsams produktionsoptimeringsnotat (bilag 8) som et fældende bevis for Elsams påståede naboprisstrategi. Notatet er imidlertid blot udtryk for en implementering af tilsagnsaftalen.
- (107) Heller ikke ankenævnskendelsen giver plads for et sådant selvstændigt grundlag. Tværtimod gør ankenævnet det klart, at en sådan strategi *ikke* i sig selv er tilstrækkeligt til at statuere misbrug. Nævnet udtaler således ikke, at en sådan naboprisstrategi i sig selv ville udgøre misbrug, men derimod alene, at en naboprisstrategi "*kan ... indebære misbrug af en dominerende position*". I forhold til spørgsmålet om, hvorvidt det så rent faktisk vil udgøre misbrug, hvis der har foreligget en sådan strategi, understreger nævnet derefter, at det "*påtviler Konkurrencerådet at godt gøre, at dette har været tilfældet*". Der henvises til punkt 11.2.6 i ankenævnskendelsen ...
- (108) Som det fremgår af rådsafgørelsen, forsøges denne bevisbyrde løftet ved anvendelsen af Test A – med tilhørende verificerende Tests B-G – som udgør afgørelsesgrundlagets eneste analyse af, hvorvidt priserne så rent faktisk er urimeligt høje. Dette bekræftes også af styrelsen i processkrift A, side 8:

"Konkurrencerådet har for det fjerde med henblik på at vurdere, om den anvendte prisstrategi rent faktisk også har udmøntet sig i urimeligt høje priser i perioden anvendt en "økonomisk" misbrugstest, der består af en række forskellige test, benævnt test A-G." (vores understregninger) ...

- (109) Det giver derfor ikke mening, når styrelsen nu som et "efterarbejde" påstår, at misbrugskonklusionen kan opretholdes på andet grundlag end Test A.

4.2 Det er reelt rådsafgørelsen og styrelsens misbrugstest, som er til prøvelse

- (110) Det er som udgangspunkt kendelsen, som er retssagens genstand. Da kendelsen imidlertid stadfæster rådsafgørelsen, drejer denne retssag sig om hele det afgørelsesgrundlag, som består af kendelsen og den stadfæstede rådsafgørelse med tilhørende begrundelse.

- (111) Ankenævnskendelsen med den tilhørende stadfæstede rådsafgørelse med tilhørende begrundelse vil derfor i det følgende ofte blive omtalt som "den stadfæstede rådsafgørelse", "afgørelsesgrundlaget" eller blot "rådsafgørelsen".
- (112) På grund af de mange fejl har styrelsen imidlertid, som det fremgår ovenfor, ved introduktionen af flere af "efterarbejderne" forsøgt at løsrive kendelsen fra rådsafgørelsen og gør således tilsyneladende gældende, at kendelsen har et helt andet indhold end rådsafgørelsen. Ved på denne måde at lægge afstand til rådsafgørelsen, forsøger styrelsen at lægge afstand til de mange fejl, som rådsafgørelsen er behæftet med.
- (113) Der er imidlertid ikke holdepunkter for denne opsplnitning. Kendelsen ændrer ikke men stadfæster for de første 1½ år derimod i det hele rådsafgørelsen og henviser udtrykkeligt til rådets bemærkninger.
- (114) Styrelsen selv var da oprindeligt også af den opfattelse, at ankenævnet i det hele stadfæstede rådsafgørelsen. Det fremgår eksempelvis af den pressemeddelelse, som styrelsen udsendte samme dag, som kendelsen blev offentliggjort:

"Det er en stadfæstelse af den del af Konkurrencerådets afgørelse af 20. juni 2007, hvor Rådet fandt, at Elsam i 2005 og 1. halvår af 2006 udnyttede sin dominerende stilling på engrosmarkedet for salg af fysisk el i Vestdanmark til at opkræve urimeligt høje priser hos el-forbrugerne.

Konkurrencestyrelsens direktør Agnete Gersing udtaler:

"Jeg er meget tilfreds med Konkurrenceankenævnets kendelse. Ankenævnet stadfæster ikke blot Konkurrencerådets afgørelse, men anerkender også selve den metode, som Konkurrencestyrelsen anvendte til at vurdere, om Elsam overtrådte konkurrencebogen. Kendelsen giver derfor et solidt grundlag for at fortsætte den værserende Elsam-sag ved Sø- og Handelsretten."

Ankenævnet anfører i kendelsen, at Konkurrencerådet i bedømmelsen af sagen:

"inddrager alle tilgængelige oplysninger om markedet og dets funktion i perioden, om Elsams stilling på markedet, Elsams omkostninger, budkurver osv.; den er gennemført på en måde, som indebærer skonsmæssige valg, der imidlertid alle må anses for sagligt velbegrundede og overbevisende." (vores understregninger) ...

- (115) Ankenævnets kendelse har således reelt det samme indhold som rådsafgørelsen, da kendelsen ikke på nogen punkter erstatter indholdet af rådsafgørelsen med noget andet. Ankenævnskendelsen er derfor behæftet med de samme fejl som rådsafgørelsen, og alle de forhold, der vil blive gennemgået i det følgende, er derfor også relevante i forhold til ankenævnskendelsen.
- (116) Det er reelt styrelsens misbrugstest, der er genstand for prøvelse. Det er i den forbindelse væsentligt at fremhæve, at hverken rådets eller ankenæv-

nets medlemmer har forholdt sig eller taget stilling til indholdet af alle de enkelte elementer i misbrugstesten, som den stadfæstede rådsafgørelse hviler på. Som eksempel har rådet og ankenævnet som nævnt aldrig åbnet eller studeret det Excel-ark, som reelt udgør styrelsens udførelse af Test A. Det er herudover reelt kun styrelsen, der – i rådets og nævnets navn – varetager selve denne retssags førelse.

- (117) Dette er relevant at være opmærksom på, når Sø- og Handelsretten skal vurdere sagen, herunder styrelsens mange bemærkninger om betydningen af den sagkundskab, som de enkelte medlemmer i rådet og ankenævnet besidder.
- (118) Selvom rådet er den formelle procespart, vil Elsam derfor generelt omtale Elsams modpart som "styrelsen" i stedet for "rådet", da det således ville være misvisende at tilskrive rådet de anbringender og den udformning af den indbragte afgørelse, der vil blive beskrevet nedenfor.

5. Årsagen til det sammenfattende processkrifts omfang

- (119) Processkriftets omfang skyldes flere forhold.
- (120) Test A er meget kompleks.
- (121) Komplexiteten er navnlig høj, når det gælder selve styrelsens udførelse af Test A i det bagvedliggende Excel-ark. Dette regneark blev udarbejdet af nogle ganske få medarbejdere i styrelsen, mens rådet og ankenævnet ikke på noget tidspunkt har åbnet regnearket.
- (122) På den baggrund har Elsam blandt andet fundet det nødvendigt at beskrive relevante dele af Test A og regnearkets mekanik grundigt.
- (123) Denne beskrivelse er afgørende for at forstå, hvorfor der er tale om fejl. Beskrivelsen er også vigtig for at forstå, hvorfor styrelsens indsigelser ikke er korrekte.
- (124) Elsam gør som nævnt gældende, at retten skal se bort fra alle styrelsens mange "efterarbejder".
- (125) Da sagen har stor betydning for Elsam, og da styrelsen vedholdende henviser til egne kompetencer – nogle gange endda som eneste reelle argument for styrelsens position – har Elsam dog ikke desto mindre fundet det nødvendigt at forholde sig til store dele af rådets mange "efterarbejder" for at redegøre for, hvorfor de er uholdbare.
- (126) Også derfor har det sammenfattende processkrift uundgåeligt fået et voldsomt stort omfang. Elsam har dog forsøgt at gøre det klart i dokumentet, hvornår teksten handler om sådanne "efterarbejder". Som eksempel fylder behandlingen af den oprindelige fejl ved fastlæggelsen af den tilladte egenkapitalforrentning ca. 4 sider i det sammenfattende processkrift, mens behandlingen af alle styrelsens "efterarbejder" i relation til denne fejl fylder ca. 24 sider.

- (127) Det sammenfattende processkrift er derfor tungt at komme igennem – men Elsam har bestræbt sig på kun at medtage de nødvendige elementer og igennem hele processkriftet at beskrive afgørelsesgrundlaget og fejlene med en høj grad af præcision og dokumentation.
- (128) På grund af processkriftets omfang har Elsam dog valgt at begrænse gennemgangen af fejlene i Test A til 5 eksempler på væsentlige fejl i Test A. For så vidt angår de andre fejl, henvises der til de tidligere afgivne processkrifter. Det omfatter eksempelvis følgende:
- (i) Mark-up fejlen. Fejlen betyder, at Test A de facto ikke tillader Elsam at opnå den tilladte egenkapitalforrentning, inden Test A identificerer kritiske timer, uanset hvad forrentningssatsen måtte blive sat til. Fejlen er blandt andet beskrevet i processkrift I, afsnit 3 ...
 - (ii) Følgetimefejlen. Fejlen betyder, at antallet af kritiske timer kunstigt forøges med 76 %. Dette skyldes, at det bagvedliggende Excel-ark indeholder en mekanisme, som tilføjer op til 9 ekstra kritiske timer for hver time, hvor prisen overstiger teststørrelsen. Styrelsen har i det bagvedliggende Excel-ark betegnet disse ekstra timer som "følgetimer". Følgetimemekanismen er imidlertid ikke nævnt med et eneste ord i råd[s]afgørelsen. Fejlen er blandt andet beskrevet i processkrift I, afsnit 7 ...
- (129) Derudover har Elsam udeladt kritikken af selve indholdet af Test B-G, idet disse som behandlet i afsnit 15.1.2 nedenfor alligevel er tomme, når Test A ikke identificerer kritiske timer. For en overordnet kritik af Test B-G henvises til processkrift II, afsnit 11.3 og 11.4...

DEL 2 – ELSAM ER IKKE DOMINERENDE

6. Dominans

6.1 Indledning

- (131) Det er en af de to grundbetingelser for at statuere misbrug af dominerende stilling i form af urimeligt høje priser, at den undersøgte virksomhed kan anses for at indtage en dominerende stilling.
- (132) En virksomhed anses for at indtage en dominerende stilling, når den er i stand til at handle uafhængigt af konkurrenter og kunder. Dette er blandt andet blevet fastslået i Domstolens afgørelse i *United Brands*-sagen (sag 27/76), præmis 65:

"Begrebet dominerende stilling i artikel 86 [nu artikel 102 TFEU] angår den situation, at en virksomhed indtager en sådan stærk økonomisk stilling, at den har mulighed for at hindre, at der opretholdes effektiv konkurrence på det pågældende marked, idet den nævnte stilling giver virksomheden vide muligheder for uafhængig adfærd i forhold til konkurrenter, kunder og i sidste in-

stans til forbrugerne." (vores understregning og tilføjelse i firkantet parentes)

- (133) For at kunne træffe afgørelse om, at en virksomhed har misbrugt sin dominerende stilling, skal en konkurrencemyndighed derfor løfte bevisbyrden for, at virksomheden er i stand til at udvise en sådan uafhængig adfærd og derfor kan anses for dominerende.
- (134) I dette afsnit 6 vil Elsam redegøre for, at styrelsens dominansanalyse er fejlbehæftet, og at styrelsen derfor ikke kan anses for at have løftet denne bevisbyrde.

6.2 *Elsams residualleverandørposition er afgørende for dominansspørgsmålet*

- (135) I sager om misbrug af dominerende stilling er det sædvanligt, at der til brug for vurderingen af virksomhedens eventuelle dominans indledningsvis defineres et relevant marked. Dette indebærer, at der foretages en afgrænsning af de grupper af produkter og de geografiske områder, hvor producenterne er i stand til at udøve et konkurrencemæssigt pres på den undersøgte virksomhed og dermed potentielt forhindre en uafhængig adfærd.
- (136) I nærværende sag er der også blevet foretaget en sådan afgrænsning. Det fremgår således af rådsafgørelsens punkter 174 og 233, at styrelsen har afgrænset det relevante marked til markedet for engrossalg af fysisk el i Vestdanmark ...
- (137) Elsam har gjort gældende, at den af rådet og ankenævnet foretagne afgrænsning af det relevante geografiske marked er forkert.
- (138) Afgrænsningen af det relevante marked er imidlertid alene et værktøj til brug for vurderingen af, hvorvidt Elsam besidder den fornødne markedsmagt, som skal være til stede for at betegne Elsam som dominerende i relation til spørgsmålet om urimeligt høje priser.
- (139) Det er afgørende for spørgsmålet om dominans at fastlægge det aktuelle eller potentielle konkurrencepres, som Elsam måtte være underkastet. Spørgsmålet er således, i hvilket omfang Elsam i sin prissætning er i stand til at handle uafhængigt af konkurrenterne.
- (140) Vurderingen af denne eventuelle markedsmagt foretages i denne sag bedst ved at fastlægge omfanget af de timer, hvor Elsam har haft evnen til i sin prissætning at handle uafhængigt af sine konkurrenter. Denne evne har Elsam kun haft i de timer, hvor Elsam har været såkaldt "residualleverandør". Styrelsens markedsafgrænsning vil derfor ikke blive behandlet yderligere i dette afsnit 6, da det afgørende således er vurderingen af Elsams status som residualleverandør.
- (141) På Nord Pool afgiver alle leverandørerne og køberne hver dag deres salgs- og købsbud for hver enkelt time i det følgende døgn. Salgsbuddene afgives således dagen før den time, hvor den relevante el skal produceres og forbruges. Nord Pool sørger herefter for, at den billigste el automatisk sælges før

den dyrere. Nord Pool sørger også for, at billigt udbudt el i Norge eller Sverige automatisk sendes gennem transmissionskablerne til Vestdanmark, hvis den el, som er udbudt i Vestdanmark, er dyrere. Hvis en producent i Tyskland ønsker at sælge sin el i Vestdanmark, kan denne producent også blot sætte denne el til salg på Nord Pool under de samme vilkår, hvor den billigste el altså automatisk bliver solgt først. Denne el skal den tyske producent bare selv sende til Vestdanmark via transmissionskablet fra Tyskland, hvis den udbudte el bliver solgt.

- (142) Nord Pools prismetriske mekanisme medfører således, at den el, som tilbydes til den laveste pris, automatisk bliver solgt før den el, som tilbydes til en højere pris, også selvom den kommer fra Norge, Sverige eller Tyskland via transmissionskablerne.
- (143) Det betyder også, at en udbyder af el ikke kan fastsætte prisen uafhængigt af de øvrige aktørers priser – medmindre den konkrete udbyder er nødvendig, fordi de andre udbydere ikke er i stand til at levere tilstrækkelige mængder el til at dække den samlede efterspørgsel. I sidstnævnte tilfælde er udbyderen residualleverandør i den pågældende time og kan i den time i princippet fastsætte prisen på sin el uafhængigt af de øvrige udbydere og til så høj en pris, som aftagerne nu er villige til at betale.
- (144) I overensstemmelse med det ovenstående fremgår det af rådsafgørelsen, at en analyse af Elsams eventuelle stilling som residualleverandør ifølge styrelsen har afgørende betydning for vurderingen af Elsams eventuelle dominans, idet afgørelsen dog benytter sig af terminologien, "residual monopolist":
- "314. I timer, hvor Elsams residuale efterspørgsel er positiv, er det ensbetydende med, at en andel af den efterspurgte mængde el kun kan dækkes af Elsam. Elsam er i disse timer såkaldt "residual monopolist" og kan sætte markedsprisen uafhængigt af andre markedsaktører og uafhængigt af Elsams omkostninger ved at producere. I princippet er der i disse timer ingen grænser for, hvor høj en markedspris Elsam kan sætte.*
- 315. Omvendt gælder, at i timer, hvor Elsams residuale efterspørgsel er negativ, kan hele det vestdanske forbrug blive dækket af andre producenter og af import. I disse timer vil Elsam være udsat for et effektivt konkurrencepres fra andre markedsaktører, der gør det vanskeligt for Elsam at sætte en markedspris, der væsentligt overstiger Elsams omkostninger ved at producere." (vores understegninger) ...*
- (145) Ifølge rådsafgørelsen kan Elsam således ikke agere uafhængigt af de øvrige leverandører, hvis ikke Elsam er residualleverandør og dermed ikke kan fastsætte sine priser ubegrænset højt. Ifølge rådsafgørelsen skulle Elsam derfor kun kunne anses for dominerende i den undersøgte periode, hvis Elsam har været residualleverandør i en tilstrækkelig stor del af perioden, da Elsam ellers vil være underlagt et "effektivt konkurrencepres".
- (146) El-markedet er meget volatilt. I nogle timer er efterspørgslen så lille, at ingen udbydere er residualleverandør. I andre timer er det samlede udbud ikke

stort nok til at dække efterspørgslen. I disse timer er alle udbydere residualleverandører. Det er således muligt på forhånd at konkludere, at der er timer, hvor Elsam ikke er residualleverandør – og hvor Elsam ikke har nogen evne til at hæve prisen uafhængigt af de øvrige udbydere – og timer, hvor Elsam er residualleverandør – og hvor Elsam derfor har evnen til at hæve prisen. Dette er et karakteristikum for alle virksomheder på volatile markeder. Det er således ikke kun Elsam, der til tider er i stand til at fastsætte prisen på det vstdanske marked uafhængigt af de øvrige leverandører. Samtlige leverandører, der har mulighed for at indmelde deres produktion på dette marked, har til tider mulighed for dette.

- (147) Spørgsmålet er derfor, om Elsam forudsigeligt er residualleverandør i så mange timer i perioden som angivet i rådsafgørelsen, og om bevisbyrden for betingelsen om dominans, som kræver en tidsmæssig udstrækning, dermed kan anses for løftet i henhold til styrelsens egen analyse.

6.3 *Elsam er stort set ikke residualleverandør*

- (148) Af den stadfæstede rådsafgørelse fremgår det, at Elsam skulle være residualleverandør og dermed i stand til at fastsætte ubegrænset høje priser i stort set alle timer. Dette skulle således være tilfældet i ca. 80 % af peak-timerne, som er de timer i døgnet med størst forbrug:

"382. ... Elsam er således residual monopolist i 82 pct. af peak-timerne i perioden 2005 og 1. halvår 2006 ..." ...

- (149) I rådsafgørelsen er det derudover fastslået, at Elsam var dominerende i hele den relevante periode.
- (150) Bevisbyrden for dominans, herunder for dominans i hele perioden, påhviler styrelsen – og den bevisbyrde er ikke løftet. Det gøres gældende, at styrelsens analyse er fejlbehæftet og tværtimod viser, at Elsam ifølge styrelsens egne kriterier var underlagt et "effektivt konkurrencepres" i langt størstedelen af perioden.
- (151) Ved en korrekt beregning viser det sig således, at Elsam alene var residualleverandør som defineret i rådsafgørelsen i ca. 10 % af timerne. Der henvises til Frontier Economics' beregninger i tabel 1 i bilag 50 ... Det bemærkes i den forbindelse, at begrebet "pivotal" i bilaget svarer til "residualleverandør".
- (152) Den meget store forskel mellem resultaterne fra Frontier Economics' og styrelsens beregninger skyldes *alene*, at styrelsen i sin beregning for hver time ikke medregner hele den mængde el, som kunne være importeret fra udlandet i den pågældende time, men alene den mængde el, som rent faktisk blev importeret til Vestdanmark. Ud over dette er beregningerne i bilag 50 identiske med styrelsens beregninger.
- (153) Elsam gør gældende, at styrelsens beregningsmetode er fejlagtig. Det fejlagtige i at anvende den faktiske import illustreres ved nedenstående simple eksempel. Ved hjælp af en hypotetisk time, hvor Elsam ikke er residualleverandør, viser eksemplet, hvordan styrelsens metode alligevel finder, at dette

skulle være tilfældet. Det, at styrelsens metode når frem til den fejlagtige konklusion, viser, at styrelsens beregningsmetode er fejlagtig.

Eksempel 1

I en hypotetisk time udgør den samlede efterspørgsel 2500 MWh. Den samlede udbudskapacitet udgør 5000 MWh fordelt på 1900 MWh fra Elsam og 3100 MWh fra konkurrenter. De 3100 MWh fordeler sig på 1000 MWh fra producenter i Vestdanmark og en reel importkapacitet på 2100 MWh.

Som det fremgår, har Elsam i denne time ikke mulighed for at påtvinge kunderne en pris, som er uafhængig af konkurrenterne, da den fulde efterspørgsel på 2500 MWh kan dækkes af konkurrenterne, herunder via de til rådighed værende importkapaciteter på kablerne til Vestdanmark. Indmeldte Elsam sin produktion til en pris, som oversteg de øvrige aktørers prisniveau, ville efterspørgslen således blive dækket af konkurrenterne, herunder via import. Elsam er dermed ikke residualleverandør i timen.

Hvorvidt styrelsens metode når frem til det rigtige resultat afhænger af, hvad der rent faktisk sker i den pågældende time.

Hvis Elsam i timen indmeldte sine mængder til priser, som lå under konkurrenternes, herunder de udenlandske konkurrenters prisniveau, ville Elsam sælge hele sin kapacitet på i alt 1.900 MWh, mens den resterende efterspørgsel på 600 MWh ville blive dækket af konkurrenterne. Antages de udenlandske konkurrenter at være billigere end de indenlandske, udgjorde den faktiske import i den konkrete time 600 MWh. Den resterende importkapacitet på 1900 MWh blev ikke udnyttet, ene og alene af den årsag, at Elsam var billigere.

I rådsafgørelsen anses Elsam ikke desto mindre i den situation for at være residualleverandør – selvom Elsam ikke kunne handle uafhængigt af konkurrenterne. Dette skyldes, at rådsafgørelsen som nævnt alene medregner den realiserede import, som her var 600 MWh, og ikke – som rådsafgørelsen burde – den reelle importkapacitet på 2100 MWh, som udgjorde det reelle konkurrencepres på Elsam. Ved kun at indregne den realiserede import finder styrelsen, at konkurrenternes kapacitet kun udgør 1600 MWh (1000 MWh + 600 MWh), og at Elsam dermed var nødvendig for at dække efterspørgslen på 2500 MWh, selvom det ikke var tilfældet. Rådsafgørelsen konkluderer dermed fejlagtigt, at Elsam var residualleverandør i timen.

Hvis Elsam i den konkrete time i stedet havde indmeldt sine mængder til priser over konkurrenternes, havde Elsam intet solgt. Den faktiske import havde i den situation udgjort 2100 MWh, mens de indenlandske konkurrenter havde dækket de resterende 400 MWh. I styrelsens analyse ville Elsam i så fald ikke blive betragtet som nødvendig for at dække efterspørgslen i denne time.

- (154) Som eksemplet illustrerer, kan styrelsens metode således ikke anvendes til at fastlægge det antal timer, hvor Elsam var i stand til at handle uafhængigt af øvrige leverandører og kunne fastsætte ubegrænset høje priser, hvilket ifølge rådsafgørelsen er en forudsætning for at være residualleverandør. I sty-

relsens metode ses der nemlig reelt bort fra de udenlandske leverandører, som kan udnytte den tilgængelige importkapacitet til at dække efterspørgslen med billigere el, hvis Elsam forsøger at fastsætte en urimeligt høj pris, og som Elsam derfor ikke kan handle uafhængigt af.

- (155) Styrelsens metode vil derfor finde, at Elsam kan handle uafhængigt i et langt højere antal timer, end dette reelt er tilfældet, og den kan derfor ikke anvendes til at vurdere, om selv styrelsens egne kriterier for dominans er opfyldt.
- (156) Årsagen til, at styrelsens manglende hensyntagen til kablernes faktiske kapacitet fører til så stor en forskel mellem styrelsens og Elsams beregninger, er, at kablerne til Vestdanmark har så stor en kapacitet, at en meget væsentlig del af den samlede efterspørgsel i Vestdanmark kan dækkes alene ved hjælp af import gennem disse kabler. Det er derfor en meget vigtig kilde til konkurrencepres for Elsam, som styrelsen ser bort fra i sine beregninger. Kablernes kapacitet kunne således i gennemsnit dække ca. 78 % af forbruget i Vestdanmark både i den oprindelige undersøgelsesperiode fra 2005 til 2006 og i den nuværende undersøgelsesperiode fra 2005 til 1. halvår 2006.
- (157) Det fremgår således, at Frontier Economics' beregninger viser det reelle antal timer i perioden, hvor Elsam er residualleverandør som defineret i rådsafgørelsen og derfor kan handle uafhængigt af de øvrige leverandører. Disse timer udgør som nævnt kun ca. 10 % af timerne i perioden – hvilket er langt mindre end de 82 % i peak-timer, der blev lagt til grund i rådsafgørelsen. Det gøres derfor gældende, at styrelsen ikke har løftet bevisbyrden for, at Elsam er dominerende i den undersøgte periode, da styrelsens dominansvurdering er baseret på en meget væsentlig undervurdering af den del af perioden, hvor Elsam er underlagt det "*effektiv[e] konkurrencepres*", som omtales i rådsafgørelsens punkt 315 ...
- (158) Dette forklarer blandt andet, hvorfor Elsam som anført i afsnit 3.1 ikke har kunnet få dækket sine omkostninger i den undersøgte periode.

6.4 *Elsam er under alle omstændigheder ikke dominerende i hele perioden*

- (159) I punkt 376 i rådsafgørelsen anfører styrelsen, at Elsam er dominerende i alle timer i den undersøgte periode, selvom der selv efter styrelsens fejlbehæftede residualleverandøranalyse er 18 % af peak-timerne i perioden, hvor Elsam ikke er residualleverandør og dermed ifølge styrelsen selv er underlagt et "*effektivt konkurrencepres*" ...
- (160) Årsagen til, at styrelsen også anser Elsam for dominerende i disse 18 % af peak-timerne, er ifølge samme punkt 376 i rådsafgørelsen, at "*Elsam i høj grad selv kan bestemme, hvorvidt der opstår flaskehalse på forbindelserne til Norge/Sverige ved hjælp af selskabets indmeldelse af bud til Nord Pool*" ...
- (161) Dette er imidlertid ikke korrekt. Elsam har ikke kontrol med eller indflydelse på de pågældende kabler, herunder på kablernes kapaciteter, og kan således hverken åbne eller lukke kablerne.

- (162) En eventuel evne til at skabe flaskehalse på kablerne til nabolandene kan derudover per definition aldrig benyttes til at afskære et konkurrencepres, som Elsam ellers ville have været underlagt. En flaskehals på et kabel er således alene udtryk for, at kablet benyttes til at importere den størst muligt mængde el, som kablet har kapacitet til. Elsam kan således ikke forhindre et konkurrencepres fra import, som Elsam ellers ville have været underlagt, ved at skabe en flaskehals, da flaskehals netop kun kan opstå i situationer, hvor importen er så stor, som den på nogen måde kan være – med eller uden flaskehals.
- (163) Den påståede mulighed for at skabe flaskehalse er derfor heller ikke et gyldigt argument for at anse Elsam for dominerende i timer, hvor kapaciteten fra importkablerne er tilstrækkelig stor til, at Elsam ikke er residualleverandør. Elsam kan således ikke forhindre den fulde importkapacitet i at blive udnyttet – *heller ikke* ved at skabe flaskehalse – og kan naturligvis heller ikke forhindre de indenlandske konkurrenter i at udøve et konkurrencepres. I sådanne situationer er Elsam dermed – uanset styrelsens indsigelser – ikke i stand til at handle uafhængigt af de øvrige leverandører.
- (164) Som det fremgår af det ovenstående, er det som udgangspunkt rent faktisk til skade for Elsam, når der opstår en flaskehals i en given time, fordi Elsam i den pågældende time utvivlsomt mister markedsandele. Hvis efterspørgslen i den pågældende time måtte være større end den maksimale import tillagt den indenlandske produktion fra konkurrenterne, vil Elsam rigtigt nok være residualleverandør – men kun for den tilbageværende mindre del af efterspørgslen, som ikke allerede er blevet dækket af den massive import.
- (165) Styrelsens eneste begrundelse for, at Elsam var dominerende i hele perioden, selvom Elsam ubestridt var underlagt et "*effektivt konkurrencepres*" i en del af periodens timer, er således uholdbar. Det gøres derfor gældende, at styrelsen ikke har løftet bevisbyrden for, at Elsam var dominerende i hele perioden, uanset om styrelsens eller Elsams residualleverandøranalyse lægges til grund.
- 6.5 Test A frasorterer ikke kritiske timer, hvor Elsam ikke var residualleverandør**
- (166) Styrelsens Test A frasorterer ikke de timer, hvor Elsam ikke var residualleverandør. Test A identificerer således kritiske timer i timer, hvor Elsam ikke kunne handle uafhængigt af konkurrenterne. Dette er ikke overraskende, da det som beskrevet ovenfor blev lagt til grund i rådsafgørelsen, at Elsam var dominerende i hele perioden. Ud fra denne forudsætning var der derfor ikke behov for en sådan frasorteringsmekanisme.
- (167) Som forklaret ovenfor kan det imidlertid ikke lægges til grund, at Elsam var dominerende i hele perioden, da styrelsens eneste begrundelse for dette er uholdbar.
- (168) På denne baggrund er det stærkt problematisk, at Test A ikke indeholder en sådan frasorteringsmekanisme, da styrelsen identificerer misbrug på baggrund af de kritiske timer, og Elsam dermed kan blive anset for at have mis-

brugt en dominerende stilling i perioder, hvor Elsam slet ikke var dominerende.

- (169) Det gøres gældende, at denne manglende undersøgelse udgør en væsentlig mangel i rådsafgårelsen som stadfæstet ved ankenævnskendelsen. Der var således ca. 90 % af timerne i perioden, hvor Elsam ikke var dominerende og derfor ikke kunne have udøvet misbrug, da Elsam som forklaret i punkt (157) ovenfor kun var residualleverandør i ca. 10 % af timerne i perioden efter en korrekt residualleverandøranalyse. De timer, hvor Elsam ikke var dominerende, ville derfor skulle frasorteres, hvis de blev identificeret som kritiske. En sådan undersøgelse kunne derfor oplagt have meget væsentlig betydning for antallet af identificerede kritiske timer og derfor også på misbrugsvurderingen. Rådsafgårelsen som stadfæstet ved ankenævnskendelsen er derfor også af denne årsag ugyldig.

6.6 *Forudsigelighed som yderligere betingelse*

- (170) Selvom Elsam rent faktisk måtte være residualleverandør i en konkret time, er det yderligere en betingelse for i den pågældende time at kunne handle uafhængigt af konkurrenterne, at Elsam også havde muligheden for at forudse dette. Det anerkendes også i rådsafgårelsen, herunder i punkt 325f ... Dette kan ofte være vanskeligt, da priserne meldes ind dagen i forvejen, hvor eksempelvis hverken nye havarier på værker eller kabler eller vindproduktionen, herunder navnlig vindproduktionen i hver enkelt af døgnetimer, kendes.
- (171) Denne analyse har rådet reelt ikke foretaget, og konklusionen om dominans hviler således også alene af denne grund på et ufuldstændigt og fejlagtigt grundlag.

6.7 *Styrelsens anbringender*

- (172) Som argument for den fejlbehæftede metode, hvor alene den faktiske import medregnes i residualleverandøranalysen, henvises der i rådsafgårelsens punkt 346-347 til det forhold, at der kun i få timer har været samtidig import fra både Norge, Sverige og Tyskland til Vestdanmark, ligesom der ikke i perioden har været fuld import fra alle landene samtidig ...
- (173) Dette argument støtter ikke den af styrelsen valgte metode og er misvisende.
- (174) Residualleverandørundersøgelsen har til formål at vurdere, om Elsam har kunnet prissætte sin el uafhængigt af konkurrenterne. Her udgør kablernes faktiske kapacitet – dvs. eksklusive reserver, havarier, vedligeholdelse m.v. – som illustreret i ovenstående eksempel et reelt konkurrencepres, som Elsam ikke kan ignorere. For en sådan undersøgelse er det derimod irrelevant at vurdere, hvorvidt kablerne de facto blev brugt. Det afgørende er således ikke, hvor store mængder der rent faktisk blev importeret ved en given pris, men hvor store mængder, der kunne importeres – eksempelvis ved en højere pris.

- (175) Ringe import er tværtimod blot en indikator for konkurrencedygtige priser i Vestdanmark. Priserne i Vestdanmark har således ikke været så høje, at det har været forretningsmæssigt interessant for de udenlandske konkurrenter at sælge deres el i Vestdanmark. Der henvises til Frontier Economics' rapport, side 6-7 i bilag 50 ...
-
- (176) Det anføres derudover i rådsafgørelsens punkt 348, at tysklandskablet ikke fungerer effektivt, hvilket ifølge afgørelsen indebærer, at importkapaciteten på tysklandskablet ikke er udtryk for det reelle konkurrencepres på Elsam ...
- (177) Dette argument er også misvisende.
- (178) Nord Pool styrer transmissionskablerne fra Norge og Sverige og sender som nævnt i punkt (141) automatisk billig el til Vestdanmark, hvis den udbudte el i Vestdanmark er dyrere. Dette princip kaldes market-splitting.
- (179) Kapaciteten på transmissionskablet fra Tyskland sælges derimod på forudgående auktioner, som afholdes dagen før, måneden før og året før. Dette kaldes eksplicite auktioner. Køberne af kapacitet på kablet gør det baseret på forventninger til det relevante prisforhold mellem Vestdanmark og Tyskland. Købes der således kapacitet dagen før, sker det i forventning om, at den relevante el kan sælges dyrere i Vestdanmark end i Tyskland dagen efter. Da disse forventninger ikke altid blev indfriet, gik strømmen i kablet derfor i nogle timer den "forkerte vej" – det vil sige fra højprisområdet til lavprisområdet og ikke omvendt. Dette princip med eksplicite auktioner er derfor ikke fra dag til dag lige så effektivt som det market-splitting-system, som benyttes på kablet til og fra Norge og Sverige, hvor kablernes kapacitet automatisk benyttes til at reducere prisen i højprisområdet.
- (180) Rådsafgørelsen overser imidlertid som noget ganske væsentligt, at kablets fulde, faktiske kapacitet – på grund af auktionsprincippet – i løbet af nogle få dage konsekvent ville blive benyttet til import fra Tyskland til Vestdanmark, såfremt Elsam forsøgte at indmelde sin elektricitet til priser over det tyske niveau.
- (181) Systemet er således stadig langt mere effektivt end stort set et hvilket som helst andet system, herunder helt almindelige markedsstrukturer, hvor handlen og konkurrencen er baseret på bilaterale – og typisk fortrolige – aftaler, og hvor transporten af varerne skal fastlægges og købes nogle gange mange måneder forud. Dette afspejler sig også i fastlæggelsen af den aktuelle og navnlig *potentielle* konkurrence til brug for enhver dominansanalyse, hvor udbudssubstitution og muligheden for at etablere sig på markedet inden for rimelig tid typisk medregnes.
- (182) Tysklandsforbindelsen udgør således et tilstrækkeligt effektivt konkurrencepres på Elsam og skal medregnes ved residualleverandørundersøgelsen. Der henvises til Frontier Economics' rapport, side 4 og 6-8 i bilag 50 ...
- (183) I bilag M fra ankenævns sagen har styrelsen i øvrigt efterfølgende fremlagt nogle andre beregninger, som styrelsen angiver skulle svare til den metode,

som London Economics anvendte til brug for en rapport bestilt af Kommissionen ("LE metoden") ... Som et led i LE metoden fordeles kablernes importkapacitet ud på aktørerne i forhold til deres markedsandele. LE Metoden kan dog ikke anvendes i denne sag, blandt andet fordi den er udviklet til markeder, hvor der ikke automatisk sker market-splitting. Det giver således eksempelvis ikke mening i en residualleverandøranalyse for Vestdanmark at fordele importkapaciteten for det svenske og norske kabel på aktørerne i Vestdanmark i forhold til deres markedsandele, idet kablerne var styret af Nord Pool og ikke aktørerne. Ved i bilag M at anvende denne fejlagtige metode finder styrelsen, at Elsam er residualleverandør i timer, hvor Elsams produktionskapacitet ikke var nødvendig for at dække efterspørgslen, fordi en del af den importkapacitet, som Nord Pool styrede, fejlagtigt er blevet allokeret til Elsam.

- (184) I [styrelsens sammenfattende processkrift, afsnit 3.6.2, side 25, 6. afsnit], anføres det, at kablernes nominelle kapacitet begrænses af havari og vedligeholdelse mv. ... Det er korrekt. Det er også derfor, at Elsams ovennævnte argumentation og Frontiers beregninger af omfanget af de timer, hvor Elsam var residualleverandør, baserer sig på den reelle kapacitet i hver time og ikke den nominelle, som kan være begrænset af ovennævnte forhold. Der er således allerede taget højde for disse forhold i Frontiers beregninger.
- (185) Styrelsens henvisning til Elsams påståede mulighed for at skabe flaskehalse på kablerne som støtte for styrelsens metode kan også afvises. En flaskehals mod Vestdanmark kan først opstå i det øjeblik, hvor kablets fulde, faktiske importkapacitet er udnyttet. Hvis den faktiske import er mindre end importkapaciteten, kan dette derfor per definition ikke skyldes en flaskehals. En flaskehals vil således netop kun forekomme, hvis kablernes fulde kapacitet bliver udnyttet til import, hvorved den faktiske import vil svare til importkapaciteten. I tilfælde af flaskehalse vil selv styrelsens beregning derfor medregne den fulde importkapacitet, fordi denne kapacitet i så fald bliver fuldt udnyttet til import i den pågældende time.
- (186) Endelig gør styrelsen [i afsnit 3.6.2, side 25-26, i styrelsens sammenfattende processkrift] gældende, at bilag 50 ikke understøtter, at importkapaciteten skal medregnes i residualleverandøranalysen i stedet for den faktiske import. Dette bestrides, da det følgende eksempelvis fremgår af bilagets side 6:

"We consider the DCA's [styrelsens] approach of only considering realized trade flows as inconsistent with international practice, which uses the maximum import capacities (e.g. as with the analysis London Economics has undertaken for the European Commission ...)" (vores understregning og tilføjelse i firkantet parentes) ...

DEL 3 – DET JURIDISKE OG ØKONOMISKE GRUNDLAG FOR MISBRUG I FORM AF URIMELIGT HØJE PRISER

7. Det juridiske og økonomiske grundlag for misbrug i form af urimeligt høje priser

7.1 Indledning

(187) Nærværende afsnit vedrører spørgsmålet om, hvornår en virksomhed kan anses for at have misbrugt en dominerende stilling ved at opkræve urimeligt høje priser, når det lægges til grund, at en dominerende stilling som udgangspunkt foreligger.

(188) I afsnit 7.2 nedenfor vil Elsam kort præsentere de væsentligste retskilder i forhold til betingelserne for misbrug i form af urimeligt høje priser. I afsnit 7.3 nedenfor vil Elsam derefter redegøre for de principper for vurderingen af dette spørgsmål, som kan udledes af de pågældende kilder.

7.2 Regelgrundlag og praksis vedrørende urimeligt høje priser

7.2.1 EUF-Traktatens artikel 102 og konkurrencelovens § 11

(189) Forbuddet mod misbrug af dominerende stilling følger af EUF-Traktatens artikel 102 og konkurrencelovens § 11, som kopierer artikel 102:

”En eller flere virksomheders misbrug af en dominerende stilling på det indre marked eller en væsentlig del heraf er uforenelig med det indre marked og forbudt, i den udstrækning samhandelen mellem medlemsstater herved kan påvirkes” ...

(190) I henholdsvis EUF-Traktatens artikel 102 og i konkurrencelovens § 11, stk. 3, angives endvidere, at misbrug kan foreligge ved:

”1) direkte eller indirekte påtvingelse af urimelige købs- eller salgspriser eller af andre urimelige forretningsbetingelser” ...

7.2.2 United Brands-afgørelsen

(191) Konkurrencelovens § 11 er som nævnt en kopi af artikel 102 og skal i henhold til forarbejderne til konkurrenceloven fortolkes i overensstemmelse med EU-praksis.

(192) Den vigtigste afgørelse vedrørende urimeligt høje priser stammer netop fra EU-praksis. I Domstolens afgørelse i *United Brands* (sag 27/76) introduceres således en test, som generelt anses for central for forståelsen af de retlige betingelser for at statuere misbrug i form af urimeligt høje priser.

(193) Af præmis 250 og 252 fremgår således følgende:

"250 In this case charging a price which is excessive because it has no reasonable relation to the economic value of the product supplied would be such an abuse.

...

252 The questions therefore to be determined are whether the difference between the costs actually incurred and the price actually charged is excessive, and, if the answer to this question is in the affirmative, whether a price has been imposed which is either unfair in itself or when compared to competing products." (vores understregninger) ...

- (194) De sager fra EU-praksis ud over *United Brands*, der har betydning for vurderingen af nærværende sag, vil blive præsenteret i afsnittene nedenfor i forbindelse med de principper for vurderingen af urimeligt høje priser, de vedrører.

7.2.3 Forarbejderne til konkurrencelovens § 11

- (195) Forarbejderne til konkurrencelovens § 11 indeholder en række udtalelser med betydning for forståelsen af forbuddet mod urimeligt høje priser. Af forarbejderne til konkurrencelovens § 11 fremgår følgende, jf. Folketingstidende 1996-97, Tillæg A, bind IV, s. 3668, venstre spalte nederst og højre spalte øverst:

"Efter Domstolens praksis kræves der inidlertid detaljeret bevis for, at der kan statures urimeligt høje priser. Dette kan ske gennem en analyse af omkostningsstrukturen ved at sammenligne den pågældende vares salgspris med varens produktionspris og dermed fastlægge fortjenstmargenen. På dette grundlag kan det vurderes, om der består et urimeligt forhold mellem de faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris. I bekræftede fald må det undersøges, om der er tale om påtvingelse af en pris, som enten i sig selv eller i forhold til prisen for konkurrerende varer er urimelig.

...

Udgangspunktet ved vurderingen er, ligesom praksis efter den gældende konkurrencelov, de priser, der ville dannes på markedet med virksom konkurrence.

...

Den nærmere fastlæggelse af prisen eller avancen må ske gennem en hypotetisk præget bedømmelse af forholdene, som de ville være i et konkurrencepræget marked. Ved vurderingen af, hvad der er en rimelig indtjening, tages der udgangspunkt i markedsforholdene. Hvis en virksomhed under fri prisdannelse og konkurrence kan opretholde et givent prisniveau, kan prisen ikke være urimelig." (vores understregninger) ...

7.3 Betingelser for at statuere urimeligt høje priser

- (196) Af de ovenfor beskrevne kilder – TFEU artikel 102, konkurrencelovens § 11 med tilhørende forarbejder og *United Brands*-afgørelsen – kan der udledes en række betingelser, som skal være opfyldt, for at der eventuelt kan statures urimeligt høje priser.

- (197) For det første kan det udledes, at en virksomhed i hvert fald ikke kan have opkrævet urimeligt høje priser, hvis ikke priserne overstiger tre forskellige benchmarks. De tre benchmarks og principperne for opgørelse af dem vil blive gennemgået i afsnit 7.3.1 til 7.3.3. Ud over dette kan der udledes to yderligere krav, som skal være opfyldt for, at en konkurrencemyndighed kan træffe afgørelse om, at en virksomhed har opnået urimeligt høje priser. Disse krav vil blive gennemgået i afsnit 7.3.4.

7.3.1 De tre benchmarks for urimeligt høje priser

7.3.1.1 Første benchmark: En pris svarende til omkostningerne kan ikke være urimeligt høj

- (198) Som det fremgår af ovenstående citater fra *United Brands*, kan der ikke under nogen omstændigheder foreligge misbrug, hvis prisen ikke overstiger omkostningerne ved produktion af varen. Det fremgår af punkt 252 i denne afgørelse, at den første ud af to betingelser for misbrug kræver, at

"... the difference between the costs actually incurred and the price actually charged is excessive ..." (vores understregning) ...

- (199) Som det første af de omtalte tre benchmarks kan der derfor ikke foreligge urimeligt høje priser, hvis en normalt effektiv virksomheds priser ikke overstiger virksomhedens omkostninger.
- (200) Ved vurderingen og opgørelsen af en virksomheds omkostninger skal der tages udgangspunkt i den omkostningstankegang, som virksomhederne de facto er underlagt på markedet. Denne omkostningstankegang er detaljeret behandlet i økonomisk teori, som i denne sag er belyst af skønsmændene.
- (201) Denne teori introduceres i afsnit 7.3.2 og 7.3.3 nedenfor og videreudvikles i de forskellige relevante afsnit, hvor en række af fejlene i Test A behandles.

7.3.1.2 Andet benchmark: En pris svarende til den økonomiske værdi kan ikke være urimeligt høj

- (202) Ifølge præmis 250 i *United Brands* kan der, som det også fremgår af ovenstående citat, ikke foreligge misbrug, medmindre en dominerende virksomhed påtvinger

"... a price which is excessive because it has no reasonable relation to the economic value of the product supplied ..." (vores understregning) ...

- (203) Det andet af de tre benchmarks er således varens økonomiske værdi, som derfor er et helt centralt element for misbrugsvurderingen.
- (204) Dette benchmark adskiller sig fra det første benchmark – virksomhedens omkostninger – ved, at fastlæggelsen af varens "økonomiske værdi" skal foretages ud fra en analyse af *både* (i) omkostningsmæssige elementer og (ii) ikke-omkostningsmæssige elementer.

- (205) Kravet om inddragelse af ikke-omkostningsmæssige elementer i fastlæggelsen af varens økonomiske værdi følger blandt andet af *Helsingborg Havn* (COMP/A.36.568/D3). I denne sag undersøgte Europa-Kommissionen Scandlines Sveriges påstand om, at Helsingborg Havns havneafgifter var urimeligt høje. Undersøgelserne var baseret på den test, som Domstolen formulerede i *United Brands*. I den forbindelse anførte Kommissionen følgende i præmisserne 226 - 228:

"Moreover, the "cost-plus approach" suggested by Scandlines only takes into account the conditions of supply of the product/service. The determination of the economic value of the product/service should also take account of other not-cost related factors, especially as regards the demand-side aspects of the product/service concerned.

The demand-side is relevant mainly because customers are notably willing to pay more for something specific attached to the product /service that they consider valuable. This specific feature does not necessarily imply higher production costs for the provider. However it is valuable for the customer and also for provider, and thereby increases the economic value of the product/service.

As a consequence, even if it were to be assumed that there is a positive difference between the price and the production costs exceeding what Scandlines claims as being a reasonable margin (whatever that may be), the conclusion should not necessarily be drawn that the price is unfair, provided that this price has a reasonable relation to the economic value of the product/service supplied. The assessment of the reasonable relation between the price and the economic value of the product/service must also take into account the relative weight of non-cost related factors". (vores understregninger) ...

- (206) Som det fremgår af citatet, skal en lang række ikke-omkostningsmæssige faktorer, herunder efterspørgselsrelaterede forhold, således også tages i betragtning ved fastlæggelsen af den økonomiske værdi.
- (207) Derudover fremgår det udtrykkeligt af *United Brands*, at priserne for konkurrerende produkter er relevante ved fastlæggelsen af varens økonomiske værdi. Der henvises til ovenstående citat fra dommen.
- (208) Anvendelsen af prissammenligninger er gentaget i efterfølgende EU praksis.
- (209) Den præjudicielle forelæggelse i *Bodson* (sag 30/87) vedrørte virksomheder, der var tildelt kommunale ene-koncessioner til at drive bedemandsvirksomhed ... Spørgsmålet i sagen var, hvorvidt koncessionshaverne opkrævede urimeligt høje priser for begravelsesydelse. Domstolen udtalte, at vurderingen heraf kunne bestå i en sammenligning med priserne opkrævet af ikke-koncessionshavere.
- (210) De præjudicielle afgørelser i *SACEM* (forenede sager 110/88, 241/88 og 242/88) og *Tournier* (sag 395/87) vedrørte påståede urimeligt høje priser fastsat af ophavsretsselskaber ... I afgørelserne fastslog Domstolen, at det var muligt at vurdere, hvorvidt priserne var urimeligt høje eller ej ved at sam-

menligne med tilsvarende ydelser i andre medlemsstater. Kun hvis priserne i en medlemsstat var betydeligt højere end priserne i en anden medlemsstat – hvor sammenligningen var gennemført på et ensartet grundlag – måtte forskellen anses som indikation på et misbrug. Dette kunne herefter afkræftes, hvis den dominerende virksomhed var i stand til at påvise objektive forhold, der forklarede prisforskellene.

- (211) Som det ses af de nævnte eksempler fra praksis, er det i forhold til fastlæggelsen af varens økonomiske værdi relevant at undersøge priserne på samme vare på andre markeder. Dette gælder, selvom den undersøgte virksomhed har en monopolstilling på markedet, er tildelt en eksklusiv rettighed til at drive virksomhed eller er indehaver af immaterielle rettigheder, som alle i sagens natur gør det nødvendigt at sammenligne med priser fra naboområder og lande.
- (212) Da varens økonomiske værdi således må formodes at svare til priserne på sammenlignelige produkter solgt i andre naboområder og lande, foreligger der et væsentligt argument imod urimeligt høje priser, hvis virksomhedens priser ikke overstiger disse sammenligningspriser.
- 7.3.1.3 *Tredje benchmark: En pris, som kan blive dannet på et marked med virksom konkurrence, kan ikke være urimeligt høj*
- (213) Som det fremgår af de ovenstående citater fra forarbejderne til konkurrence-loven, kan en pris for den udbudte el svarende til en pris, som kan blive dannet på det særlige marked, der i forarbejderne benævnes "et marked med virksom konkurrence" eller et "konkurrencepræget marked", ikke være urimeligt høj.
- (214) Det tredje og sidste af de omtalte tre benchmarks er således den pris, der kan blive dannet på et marked med virksom konkurrence.
- (215) Det skal i den forbindelse fremhæves, at der ikke i forarbejderne henvises til et marked med perfekt konkurrence som referenceramme. Perfekt konkurrence indebærer således blandt andet, at alle købere og sælgere på markedet har fuldkommen information om markedsforholdene, at nye aktører kan etablere sig på markedet eller forlade markedet uden omkostninger, og at der ikke er nogen omkostninger forbundet med at sælge eller købe produkter på markedet (ud over selve købsprisen for produktet). På et sådant teoretisk marked vil prisen svare til de kortsigtede marginalomkostninger, hvis det antages, at producenterne ingen faste omkostninger har. Et perfekt marked, hvor prisen svarer til de kortsigtede marginalomkostninger, er således alene et teoretisk udgangspunkt med ekstrem konkurrence og ingen faste omkostninger, som ikke findes eller kan skabes i virkeligheden. Dette bekræftes af Whish i "Competition Law", ottende udgave, s. 8:

"The first point which must be made about the theory of perfect competition is that it is only a theory; the conditions necessary for perfect competition are extremely unlikely to be observed in practice" ...

- (216) Det er således væsentligt at bemærke, at perfekt konkurrence, hvor prisen svarer til de kortsigtede marginalomkostninger, ikke er et relevant sammenligningsgrundlag i denne sag. Dette følger også allerede af det forhold, at Elsam har væsentlige faste omkostninger.
- (217) På et marked med perfekt konkurrence, hvor det derimod antages, at virksomhederne *har* faste omkostninger, svarer prisen til de langsigtede marginalomkostninger, som omfatter samtlige af virksomheden[s] omkostninger, herunder de faste omkostninger såsom kapitalomkostningerne.
- (218) Et marked med virksom konkurrence er derimod et marked med en ikke perfekt, men dog virksom konkurrence, hvor konkurrencepresset ikke er så stort som i det teoretiske, men urealistiske scenarie med perfekt konkurrence. Dette betyder også, at virksomheders avance er højere i et sådant marked med virksom konkurrence, end den ville være på et marked med perfekt konkurrence.
- (219) Det skal endvidere fremhæves, at benchmarket ikke er det prisniveau, som man med sikkerhed *vil* kunne opnå på et marked med virksom konkurrence, men derimod det prisniveau, som det *kan* lade sig gøre at opnå på et marked med virksom konkurrence. Dette fremgår også udtrykkeligt af selve ordlyden til forarbejderne til konkurrencelovens § 11:

"Hvis en virksomhed under fri prisdannelse og konkurrence kan opretholde et givent prisniveau, kan prisen ikke være urimelig." (vores understregning)

...

- (220) Dette tredje benchmark medfører således, at en pris ikke kan være urimeligt høj, hvis en virksomhed med en større eller mindre grad af sandsynlighed *kunne* opnå en tilsvarende pris på et marked med virksom konkurrence. Det er derimod uden betydning i forhold til dette benchmark, om det med sikkerhed *ville* være muligt for virksomheden – eller for andre virksomheder – at opnå en tilsvarende pris. Ingen virksomhed er garanteret en særlig pris eller sin eksistens i en liberal markedsøkonomi som den danske, men i modsætning til virksomheder på et perfekt marked *kan* virksomheder på et marked med virksom konkurrence som nævnt opnå en omsætning, som ligger endog væsentligt over omkostningerne. Dette tredje benchmark fører således til et højere benchmark end det første benchmark, som består af virksomhedens omkostninger.
- (221) Fastlæggelsen af den markedspris, der dannes på et sådant marked med virksom konkurrence, er et væsentligt faktisk forhold, som skal indgå som en nødvendig del af misbrugstesten. Dette gælder også, selvom denne opgave i sagens natur er "*hypotetisk præget*".
- (222) Fastlæggelsen af denne markedspris skal ske i henhold til økonomisk teori, som har til formål at beskrive de teorier og metoder, som er styrende for denne prisfastsættelse. Som det også vil fremgå flere steder i dette sammenfattende processkrift, forholder økonomisk teori sig også til opgørelsen af en virksomheds omkostninger på markedet. Økonomisk teori beskriver således ikke alene, hvordan virksomhederne prisfastsætter deres produkter på så-

danne markeder, men også hvordan omkostningerne opgøres og værdiansættes til brug for sådan prisfastsættelse.

- (223) Den relevante økonomiske teori, som blandt andet er blevet belyst af skønsmændene, vil blive præsenteret de relevante steder i nærværende sammenfattende processkrift, hvor relevante dele af en korrekt misbrugstest også vil blive udviklet yderligere.

7.3.1.4 *Priser skal ikke være udtryk for omkostninger*

- (224) Det følger af bemærkningerne i tilknytning til de ovennævnte tre benchmarks, at det ikke *i sig selv* kan udgøre misbrug, at priserne ikke er fastsat med udgangspunkt i omkostningerne.
- (225) Der er således ikke noget krav om, at priserne skal være udtryk for de bagvedliggende omkostninger.
- (226) Det følger også udtrykkeligt af punkt 97 i *Helsingborg Havn*:

"The fact that the port charges would be non cost-based or the pricing non transparent do not constitute as such abuses under Article [102] of the EC Treaty ..." (vores ændring i firkantet parentes og vores understregninger) ...

- (227) En konkurrencemyndighed, som ønsker at føre en misbrugssag mod en virksomhed, skal således blandt andet sikre sig, at priserne de facto overstiger virksomhedens omkostninger, men kan omvendt ikke bygge en misbrugskonklusion på det faktum, at en virksomheds prissætning ikke er omkostningsbaseret.

7.3.2 *Vurderingen skal basere sig på alternativomkostninger*

- (228) Som det fremgår af det ovennævnte, skal fastlæggelsen af de relevante benchmarks basere sig på økonomisk teori. Dette gælder således eksempelvis både for virksomhedens omkostninger, som udgør det første benchmark og indgår som en af komponenterne i det andet benchmark, og for prisen på et marked med virksom konkurrence, som udgør det tredje benchmark.
- (229) I henhold til økonomisk teori er såvel omkostningsopgørelser som prissætning i et marked med virksom konkurrence baseret på såkaldte alternativomkostningsbetragtninger. Det samme gælder i øvrigt på et marked med perfekt konkurrence som beskrevet ovenfor.
- (230) En virksomheds reelle omkostning ved at forbruge et input til produktion af en vare svarer til inputtets markedsværdi på forbrugsdagen. Dette skyldes, at virksomheden i stedet for at bruge inputtet på dagen for den planlagte produktion *alternativt* kunne have solgt dette input til den markedspris, som kunne opnås på det relevante marked den pågældende dag. Den værdi, som virksomheden kunne have opnået ved en alternativ disposition – her et salg frem for brug i produktionen – kaldes i økonomisk teori en *alternativomkostning*.

(231) Betegnelsen "alternativomkostning" dækker således over den økonomiske kendsgerning, at værdien på forbrugstidspunktet af et input til brug i produktionen af en vare udtrykker den værdi, som inputtet har, hvis det i stedet indgik i en alternativ anvendelse. Det kan også udtrykkes på den måde, at det er den omkostning, der opstår for ejeren af inputtet ved ikke at sælge det til dagsprisen på forbrugstidspunktet, men i stedet bruge det til at producere varen. En mængde brændsels alternativomkostning kan således overstige det pågældende brændsels anskaffelsesværdi, hvis markedsværdien heraf er steget siden anskaffelsen. Omvendt vil alternativomkostningen være lavere, hvis markedsværdien er faldet siden anskaffelsen.

(232) Dette bekræftes også i skønserklæringen af 6. september 2013 (bilag 42a), side 21. Skønsmændene besvarer her styrelsens spørgsmål 42g, hvor styrelsen spørger, om virksomheders omkostningskalkulationer "normalt er baseret på den værdiansættelse af aktiverne, der fremgår af årsregnskabet?". Skønsmændenes svar lyder som følger:

"Inden for den alment anerkendte økonomiske teori baseres omkostningsopgørelser altid på alternativbetragtninger, mens optimal prissætning (priskalkulationer) baserer sig på disse omkostninger samt markedsf forholdene (de potentielle aftageres betalingsvillighed og konkurrenternes forventede reaktioner)." (vores understregning) ...

(233) I forbindelse med besvarelsen af spørgsmål 11b, side 7, tager skønsmændene udgangspunkt i en værdiansættelse af omkostninger på "basis af priser, der i real tid afspejler alle aktivers værdi i bedste alternative anvendelse" ...

(234) Dette følger også af skønserklæringen af 6. september 2013, side 21

"Rent fagøkonomisk er omkostningsbegreber (herunder kapitalomkostninger) og egenkapitalbegrebet veldefinerede, idet de er fremadskuende og baserer sig på alternativbetragtninger og aktivers markedsværdier. (Spørgsmål 42a)" (vores understregninger)

(235) Synspunktet om, at omkostningsopgørelser i konkurrencesager skal foretages ud fra alternativomkostninger og ikke regnskabsmæssige omkostninger, er blevet bekræftet både før og efter Elsam III-afgørelsen af de britiske konkurrencemyndigheder. Synspunktet gøres således gældende i 2003 af den britiske konkurrencemyndighed Office of Fair Trading (OFT), som i sin rapport "Assessing profitability in competition policy analysis" fra 2003 (bilag 19), afsnit 1.19, anfører følgende:

"The most readily available estimates of asset values are from audited accounts. However, these normally provide asset values based on historical costs, which may bear no resemblance to the ... relevant valuation basis if assessing excessive profits." (vores understregninger) ...

(236) De britiske konkurrencemyndigheder bekræftede dette synspunkt igen i 2014. Competition and Markets Authority (CMA), som i 2014 overtog de fleste ansvarsområder fra det nu nedlagte OFT, udgav således et arbejdspapir

med titlen Energy market investigation: Approach to financial and profitability analysis (herefter "CMA rapporten") i december 2014, fremlagt som bilag 48. I dette arbejdsrapport redegør CMA for, hvilken fremgangsmåde man bør anvende ved en analyse af, om virksomheder på netop energimarkedet har indmeldt for høje priser. Dette arbejdsrapport er en del af en større undersøgelse af det engelske elmarked, som har til formål at fastslå, om der foreligger konkurrencebegrænsende forhold på dette marked. Undersøgelsen er meget omfattende og detaljeret, vedrører netop energimarkedet og er udført af en anerkendt konkurrencemyndighed på grundlag af en konkurrenceregulering, som er i overensstemmelse med den danske og EU-retlige. Sammen med *United Brands-* og *Helsingborg Havn-*afgørelserne er denne undersøgelse derfor en af de bedste kilder til vejledning om fortolkningen af forbuddet mod urimeligt høje priser – navnlig i forhold til elmarkedet – idet den øvrige danske og EU-retlige praksis ikke behandler spørgsmålene om fastlæggelse af varers økonomiske værdi, opgørelse af omkostninger m.v. nær så indgående. På side 3, paragraf 8, og side 10, paragraf 33 i dette arbejdsrapport udtaler CMA som følger:

"The purpose of conducting profitability analysis, therefore, is to understand whether the levels of profitability (and therefore prices) achieved by the firms in the reference markets are consistent with levels we might expect in a competitive market." (vores understregninger) ...

"... our approach is generally to start with accounting profits and then to make adjustments to arrive at an economically meaningful measure of profitability. Economic profits can differ in important respects from accounting profits, with adjustments most commonly required to the value of capital employed in the business to (a) ensure that all assets required for the operation of the business, including intangible assets, are recognised on the balance sheet, and (b) the value at which these assets are included in the capital base reflects the current opportunity cost of owning the asset." (vores understregninger) ...

- (237) Som det fremgår af de ovenstående citater, kan de regnskabsmæssige værdier, som indgår i de aflagte årsrapporter, ikke uden videre anvendes. Disse værdier afspejler ikke omkostningerne i deres bedste alternative anvendelse på tidspunktet for produktionen af de relevante varer.
- (238) Regnskaber er da også båret af helt andre formål.
- (239) Dette bekræftes også af skønserklæringen af 6. september 2013 (bilag 42a) ved besvarelsen af spørgsmål 42, side 20, hvor skønsmændene udtaler sig om anvendelsen af årsregnskaber, som i stedet

"... i det væsentlige [er] udviklet af hensyn til ekstern regnskabsaflæggelse (f.eks. årsregnskabet), ekstern validering (f.eks. revision) og ekstern fordringsinddrivelse (f.eks. skat)." (vores understregning og tilføjelse i fir-kantet parentes) ...

- (240) Dette afspejler sig også i praksis, hvor Kommissionen i sin beslutning i *Helsingborg Havn* i præmis 223, udtalte, at anvendelsen af regnskabstal er alt for restriktivt:

"Moreover, due to the fact that HHAB did not provide a realistic cost model for its pricing, the Commission had to refer to the data available in the audited financial reports. This approach adopted by the Commission is rather strict as regards the determination of the production costs." (vores understregninger) ...

- (241) Henvisningen til regnskabsdata skyldtes således, at den undersøgte virksomhed ikke havde forsynet Kommissionen med en realistisk "cost model". Som det fremgår af beslutningen, fandt Kommissionen imidlertid allerede på dette alt for restriktive grundlag, at der ikke var tilstrækkeligt bevis for klagerens påstand om, at Helsingborg Havn (HHAB i det ovenstående citat) havde taget urimeligt høje priser. Havde Kommissionen valgt at gå videre med sagen, ville en eventuel misbrugskonklusion dog ikke have været baseret på regnskabstal alene. Kommissionen henviser således generelt til eksempelvis alternativomkostninger og genanskaffelsesværdier mv. som relevante, selvom de ikke optræder i et regnskab. Der henvises eksempelvis til punkt 209 ... Afgørelsen kan således ikke fortolkes således, at anvendelsen af regnskaber er tilstrækkeligt i en sag, hvor misbrug statueres. Styrelsens henvisning i processkrift A, side 56, til afgørelsens punkt 109 ... er ikke relevant, da dette punkt vedrører spørgsmålet om fordeling af omkostninger mellem aktiviteter og ikke selve fastsættelsen af omkostningernes størrelse til brug for vurderingen.
- (242) Det følger således af det ovenstående, at såvel virksomhedens omkostninger som priserne på et marked med virksom konkurrence til brug for de tre benchmarks beskrevet i afsnit 7.3.1 skal opgøres ud fra alternativomkostninger og ikke ud fra regnskabsmæssige omkostninger.

7.3.3 Vurderingen skal basere sig på en over-tid betragtning

- (243) Det følger af det ovennævnte, at en misbrugstest skal sikre, at priser, der alene dækker en virksomheds alternativomkostninger, ikke kan være i nærheden af misbrug. Det første af de tre benchmarks for misbrug er således virksomhedens omkostninger, og som beskrevet i afsnit 7.3.2 skal dette benchmark opgøres ud fra alternativomkostninger.
- (244) Denne vurdering skal i sagen basere sig på en sammenligning mellem de samlede indtægter og de samlede alternativomkostninger *over tid* – hvilket ud fra en gennemsnitsbetragtning svarer til en sammenligning mellem de gennemsnitlige alternativomkostninger over tid og de gennemsnitlige priser over tid.
- (245) Det fremgår af den stadfæstede rådsafgørelse, herunder eksempelvis i punkterne 433 og 438:

"433. Økonomisk teori foreskriver, at en virksomhed på et marked med virksom konkurrence over tid vil få dækket sine totale omkostninger tillagt en ri-

melig fortjeneste. Det svarer til, at den producerede vares salgspris over tid vil svare til virksomhedens totale gennemsnitlige omkostninger (ATC) tillagt en rimelig fortjeneste. Netop til denne pris vil virksomheden få dækket sine totale omkostninger og få en rimelig fortjeneste.

...

438. Herved sikres, at Elsam opnår en profit der langsigtet kan opretholdes på et marked med virksom konkurrence." (vores understregninger) ...

- (246) Såvel rådsafgørelsen og ankenævnskendelsen hviler derudover udtrykkeligt på den forudsætning, at Elsam skal tillades en nærmere bestemt egenkapitalforrentning, hvilket også kun giver mening, hvis vurderingen baserer sig på en over tid-analyse. Som eksempel kan nævnes rådsafgørelsens punkt 466:

"466. Det er ... Konkurrencestyrelsens opfattelse, at misbrugstesten af forsigtighedshensyn skal tillade Elsam en fortjeneste, der sikrer selskabet en egenkapitalforrentning svarende til gennemsnittet af egenkapitalforrentningen i dansk industri generelt." (vores understregning) ...

- (247) Denne tilgangsvinkel til nærværende sag, som alene handler om udbud af el til påstået urimeligt høje priser, støttes også af forarbejderne til konkurrence-lovens § 11, jf. Folketingstidende 1996-97, Tillæg A, bind IV, s. 3668, højre spalte, 6. afsnit:

"Ved vurderingen af om urimelige købs- eller salgspriser foreligger, skal det afgøres, om prisen eller avancen klart overstiger, hvad der såvel med hensyn til størrelse som varighed ville kunne opnås på et marked med virksom konkurrence." (vores understregninger) ...

- (248) Som det også fremgår af citatet, skal vurderingen tage udgangspunkt i de priser, som ville kunne dannes på et marked med virksom konkurrence. Denne vurdering tager som nævnt udgangspunkt i økonomisk teori, som igen fastslår, at en virksomhed i et marked med virksom konkurrence kan opnå dækning for omkostningerne, da virksomheden i sagens natur kun vil forblive på markedet, såfremt virksomheden over tid får dækket sine samlede omkostninger.

- (249) At en virksomhed på et marked med virksom konkurrence kun vil og kan forblive i markedet, hvis virksomheden over tid får dækket alle sine omkostninger – opgjort som alternativomkostninger – bekræftes også af skønsmændene i skønserklæringen af 6. september 2013 (bilag 42a), side 8-9 ... I forbindelse med besvarelsen af spørgsmål 11c forholder skønsmændene sig til et eksempel vedrørende reguleringen af forsyningsvirksomheders priser:

"Hvis de korrekt opgjorte gennemsnitsomkostninger indeholder en normal af-lønning af samtlige produktionsfaktorer (inkl. forrentning af kapital), da er virksomheden levedygtig, og man kan tilnærmet sige reguleringen er "samfunds-mæssigt optimal". (vores understregning) ...

- (250) Som det fremgår af citatet, skal en virksomhed for at være levedygtig have mulighed for at få dækket sine gennemsnitlige omkostninger. At få dækket sine

gennemsnitlige omkostninger betyder, at virksomheden for at være levedygtig skal have dækket alle sine omkostninger *over tid*.

- (251) Tillades en virksomhed ikke at få dækket alle sine omkostninger *over tid* inklusiv den nødvendige forrentning til investorerne, som også er en omkostning, vil virksomheden ikke være levedygtig, da investorerne i så fald vil forlade virksomheden. Dette bekræftes i den supplerende skønserklæring af 5. maj 2014 (bilag 42b), side 2 ved besvarelsen af spørgsmål 19.2, hvor det ifølge skønsmændene i en sådan situation er "*trivielt, at investoren ikke vil investere i aktivet*" ... Der henvises til punkterne (602) og (603).
- (252) Af den ovennævnte CMA rapport fremgår det ligeledes, at analysen i sagens natur må ske på grundlag af en sammenligning *over tid*, som i hvert fald som udgangspunkt bør dække en "*full business cycle*":

"The time period under consideration

27. *We aim for a time period over which we can examine trends in profitability over a full business cycle, in order to provide a representative picture of profitability which is not unduly distorted by unusual macroeconomic conditions or one-off events.*

28. *In our draft financial information request, we consulted the six largest firms on a ten-year time period over which to conduct our profitability assessment, from 1 January 2004 to 31 December 2013, or their corresponding (or closest matching) financial years (FY), ie FY04 to FY13.*

29. *However, in determining and agreeing the time period over which to request financial information and ultimately to conduct our profitability assessment, we took into account the ability of, and constraints faced by the energy firms in providing the information to us in the form required for the purpose of our analysis, and:*

(a) for the six largest firms, we decided to request annual financial information covering the seven-year period beginning 1 January 2007 and ending 31 December 2013, or FY07 to FY13 (the 'Relevant Period'); and

(b) for the Mid-tier Suppliers and Generators, we decided on a shorter five-year time period beginning 1 January 2009 to 31 December 2013, or FY09 to FY13.

30. *It is our intention to request from all these firms, their profit and loss (P&L) account and balance sheet information for their Relevant Operations for a further year, ie FY14, as soon as they become available.*

31. *In addition, in order to obtain an understanding of the performance of the firms and the wider sector over a full economic cycle, we will review other financial, operational and market information relating to the early to mid-2000s where available. We consider that this may be important context for our financial analysis, given that the financial crisis and consequent reces-*

sion is likely to have affected firms' performance during the Relevant Period."
(vores understregninger) ...

- (253) Det følger således af det ovenstående, at vurderingen af, om en virksomheds priser overstiger de tre benchmarks, skal foretages *over tid*. Der kan dermed kun foreligge urimeligt høje priser, hvis virksomheden set over en tilstrækkelig lang periode har opkrævet priser, der overstiger alle tre benchmarks.

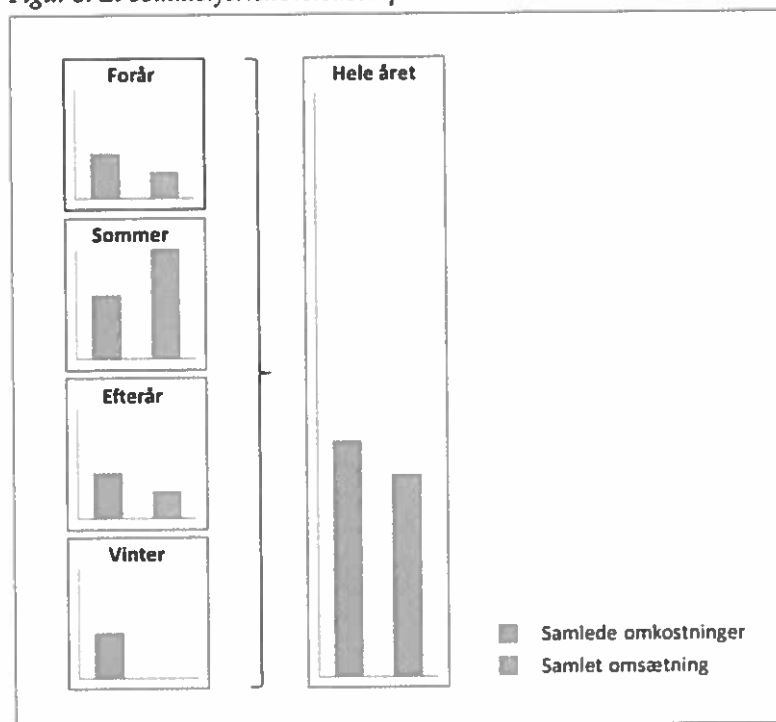
7.3.3.1 Illustration af nødvendigheden af en sammenligning over tid

- (254) Behovet for at foretage en sammenligning over tid kan illustreres ved følgende eksempel, som tager udgangspunkt i et sommerferiehotel. Et sommerferiehotel er på samme måde som en elproduktionsvirksomhed underlagt stærkt volatile markedsforhold og er derfor et relevant eksempel i forhold til nærværende sag.

Eksempel 2

For et sommerferiehotel kan året som vist i nedenstående Figur 3 opdeles i 4 sæsoner – forår, sommer, efterår og vinter:

Figur 3: Et sommerferiehotелеksempel



I eksemplet fordeles de faste omkostninger ligeligt ud på årets fire sæsoner uafhængigt af mængden af gæster. Dette afspejler styrelsens valg i Test A, hvor Elsams faste omkostninger fordeles ligeligt ud på alle producerede MWh uafhængigt af, hvorvidt prisen i timerne er høje nok til at dække dem.

De fire kasser til venstre i figuren viser et sommerferiehotels samlede omkostninger (grå søjler) og samlede omsætning (lyserøde søjler) for årets fire

sæsoner. Grafen til højre viser hotellets samlede omkostninger og samlede omsætning akkumuleret for hele året.

Sommerferiehotellet er lukket om vinteren, da hotellet ikke kan tiltrække betalende gæster. Hotellet har derfor, som det fremgår af figuren, ingen omsætning i denne periode. Selvom omkostningerne i denne periode er lavere, fordi hotellet ingen variable udgifter har, har hotellet fortsat de faste omkostninger, som i dette eksempel på samme vis som i Test A er fordelt ligeligt henover perioden.

I foråret og efteråret er omsætningen ikke stor nok til at dække alle omkostningerne, herunder de faste omkostninger, og hotellet drives derfor med tab. Da periodens omsætning imidlertid er tilstrækkelig stor til at dække de variable omkostninger og derudover bidrage bare lidt til dækningen af visse af de faste omkostninger, kan det imidlertid betale sig at holde åbent, da de faste omkostninger alligevel ikke kan elimineres ved at holde lukket. Så kan det bedre betale sig at søge at dække nogle af disse omkostninger.

Som det fremgår af figuren, er det i sommerperioden, at hotellet opnår en høj omsætning. Det er imidlertid oplagt, at det samlede set over hele året kun kan betale sig at drive hoteldrift, hvis omsætningen om sommeren er tilstrækkelig høj til ikke blot at dække de omkostninger, som hidrører fra eller er allokeret til samme periode, men også de omkostninger, som påløber i eller er blevet allokeret til de andre perioder, og som ikke blev dækket af omsætningen i de samme andre perioder. Som det fremgår af figuren, var det rent faktisk ikke tilfældet i det valgte eksempel. Det kunne samlet set ikke betale sig at drive denne hoteldrift i det år.

- (255) At se på et øjebliksbillede – eksempelvis på omkostninger og priser i et enkelt kvartal eller en enkelt time – giver ingen meningsfyldt information. Dette gælder også, selvom omsætningen isoleret set i det pågældende kvartal eller i den enkelte time måtte overstige omkostningerne i samme periode med for eksempel 100-200 %. Disse såkaldte mark-ups dækker alene over, at priserne svinger meget, at de faste omkostninger er rigtigt fordelt i stedet for at blive allokeret til de timer, hvor prisen kan dække dem, og at priserne i øvrigt i hovedparten af timerne ligger under omkostningerne.
- (256) Det er nødvendigt, at den samlede omsætning eller den gennemsnitlige pris vurderes i forhold til de samlede eller gennemsnitlige omkostninger for en tilstrækkelig lang periode, før det er muligt at konkludere, om der foreligger urimeligt høje priser.

7.3.4 Øvrige krav til konkurrencemyndighedernes misbrugsvurdering

7.3.4.1 Første krav: Myndigheden skal påvise et urimeligt forhold mellem prisen og det relevante benchmark

- (257) Som det fremgår af *United Brands*, skal prisen være "excessive" og "unfair" og have "no reasonable relation to the economic value of the product" (præmis 250-252) ..., for at der eventuelt kan statueres urimeligt høje priser. I andre EU sager skulle prisen være "particularly high" (sag 40/70, *Sirena S.r.l.*, præmis

17) ..., "excessive" (sag 26/75, General Motors, præmis 12) ..., "overdrevent høje" (sag 66/86, Ahmed Saeed Flugreisen, præmis 46) ... eller "clearly disproportionate" (sag 226/84 British Leyland, præmis 30) ... i forhold til den økonomiske værdi, før der kunne foreligge misbrug.

- (258) I relation til forholdet mellem den undersøgte pris og prisen på et marked med virksom konkurrence stiller forarbejderne til konkurrencelovens § 11 samme krav om et urimeligt forhold jf. Folketingstidende 1996-97, Tillæg A, bind IV, s. 3668, højre spalte, 6. afsnit:

"Ved vurderingen af om urimelige købs- eller salgspriser foreligger, skal det afgøres, om prisen eller avancen klart overstiger, hvad der såvel med hensyn til størrelse som varighed ville kunne opnås på et marked med virksom konkurrence." (vores understregning) ...

- (259) De ovennævnte citater fra EU praksis og forarbejderne betyder, at dette krav om, at prisen eksempelvis skal være "excessive", "unfair", "particularly high", "overdrevent høj" eller "clearly disproportionate", før der kan foreligge misbrug, skal vurderes i forhold til både
- (i) virksomhedens omkostninger som fastlagt i henhold til økonomisk teori,
 - (ii) varens økonomiske værdi opgjort under inddragelse af ikke-omkostningsmæssige elementer og priserne for tilsvarende produkter i naboområder og -lande og
 - (iii) priserne på et marked med virksom konkurrence som fastlagt i henhold til økonomisk teori

- (260) Hvis der ikke foreligger en sådan overskridelse af alle tre benchmarks, kan der ikke foreligge et misbrug.

7.3.4.2 *Andet krav: Myndigheden skal føre detaljeret bevis for misbrug, og enhver tvivl skal komme den undersøgte virksomhed til gode*

- (261) Et indgreb i virksomheders prissætning er et meget voldsomt indgreb i et af markedsøkonomiens vigtigste grundprincipper.

- (262) Konkurrencemyndighederne er derfor underkastet en tung bevisbyrde med krav om et detaljeret bevis for misbruget.

- (263) Af forarbejderne til konkurrencelovens § 11 fremgår således følgende, jf. Folketingstidende 1996-97, Tillæg A, bind IV, s. 3668, venstre spalte nederst:

"Efter Domstolens praksis kræves der imidlertid detaljeret bevis for, at der kan statueres urimeligt høje priser." (vores understregning) ...

- (264) Kommissionens afgørelse af 2. juli 1997 i *Helsingborg Havn-sagen* (COMP/A. 36.568/D3) indeholder en tilsvarende udtalelse i præmis 244:

"To this end, the burden of proof is on the Commission to demonstrate, based on cogent evidence, the existence of such an abuse." ...

(265) I den forbindelse skal enhver tvivl komme den undersøgte virksomhed til gode.

(266) Det følger eksempelvis også af Kommissionens ovennævnte afgørelse i *Helsingborg Havn-sagen*, som i præmis 244 refererer til Domstolens dom i *United Brands*:

"In this respect, the ECJ stated in United Brands that "however unreliable the particulars supplied by [the dominant company] ..., the fact remains that it is for the Commission to prove that [the dominant company] charged unfair prices". In that particular case, the Court found that the basis for the calculation adopted by the Commission was open to criticism, and that any doubt must benefit the alleged infringer." (vores understregninger) ...

(267) Det er således konkurrencemyndighederne, der skal bevise, at alle betingelserne for misbrug af en dominerende stilling er til stede, og enhver tvivl skal komme Elsam til gode. Hvis eksempelvis opgørelsen af en omkostning er forbundet med usikkerhed, skal konkurrencemyndighederne således indlægge de nødvendige sikkerhedsmarginer, fordi *"any doubt must benefit the alleged infringer"*.

7.4 Øvrige bemærkninger om praksis vedrørende urimeligt høje priser

(268) Det skal afslutningsvis bemærkes, at der alene findes et stærkt begrænset antal sager om urimeligt høje priser i strid med artikel 102 fra retssystemerne i Danmark og EU, herunder navnlig meget få sager, hvor det er blevet fastslået, at en virksomhed har opkrævet urimeligt høje priser. Dette fremgår eksempelvis af Faull & Nikpay, *The EU Law of Competition*, tredje udgave (2014), s. 513:

"... the Commission has only rarely taken decisions making a finding of excessive pricing, notably in the General Motors and in the United Brands case and, even then, the findings were in both instances subsequently struck down by the Court of Justice" ...

(269) Dette skyldes blandt andet, at et indgreb i virksomheders prissætning er voldsomt, fordi det reelt er et indgreb i et af markedsökonomiens vigtigste grundprincipper, nemlig princippet om den frie prissætning. Historisk set har offentlig regulering af virksomheders prissætning og forsøg på fra sag til sag at agere prisregulator derudover ofte fejlet, fordi det har vist sig, at myndigheder ikke er bedre til at fastsætte den konkurrencemæssigt rigtige pris end markedet selv. Dette gælder navnlig over tid, hvor indgreb vil være direkte kontraproduktive, blandt andet fordi indgreb afskrækker nye aktører fra at gå ind i markedet og dermed typisk alene efterlader ineffektive virksomheder som eneste aktører på markedet.

(270) Det er således karakteristisk for praksis på dette område, at sagerne ikke alene også vedrører, men primært fokuserer på andre former for misbrug

såsom forhindring af parallelimport, markedsdeling eller krydssubsidiering. Dette har antageligvis været motiverende og en nødvendig forudsætning for afgørelserne. Der findes så vidt vides ikke en eneste afgørelse, der alene vedrører urimeligt høje priser.

- (271) Det skal endvidere bemærkes, at alle sagerne – med enkelte undtagelser – alene vedrører prisfastsættelsen på egentlige monopolmarkeder, dvs. markeder hvor den dominerende virksomhed er eneste aktør overhovedet, og hvor ethvert aktuelt eller potentielt konkurrencepres er udelukket. Sagerne vedrører typisk retlige monopoler – dvs. monopoler, som skyldes en retligt beskyttet position. Det kan skyldes en tildelt eksklusiv rettighed til at drive en bestemt form for virksomhed eller en immateriel eneret.
- (272) Det er imidlertid relevant at bemærke, at ingen af disse to karakteristika er til stede i denne retssag.
- (273) Det er således ubestridt i denne sag, at det påståede misbrug alene består i at udbyde el til priser, som myndighederne anser for urimeligt høje. Elsam er ikke anklaget for andre former for misbrug.
- (274) Elsam besidder derudover heller ikke et monopol, herunder slet ikke et retligt monopol. El-markedet blev således liberaliseret i 1999. Udover lokalt konkurrencepres i Vestdanmark er området forbundet med transmissionskabler fra Tyskland, Sverige og Norge, som alle har store importkapaciteter. Elsam var således som nævnt i Del 2 i hovedparten af alle timerne i perioden slet ikke nødvendig for kunderne, fordi hele efterspørgslen kunne dækkes af konkurrenter. Elsam havde derfor slet ikke den generelle evne til at påtvinge kunderne urimeligt høje priser, som ville følge af et egentligt monopol.
- 7.5 *Oversigt over krav til vurdering af urimeligt høje priser ifølge retsgrundlaget*
- (275) Som det er fremgået af dette afsnit 7, kan der udledes en række forskellige krav af [TEUF] artikel 102, konkurrencelovens § 11 med tilhørende forarbejder og EU-praksis, herunder navnlig United Brands, som alle skal være opfyldt, for at der kan statueres urimeligt høje priser.
- (276) Indholdet af disse krav er opsummeret i nedenstående oversigt 1.

Oversigt 1: Krav til vurdering af urimeligt høje priser ifølge retsgrundlaget

Følgende kriterier skal være opfyldt, for at der kan foreligge urimeligt høje priser:

- Virksomhedens priser skal overstige tre benchmarks:
 - Virksomhedens omkostninger
 - Varens økonomiske værdi (ikke-omkostningsmæssige elementer og naboprissammenligninger skal inddrages)
 - Priser, der kan opnås på et marked med virksom konkurrence

- Virksomhedens priser skal være "excessive"/"particularly high"/"clearly disproportionate" i forhold til alle tre benchmarks

Ved vurderingen af, om kriterierne er opfyldt, skal følgende principper anvendes:

- Økonomisk teori skal anvendes ved opgørelserne af alle tre benchmarks
 - Alternativomkostninger og ikke regnskabsomkostninger skal ifølge økonomisk teori anvendes ved disse opgørelser
- Sammenligninger foretages over tid mellem alle tre benchmarks og virksomhedens priser
- Detaljeret bevis skal føres af konkurrencemyndigheden for, at virksomhedens priser overstiger alle tre benchmarks
- Enhver tvivl skal komme den undersøgte virksomhed til gode

DEL 4 – STYRELSEN HAR IKKE TILVEJBRAGT DET FORNØDNE GRUNDLAG FOR AT FASTSLÅ, AT ELSAM HAR OPNÅET URIMELIGT HØJE PRISER

- (277) Som beskrevet i afsnit 7.3.4.2 følger det af forarbejderne til konkurrenceloven og praksis vedrørende urimeligt høje priser, at det påhviler konkurrencemyndigheden at løfte bevisbyrden for, at alle betingelser for at statuere urimeligt høje priser er opfyldt.
- (278) Elsam gør gældende, at styrelsen ikke har løftet denne bevisbyrde.
- (279) For det første er Test A, der som nævnt er styrelsens altafgørende misbrugstest, således behæftet med en lang række fejl, som hver især har haft afgørende betydning for udfaldet af styrelsens misbrugsvurdering. Disse fejl og betydning heraf vil blive gennemgået nedenfor i Del 4.1.
- (280) For det andet indeholder rådsafgørelsen ingen elementer, som rådsafgørelsen kan opretholdes på baggrund af til trods for de omtalte fejl i Test A. Dette gælder således for alle de elementer i rådsafgørelsen, som ifølge styrelsen kan danne grundlag for en misbrugsafgørelse uafhængigt af Test A. Dette vil Elsam redegøre for i Del 4.2.
- (281) For det tredje har styrelsen fuldstændig forsømt at forholde sig til flere af de i afsnit 7 omtalte krav, som skal være opfyldte, for at der eventuelt kan træffes afgørelse om, at en virksomhed har opnået urimeligt høje priser. Dette forhold vil blive gennemgået nedenfor i Del 4.3.
- (282) På baggrund af disse forhold skal Elsam have medhold.
- (283) Ud over, at styrelsen således ikke har løftet sin bevisbyrde, gør Elsam endvidere gældende, at Elsam rent faktisk kan bevise, at Elsam *ikke* har opnået

urimeligt høje priser. Dette forhold vil dog ikke blive behandlet i denne Del 4, men vil i stedet blive behandlet i Del 5.

DEL 4.1 – FEJLENE I TEST A

- (284) I denne Del 4.1 vil Elsam redegøre for en række af de fejl, som styrelsens Test A er behæftet med, og som er årsagen til, at denne test ifølge styrelsen viser, at Elsam har opnået urimeligt høje priser.
- (285) Som nævnt i punkt (128) ovenfor er Test A ud over disse fejl også behæftet med en række andre fejl, som er beskrevet i Elsams tidligere processkrifter.
- (286) I afsnit 8 nedenfor vil Elsam indledningsvis redegøre for, hvorfor alle de fejl, som vil blive beskrevet i denne Del 4.1, hver især er væsentlige og derfor fører til, at Elsam skal have medhold. I afsnit 9 vil Elsam derefter redegøre for Test A's virkemåde, herunder for hvert af de elementer, der indgår i testen. Endelig vil Elsam i afsnit 10 til 12 redegøre for hver af de udvalgte fejl i Test A.
- (287) Ved gennemgangen af hver af de udvalgte fejl i Test A i afsnit 10 til 12 nedenfor vil Elsam præsentere resultaterne ved en reberegning af Test A, hvor kun den pågældende fejl er blevet korrigeret. En korrektion af blot én af fejlene fører i de fleste tilfælde hver især til, at Test A ved en reberegning ikke identificerer kritiske timer.
- (288) Styrelsen har bekræftet alle Elsams reberegninger, idet styrelsen alene er uenig i, at det er relevant at anvende de to eneste forudsætninger/modifikationer, som Elsam foretager i Test A ved disse reberegninger.
- (289) En redegørelse for disse to forudsætninger kræver en nærmere gennemgang af Test A's virkemåde og de fejl, som reberegningerne vedrører. Der vil derfor først blive redegjort for disse to forudsætninger i afsnit 13.1 og 13.2 efter gennemgangen af Test A's virkemåde i afsnit 9 og fejlene i Test A i afsnit 10 til 12.
- 8. De beskrevne fejl i Test A er væsentlige**
- 8.1 Når rettelse af en fejl i Test A ikke medfører kritiske timer, er fejlen væsentlig**
- (290) Ved beskrivelsen i det følgende af fejlene i Test A vil der løbende blive redegjort for resultaterne ved en reberegning af Test A, hvor den pågældende fejl rettes.
- (291) Næsten alle disse reberegninger medfører, at Test A ikke længere identificerer kritiske timer.
- (292) Det gøres gældende, at de fejl, som de pågældende reberegninger vedrører, allerede af denne årsag skal anses for væsentlige, da det dermed kan konstateres, at de hver især har haft afgørende betydning for resultatet af rådsafgørelsen.

8.2 *Når rettelse af en fejl i Test A medfører et markant mindre antal kritiske timer, er fejlen væsentlig*

- (293) 3 1/3-fejlen, som vil blive beskrevet i afsnit 10.5 nedenfor, medfører, at der stadig identificeres kritiske timer, men at antallet af kritiske timer reduceres markant. Selvom en rettelse af denne fejl isoleret set ikke fjerner alle kritiske timer, gøres det på grund af den markante reduktion gældende, at denne fejl ligeledes skal anses for væsentlig.
- (294) Desuden er Test A ifølge rådsafgørelsen kun første trin i den samlede misbrugsanalyse, idet resultatet af Test A skal efterprøves af Test B-G med tilhørende bilag A-F, før den endelige vurdering kan foretages. Som det vil fremgå af afsnit 15.1.2 nedenfor, baserer disse yderligere tests sig på Test A og kan alene frasortere de kritiske timer, som måtte være identificeret i Test A. Når en rettelse af en fejl i Test A ville føre til en ændret, mindre gruppe af kritiske timer, er det derfor muligt, at disse kritiske timer ikke kan opretholdes, når efterprøvelsen ved Test B-G gennemføres. Dette ville helt fjerne grundlaget for styrelsens misbrugskonklusion. Denne efterprøvelse er imidlertid ikke blevet gennemført på baggrund af den gruppe af kritiske timer, som en rettelse af 3 1/3-fejlen dog efterlader. Det gøres gældende, at fejlen også derfor medfører, at der ikke foreligger et tilstrækkeligt faktisk grundlag for at opretholde rådsafgørelsen. 3 1/3-fejlen skal derfor også af den grund anses for væsentlig.
- (295) Selv hvis det reducerede antal kritiske timer, som en korrektion af 3 1/3-fejlen medfører, opretholdes af Test B-G, er det endvidere muligt, at det reducerede antal kritiske timer ikke ville have været tilstrækkeligt til at statuere misbrug. Det forhold, at Test A identificerer kritiske timer, kan således ikke i sig selv udgøre et tilstrækkeligt grundlag for en misbrugsafgørelse. Det må derimod blandt andet kræves, at antallet af identificerede kritiske timer har et tilstrækkeligt stort omfang, før der eventuelt kan statueres et misbrug. Dette understøttes eksempelvis af punkt 11.3.2 i ankenævnskendelsen:

"Afgørende i så henseende var, at der i Konkurrencerådets afgørelse var det fornødne faktuelle belæg for at anse det for bevist, at Elsam i ikke uvæsentligt omfang havde haft mulighed for at styre prisdannelsen og havde gjort det til opnåelse af urimelige priser." ...

- (296) På den baggrund er det muligt, at en rettelse af 3 1/3-fejlen ville have medført, at rådsafgørelsen eller ankenævnskendelsen ville have fået et andet udfald, selvom der fortsat ville blive identificeret et mindre antal kritiske timer. Hverken rådet eller ankenævnet har imidlertid truffet afgørelse på det nye grundlag baseret på et reduceret antal kritiske timer.

9. Beskrivelse af Test A

9.1 *Introduktion*

- (297) Test A er som beskrevet i indledningen den centrale misbrugstest og den eneste test, som identificerer kritiske timer. Test A skal sikre, at Elsam får

mulighed for at opnå en samlet omsætning, der er tilstrækkelig stor til at dække Elsams samlede omkostninger, inden der identificeres kritiske timer.

(298) Test A fungerer på den måde, at prisen i hver time sammenlignes med en teststørrelse. Teststørrelsen består af den del af Elsams produktionsomkostninger, som styrelsen har valgt at fordele til den pågældende time, med tillæg af et såkaldt prisvariationstillæg.

(299) Sammenligningen mellem priser og teststørrelser i Test A i hver time består faktisk af to sammenligninger – en sammenligning baseret på et gennemsnit af henholdsvis priser og teststørrelser over 3 timer og en sammenligning baseret på et gennemsnit af henholdsvis priser og teststørrelser over 10 timer. Hvis den gennemsnitlige pris i en af disse perioder overstiger den gennemsnitlige teststørrelse i den samme periode, identificeres timerne i perioden som værende kritiske. Hvis en time bliver identificeret som værende kritisk i bare én af disse alternative sammenligninger, bliver timen kategoriseret som værende en kritisk time.

9.2 Teststørrelserne

(300) Teststørrelsen anvendt i hver time i 3-timers-gennemsnittet (N1) består af et omkostningsbenchmark ("Omkostningsbenchmarket") med tillæg af det nævnte prisvariationstillæg ("PVT"):

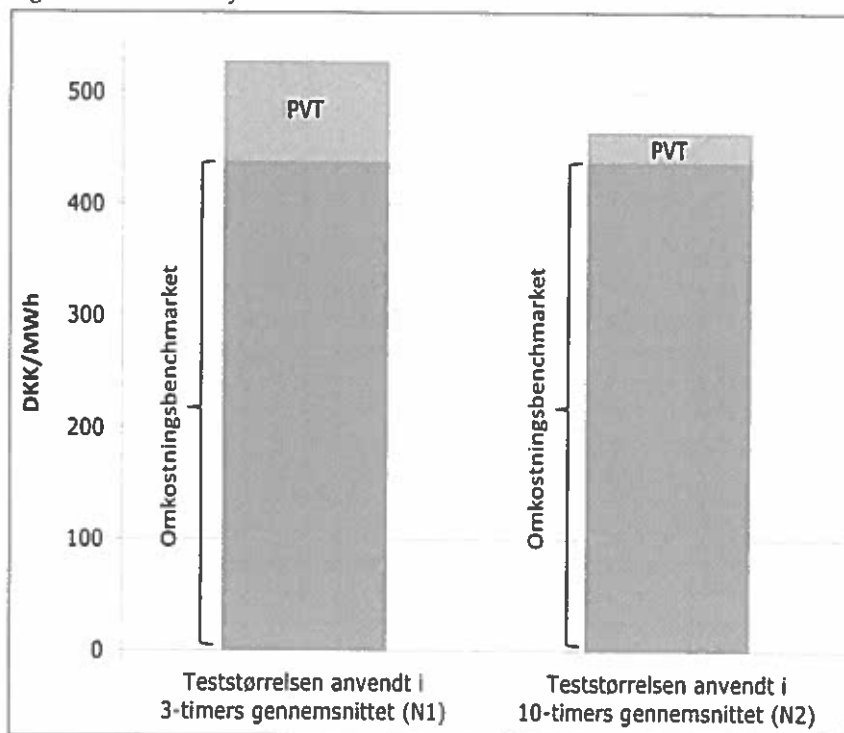
$$N1 = \text{Omkostningsbenchmarket} + \text{PVT}$$

(301) Teststørrelsen anvendt i hver time i 10-timers-gennemsnittet (N2) består af det samme Omkostningsbenchmark med tillæg af et reduceret PVT. Mere specifikt bliver det samme PVT, der anvendes i hver time i 3-timers-gennemsnittet, reduceret ved at dividere det med $3 \frac{1}{3}$, før det anvendes i hver time i 10-timers-gennemsnittet:

$$N2 = \text{Omkostningsbenchmarket} + \frac{\text{PVT}}{3 \frac{1}{3}}$$

(302) Figur 4 nedenfor illustrerer reduktionen af PVT i 10-timers-gennemsnittet.

Figur 4: Illustration af reduktionen i PVT



(303) Sammensætningen af Omkostningsbenchmarket gennemgås nedenfor i afsnit 9.3, mens PVT's virkemåde gennemgås i afsnit 9.4.

9.3 Omkostningsbenchmarket

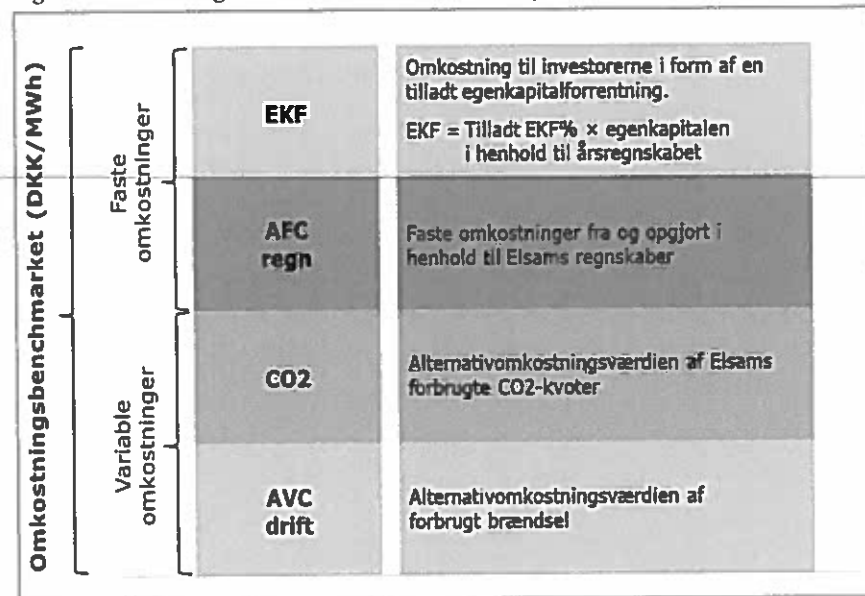
(304) Omkostningsbenchmarket er sammensat af

- (i) to typer variable omkostninger, begge opgjort som alternativomkostninger: (a) omkostninger til brændsel (AVC_{drit}) og (b) omkostninger i form af forbrugte CO₂ kvoter (CO₂), og
- (ii) to typer faste omkostninger: (a) de faste omkostninger ved elproduktion, som fremgår af og er opgjort i henhold til regnskabet (AFC_{reg}), og (b) omkostningen til investorer i form af en tilladt forrentning af den del af egenkapitalen fra regnskabet, der vedrører elproduktion (EKF)

(305) Begrebet variable omkostninger dækker over omkostninger, som varierer med og er afhængige af produktionen, og som derfor vedrører produktionen i bestemte timer. Begrebet faste omkostninger dækker over omkostninger, som ikke vedrører produktionen i bestemte timer, og som derfor er uafhængige af og skal afholdes uanset produktionen.

(306) Figur 5 nedenfor viser Omkostningsbenchmarkets sammensætning.

Figur 5: Omkostningsbenchmarkets sammensætning



- (307) AVC_{drift} og CO_2 , som tilsammen udgør de variable omkostninger i Omkostningsbenchmarket, indgår begge i Omkostningsbenchmarket som alternativomkostninger. Dette vil sige, at omkostningselementernes værdi er opgjort på forbrugstidspunktet og ikke på anskaffelsestidspunktet. Dette medfører, at AVC_{drift} og CO_2 varierer time for time.
- (308) AFC_{regn} (Average Fixed Costs), som er udtryk for de faste omkostninger ved elproduktion i henhold til regnskabet, indeholder poster som vedligeholdelse og afskrivninger af værkerne, personaleomkostninger og renteudgifter. AFC_{regn} beregnes som de samlede faste omkostninger ved elproduktion i henhold til regnskabet delt med den samlede produktion. De faste omkostninger ved elproduktion fra regnskabet fordeles således ligeligt ud på alle producerede MWh. Da testen sammenligner prisen for en MWh med teststørrelsen for denne MWh i den pågældende time, indgår AFC_{regn} således med samme størrelse i teststørrelsen i alle timer uden hensyntagen til, hvorvidt prisen i de pågældende timer har været tilstrækkelig høj til at kunne bidrage til dækning af de faste omkostninger.
- (309) Denne ligelige fordeling ud på alle producerede MWh sker, selvom faste omkostninger som beskrevet per definition ikke knytter sig til specifikke producerede mængder eller specifikke timer.
- (310) AFC_{regn} indeholder visse omkostninger, som rettelig er variable og ikke faste omkostninger. Elsams startomkostninger, dvs. de betydelige omkostninger, der er forbundet med at sætte et kraftværk i drift, er således indregnet i AFC_{regn} , selvom disse omkostninger vedrører de specifikke timer, hvor de relevante kraftværker startes.
- (311) EKF (egenkapitalforrentning) er udtryk for Elsams omkostning til investorerne, som skal tillades dækket, for at investorerne vil investere i Elsam. Denne omkostning udgør en del af en virksomheds samlede kapitalomkost-

ninger (af skønsmændene benævnt cost-of-capital), som er sammensat af virksomhedens renteomkostninger og virksomhedens omkostninger til egenkapital. AFC_{reg} indeholder blandt andet den ene del, nemlig renteomkostningerne. EKF udgør den anden del, som ikke indgår i regnskabet og derfor ikke er medtaget i AFC_{reg} . Denne del er derfor indarbejdet i Omkostningsbenchmarket i en separat kasse benævnt EKF (egenkapitalforrentning). EKF findes ved at multiplicere den procentmæssige tilladte egenkapitalforrentning før skat ("Den Tilladte EKF%") med den del af egenkapitalen, der vedrører elproduktion, opgjort i henhold til regnskabet. Hermed fremkommer den samlede regnskabsmæssige omkostning til egenkapital før skat i kroner og ører i den relevante periode. Ligesom med de faste omkostninger i henhold til regnskabet fordeler styrelsen den samlede omkostning til egenkapital ud på produktionen i alle timer. Dette sker, selvom EKF er en fast omkostning, som derfor per definition er uafhængig af produktionen i de enkelte timer og skal afholdes, uanset om der produceres eller ej, uanset omfanget af produktionen og uanset prisen.

- (312) Styrelsen refererer til EKF-elementet som 'normalfortjenesten'. Som beskrevet ovenfor udgør EKF en cost-of-capital. Dette er også udtrykkeligt bekræftet af skønsmændene ved besvarelsen af spørgsmål 19.1 i skønserklæringen af 3. februar 2014 ...

9.4 *Prisvariationstillægget*

9.4.1 *Introduktion*

- (313) En forståelse af prisvariationstillæggets (PVT) virkemåde er nødvendig for forståelsen og vurderingen af en række af fejlene i Test A samt for forståelsen og vurderingen af parternes anvendte reberegningsmetoder og en lang række af styrelsens indsigelser.

- (314) PVTs funktion beskrives i rådsafgørelsens punkt 477-480:

"477. På et konkurrenceudsat marked vil en producent ikke producere og sælge sit produkt, hvis den opnåede salgspris er lavere end producentens omkostninger ved at producere. I en række timer om året er Elsam dog nødsaget til at gøre dette, pga. den varmebundne produktion på de centrale kraftværker.

...

480. Det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam skal have mulighed for at indhente den mistede indtjening ved i andre timer at opnå en højere fortjeneste end normalfortjenesten. Det indebærer, at misbrugstesten inkluderer et yderligere tillæg til normalfortjenesten i de timer, hvor markedsprisen er højere end Elsams gennemsnitlige totale omkostninger (ATC) tillagt en normalfortjeneste." (vores understregning) ...

- (315) Parterne er uenige om, hvilke omkostninger der er relevante i PVT beregningerne. For at undgå at behandle for mange forhold samtidigt inddrages de specifikke omkostningselementer ikke i afsnit 9.4.2 nedenfor. I stedet anvender afsnittet betegnelsen 'omkostninger' og forklarer PVTs overordnede

virkemåde og de centrale begreber uden at behandle, hvilke omkostninger der er tale om.

9.4.1 Tabet, PVT-procentsatsen og Kompensationen

9.4.2.1 Fastsættelsen af PVT i Test A

(316) Fastsættelsen af størrelsen på PVT i Test A foretages ved hjælp af en proces, som grundlæggende består af følgende fire trin:

- (i) Der foretages en beregning af summen af de omkostninger, som Elsam mangler at få dækket på grund af timer med tab. Summen af den manglende dækning kaldes for "Tabet".
- (ii) Der fastsættes et procentvist tillæg, som lægges oveni Omkostningsbenchmarket i alle timer med henblik på at dække Tabet. Dette tillæg benævnes i det følgende "PVT-procentsatsen" og fastsættes ved hjælp af en matematisk formel, som styrelsen har udarbejdet til brug for dette sagskompleks.
- (iii) Der foretages en beregning af, hvor stort et samlet beløb den således fastsatte PVT-procentsats i praksis tillader Elsam at få dækket. Dette beløb kaldes for "Kompensationen".
- (iv) Endelig foretages der et check af, om størrelsen på Kompensationen er lig med eller overstiger størrelsen på Tabet. Hvis dette er tilfældet, anvendes den således fastsatte PVT-procentsats i Test A. Hvis dette ikke er tilfældet, er PVT-procentsatsen for lille, og PVT-procentsatsen fra styrelsens formel kan ikke anvendes, da den ikke består den efterfølgende verifikation.

(317) Fremgangsmåden i de enkelte trin vil blive forklaret nærmere i afsnit 9.4.2.2 til 9.4.2.4 nedenfor.

9.4.2.2 Tabet

(318) Begrebet "Tabet" dækker over den samlede mængde af omkostninger, som Elsam mangler at få dækket i den undersøgte periode, og beregnes som summen af tabene i hver enkelt af de timer, hvor prisen ligger under de omkostninger, som i Test A er allokeret til de samme timer. Tabet i hver time beregnes som forskellen mellem prisen i og omkostningerne allokeret til samme time multipliceret med den producerede mængde i den konkrete time. Mekanikken i forbindelse med beregningen af Tabet illustreres bedst ved et simplificeret eksempel:

Eksempel 3

Antag i dette forsimplede, hypotetiske eksempel, at Test A kun indeholder 4 timer, og at der produceres 1 MWh i hver time. Antag derudover, at omkostningerne og priserne i de fire timer er som angivet i Tabel 1 nedenfor. Om-

kostningerne er i dette eksempel ens i alle timer, selvom dette ikke er tilfældet i Test A.

Tabel 1: Omkostninger og priser i time 1-4

	Omkostninger	Pris
Time 1	200	150
Time 2	200	300
Time 3	200	175
Time 4	200	230

Af tabellen fremgår det, at prisen ligger under omkostningerne i time 1 og 3. Tabet beregnes derfor som summen af tabene i henholdsvis time 1 og 3, som beregnes således:

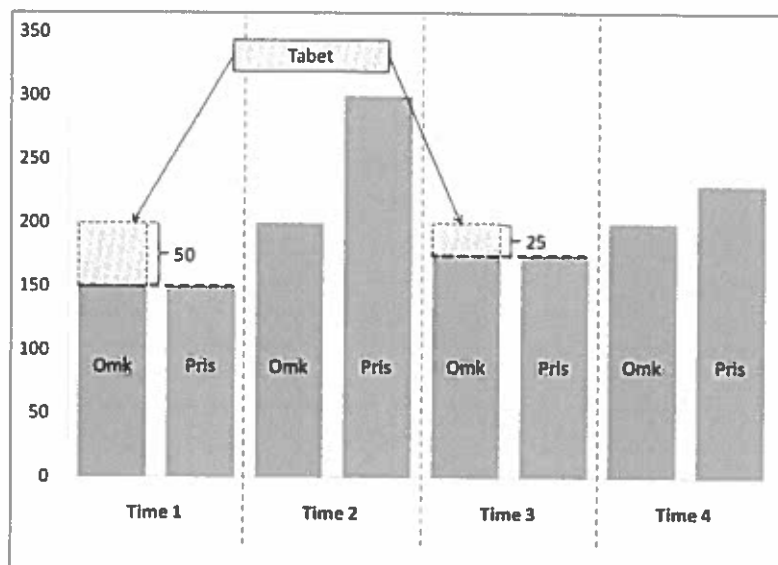
$$\text{Tab i time 1} = (200 \text{ DKK/MWh} - 150 \text{ DKK/MWh}) * 1 \text{ MWh} = \text{DKK } 50$$

$$\text{Tab i time 3} = (200 \text{ DKK/MWh} - 175 \text{ DKK/MWh}) * 1 \text{ MWh} = \text{DKK } 25$$

Tabet i dette simplificerede eksempel udgør derfor DKK 75.

Dette er illustreret i følgende figur.

Figur 6: Illustration af beregning af Tabet



9.4.2.3 PVT-procentsatsen

- (319) Begrebet "PVT-procentsatsen" dækker over den procentmæssige markup, som i Test A lægges oveni omkostningerne i hver time. Denne er af styrelsen fastsat ved brug af en kompliceret formel, som er skabt af styrelsen til lejligheden og giver nogle fuldstændig tilfældige resultater. Elsam er ikke i stand til at finde nogen logik i formlens sammensætning, men det er under alle omstændigheder ikke nødvendigt at forstå selve formlen, men blot nødvendigt at forstå, at der fastsættes en procentmæssig markup, som lægges oveni

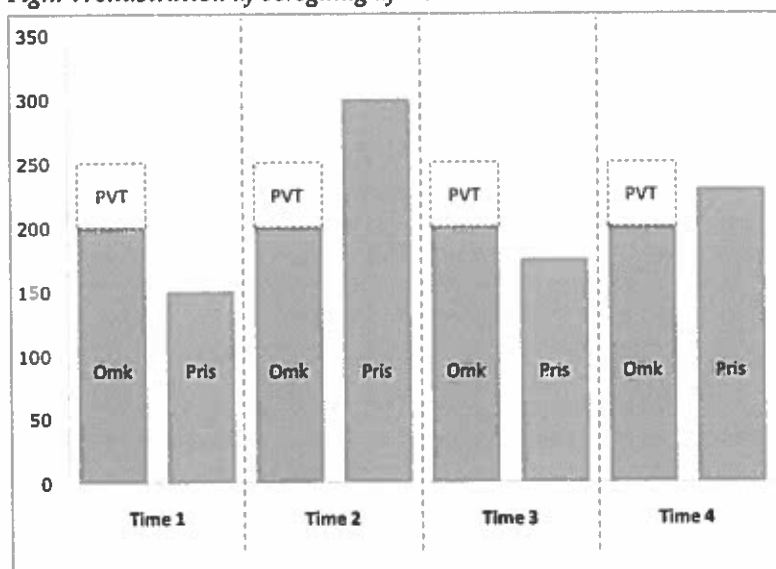
omkostningerne. Dette er illustreret i eksempel 3a nedenfor, som er en fortsættelse af eksempel 3.

Eksempel 3a (fortsættelse af eksempel 3)

Antag at PVT-procentsatsen fastsættes til 25 %. Dette betyder, at der i alle timer lægges 25 % oveni omkostningerne i form af PVT. Da omkostningerne i alle 4 timer er 200, bliver PVT 50 i alle timer.

Dette er illustreret i Figur 7 nedenfor.

Figur 7: Illustration af beregning af PVT



- (320) Som det fremgår af Figur 7 i eksempel 3a ovenfor, hæver PVT teststørrelsen i alle timer. Det er dog kun i de timer, hvor prisen overstiger omkostningerne, at PVT har en effekt. Eksempelvis er det ligegyldigt, at teststørrelsen i eksemplet hæves i time 1, da prisen i timen ikke overstiger teststørrelsen, allerede inden PVT lægges til omkostningsbenchmarket. I time 2 og 4 har PVT derimod en effekt, idet prisen her overstiger omkostningsbenchmarket. I time 2 bliver overskridelsen mindre, og i time 4 er der ikke længere en overskridelse af teststørrelsen.

9.4.2.4 Kompensationen

- (321) "Kompensationen" udgør Elsams samlede kompensation fra PVT i den undersøgte periode og beregnes som summen af kompensationerne fra PVT i hver enkelt af de timer, hvor prisen ligger over omkostningerne allokeret til same time, og hvor PVT derfor har en effekt. I de timer, hvor priserne ligger under omkostningerne, har PVT som nævnt ingen effekt, da prisen i disse timer ikke overstiger teststørrelsen, selv hvis PVT udelades. Hvis prisen overstiger teststørrelsen bestående af omkostningerne og PVT, vil det fulde PVT blive udnyttet i den pågældende time, hvorfor kompensationen fra PVT i denne time vil være lig PVT multipliceret med den producerede mængde i den konkrete time. Hvis prisen derimod ikke overstiger teststørrelsen bestå-

ende af omkostningerne og PVT, men dog overstiger omkostningerne, vil kun en del af PVT blive udnyttet i den pågældende time. Kompensationen fra PVT i denne time vil her udgøre differencen mellem prisen og omkostningerne multipliceret med den producerede mængde i den konkrete time. Dette er illustreret i eksempel 3b nedenfor, som er en fortsættelse af eksempel 3 og 3a.

Eksempel 3b (fortsættelse af eksempel 3 og 3a)

Som det fremgår af Figur 7 i eksempel 3a ovenfor, så ligger prisen under omkostningerne i time 1 og 3. PVT har derfor ingen effekt i disse timer, da priserne i disse timer ikke vil overstige teststørrelsen selv i fraværet af et PVT. Der beregnes derfor ingen Kompensation i disse timer.

I time 2 har PVT derimod en effekt, idet prisen overstiger omkostningerne i denne time. Da prisen overstiger summen af omkostningerne og PVT i denne time, udnyttes PVT til fulde, og kompensationen fra PVT vil være lig med PVT multipliceret med den producerede mængde:

$$\text{Kompensation i time 2} = 50 \text{ DKK/MWh} * 1 \text{ MWh} = \text{DKK } 50$$

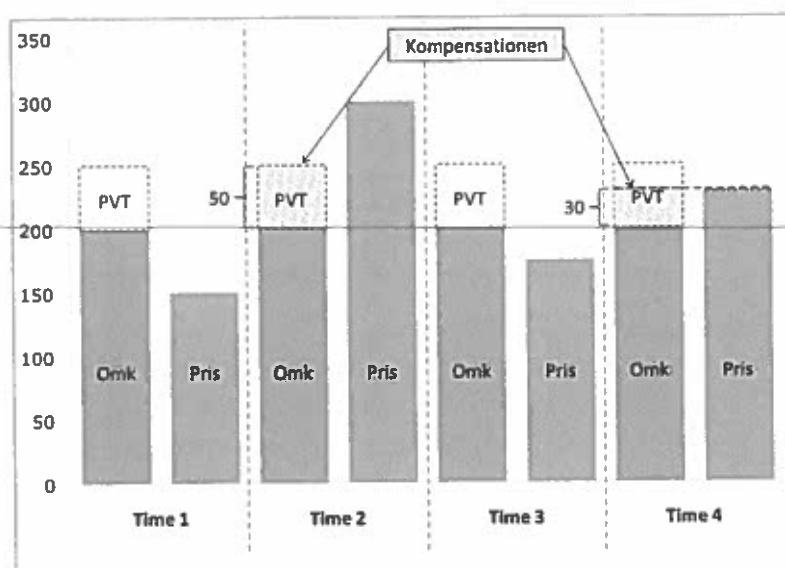
Da prisen i time 4 overstiger omkostningerne, har PVT også effekt i denne time, men da prisen ikke overstiger summen af omkostningerne og PVT, bliver PVT ikke udnyttet til fulde. Kompensationen i time 4 udgør derfor kun en del af PVT. Som beskrevet ovenfor beregnes kompensationen i time 4 som forskellen mellem prisen og omkostningerne multipliceret med den producerede mængde i time 4:

$$\text{Kompensation i time 4} = (230 \text{ DKK/MWh} - 200 \text{ DKK/MWh}) * 1 \text{ MWh} = \text{DKK } 30.$$

Den samlede Kompensation i dette eksempel bliver således på DKK 80 (DKK 50 i time 2 og DKK 30 i time 4).

Beregning af Kompensationen er illustreret i Figur 8 nedenfor.

Figur 8: Illustration af beregning af Kompensationen



- (322) Styrelsen laver i pkt. 486 i råd[s]afgørelsen et tjek af, om den i Test A fastsatte PVT-procentsats sikrer, at Kompensationen udgør et samlet beløb, der er tilstrækkeligt stort til at dække Tabet. Styrelsen finder, at Kompensationen overstiger Tabet med 71 %, og at PVT derfor overkompenserer Elsam med 71 % i den oprindelige beregning baseret på 2 år. Dermed konkluderer styrelsen, at PVT-procentsatsen er konservativt fastsat ...
- (323) I eksemplet ovenfor medfører den fastsatte PVT-procentsats på 25 % også, at Kompensationen (80) overstiger Tabet (75), her med ca. 7 %. Dette betyder, at PVT i eksemplet sikrer, at Elsam har fået lov til at indhente Tabet, inden der identificeres kritiske timer.
- (324) Som nævnt i punkt (319) ovenfor fører den formel, som styrelsen anvender til at fastsætte PVT-procentsatsen, imidlertid generelt til nogle tilfældige resultater. Den PVT-procentsats, som kommer ud af formlen, overkompenserer i nogle scenarier Elsam signifikant, og i andre scenarier underkompenserer den Elsam signifikant. Det er derfor nødvendigt og vigtigt at lave det tjek, som styrelsen gør i pkt. 486 i rådsafgørelsen, nemlig et tjek af, om Kompensationen mindst svarer til Tabet. Omvendt er det reelt også lige meget, hvordan formlen udformes, så længe dette check gennemføres, da det i kraft af checket sikres, at man ender med det rigtige resultat, nemlig at Kompensationen mindst svarer til Tabet.
- (325) Det skal bemærkes, at det ikke altid er muligt at fastsætte en PVT-procentsats, således at Kompensationen udgør et samlet beløb, der mindst modsvarer Tabet. Hvis priserne i den undersøgte periode ikke har været tilstrækkeligt høje, vil selv et uendeligt højt PVT ikke kunne kompensere Elsam for Tabet. Dette er illustreret i eksempel 4 nedenfor.

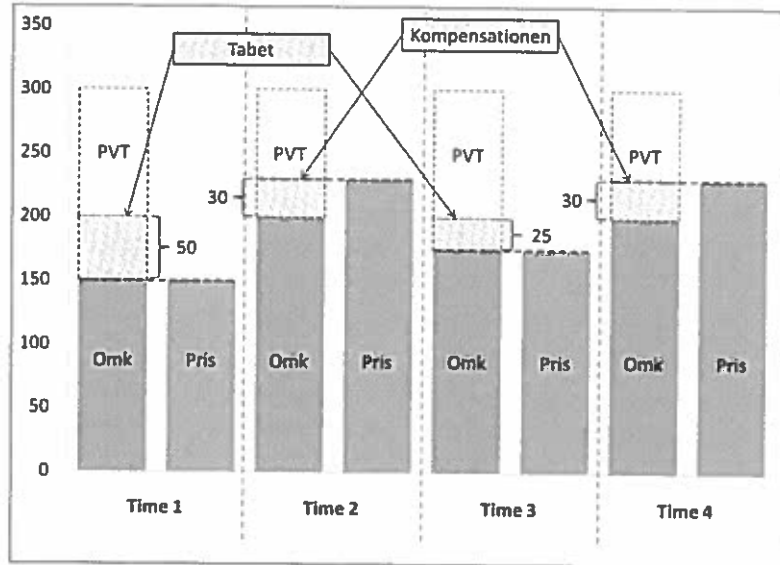
Eksempel 4

Eksempel 4 er identisk med eksempel 3 med den eneste ændring, at prisen i time 2 ændres fra 300 til 230. Den i eksemplet ændrede pris er dog fortsat hø-

jere end omkostningerne i den samme time. Ændringen forøger således ikke Tabet, som derfor er uændret og fortsat udgør 75.

Som det fremgår af Figur 9 nedenfor, vil selv en PVT-procentsats på 100 % eller langt højere ikke kunne ændre på, at de realiserede priser kun har gjort det muligt at indhente 60 af Tabet på 75. Kompensationen kan aldrig overstige 60, og selv et uendeligt højt PVT vil ikke kunne sikre, at Kompensationen svarer til Tabet. Som et resultat burde Test A ikke identificere kritiske timer i denne situation, fordi hele Tabet ikke er blevet dækket af den Kompensation, som det nu en gang er muligt at opnå fra andre timer.

Figur 9: Illustration af scenarie, hvor selv et uendeligt højt PVT ikke kan sikre, at Kompensationen svarer til Tabet



(326) Som det fremgår af figuren, har det ingen betydning, om PVT var sat væsentligt eller uendeligt højere end angivet ved de stiplede PVT bokse i figuren. Elsam kan ikke opnå nogen større Kompensation end den, som priserne på markedet nu en gang tillader. PVT sikrer således ikke Elsam højsæson eller andre særlige markedsforhold. PVT sikrer alene, at Elsam tillades at få dækket sine omkostninger, herunder fra andre timer, hvor det ikke var muligt, i det omfang prisen på markedet nu engang tillader det.

10. PVT-fejlene

10.1 Introduktion

(327) Som beskrevet i afsnit 9.4 ovenfor indeholder styrelsens Test A et såkaldt prisvariationstillæg (PVT), som lægges til Omkostningsbenchmarket i Test A i hver enkelt time.

(328) Styrelsens PVT er behæftet med 3 grundlæggende fejl, som medfører, at tillægget i praksis ikke sikrer, at Elsam tillades at indhente sine tab fra timer med manglende dækning af Elsams omkostninger, inden der identificeres kritiske timer.

(329) Elsam gør gældende, at dette er i strid med såvel rådsafgørelsens egne forudsætninger som lovgrundlaget og derfor udgør væsentlige fejl i rådsafgørelsen, som medfører, at denne er ugyldig. Disse fejl gennemgås i afsnit 10.3 til 10.5 nedenfor.

(330) Efter at Elsam har påpeget en række fejl vedrørende beregningen af PVT, har styrelsen fremført en række indsigelser mod overhovedet at inkludere et PVT, selvom det klart fremgår af den stadfæstede rådsafgørelse, at Test A skal indeholde et sådant tillæg. Afsnit 10.6 gennemgår disse indsigelser fra styrelsen.

(331) Skønsmændene har ved besvarelsen af spørgsmål 12 i skønserklæringen af 6. september 2013 (bilag 42a), side 9-10, afstået fra at kommentere selve PVT, da selve begrebet ikke er noget, som skønsmændene kender til fra økonomisk teori:

"Anden del af spørgsmålet (12ii: Er det i overensstemmelse med almindelig anerkendt økonomisk teori, når der ved beregningen af størrelsen af Tabet og Kompensationen i prisvariationstillæggene ikke tages udgangspunkt i De anvendte Driftstal?) giver derimod skønsmændene store problemer, idet begrebet "prisvariationstillæg" ikke umiddelbart finder anvendelse i nogen (af os) kendt del af den økonomiske teori.

...

Skønsmændene har allerede ved møderne med parterne gjort opmærksom på vores ulyst til at indgå i en teoretisk bedømmelse af definatoriske detaljer i prisvariationstillægget, da selve begrebet ikke er alment benyttet i økonomisk teori." (vores understregninger) ...

(332) Da skønsmændene således har valgt ikke at foretage en vurdering af PVT, må denne vurdering i stedet foretages af retten. Prisvariationstillægget er en vigtig og integreret del af styrelsens misbrugstest, og allerede derfor er det nødvendigt, at retten tager stilling til Elsams indsigelser mod dette element i testen, selvom skønsmændene har valgt ikke at forholde sig til dette. Som beskrevet i afsnit 10.2 nedenfor er prisvariationstillægget endvidere det eneste element i styrelsens misbrugstest, som har til formål at sikre, at Elsam tildeles at få dækket sine omkostninger over tid, hvilket som beskrevet i afsnit 7.3.3 er et krav ifølge rådsafgørelsen og lovgrundlaget. Også derfor er det nødvendigt, at retten forholder sig til Elsams indsigelser om, at prisvariationstillægget er fejlbehæftet og derfor ikke opfylder dette krav.

10.2 Formålet med prisvariationstillægget

(333) Som det også fremgår af rådsafgørelsens punkter 433ff, skal Elsam i Test A have dækket sine totale omkostninger *over tid*, idet det bemærkes, at en rimelig egenkapitalforrentning, som det ligeledes fremgår af citatets punkt 438, også er en omkostning:

"432. Udgangspunktet ved vurderingen af, om der foreligger urimeligt høje priser, er de priser, der ville kunne dannes på et marked med virksom konkurrence.