

## K E N D E L S E

afsagt af Konkurrenceankenævnet den 14. november 2006 i

sag 2005-0004688

**Elsam A/S**  
(advokat Michael Meyer)

mod

**Konkurrencerådet**  
(fuldmægtig Line Kornerup Flittner)

Biintervenienter til støtte for Konkurrencerådet:

Energi Danmark A/S, Nordjysk Elhandel A/S, Scan Energi A/S, OK A.m.b.a., Energi Randers, Assens Fjernvarme, Agri-Nordcold A/S, Cearelia A/S, Rosa Danica A/S, Coldstar A/S, Dania A/S, Abena Produktion A/S, Ulfoss Plastic A/S, Schur A/S, Stenhøj Autolift A/S, C.M Jernvarer A/S, Aage Østergaard A/S, Kvik Produktion A/S, DS SM A/S, Århus Karshamn A/S, Unibake A/S, Gartneriet Tvillingegården A/S, Amcor Flexibles A/S, Dalum Papir A/S og Air Liquide A/S  
(advokat Torben Brøgger v/advokat Henrik Holtse for alle)

**INDHOLDSFORTEGNELSE:**

1.	Den påklagede afgørelse.	3
2.	Sagens baggrund	4
3.	Konkurrenceankenævnets afgørelser om opsættende virkning.	111
4.	Sagens behandling for Konkurrenceankenævnet.	113
5.	Parternes påstande	113
6.	Konkurrencerådet har for ankenævnet fremlagt bl.a. følgende bilag:	113
7.	Elsam har for ankenævnet fremlagt bl.a. følgende bilag:	119
8.	Elsams argumentation	187
9.	Konkurrencerådets argumentation	258
10.	Biintervenienternes argumentation	284
11.	Konkurrenceankenævnets bemærkninger	299

## 1. Den påklagede afgørelse.

Ved foreløbig klage af 20. december 2005 og endelig klage af 17. januar 2006 har Elsam A/S (i det følgende blot Elsam) indbragt Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2005, hvorved Konkurrencerådet med henvisning til, at Elsam har misbrugt en dominerende stilling på markedet for engros-salg af el i Danmark vest for Storebælt ved at sælge el til overpriser på spotmarkedet på elbørsen Nord Pool, fastsatte et loft over de priser, som Elsam i visse situationer må indmelde til Nord Pool.

Det hedder i afgørelsen nærmere:

”18. Det meddeles Elsam A/S,

- at selskabet har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark ved i 4. kvartal 2003 og hele året 2004 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 selskabet har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark ved i 3. kvartal 2003 at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der dels 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, dels resulterer i priser, som er i strid med tilsagn, som Elsam har afgivet overfor Konkurrencerådet.

19. Det meddeles Elsam A/S, at Konkurrencerådet i medfør af konkurrencelovens § 23 a og § 11, stk. 4, jf. § 16, stk. 1, nr. 2 påbyder Elsam A/S:

ikke at melde priser (målt som DKK pr. MWh) ind på Nord Pools spotmarked hvis gennemsnit

- i tre sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af N1
- i ti sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af N2, hvor
- $N1 = ([FC] + AVC) * [1,4 - 1,6]$
- $N2 = ([FC] + AVC) * [1,2 - 1,4]$

og AVC (Average Variable Costs / gennemsnitlige variable omkostninger) opgøres for hver time som den mængdevægtede maksimale marginale omkostning (inkl. afholdte omkostninger til CO<sub>2</sub> - udledning) ved elproduktion for Elsams centrale kraftværker. [FC er faste omkostninger pr. MWh]

De anvendte mark-up værdier på hhv. [1,4 – 1,6] og [1,2 – 1,4] er gældende til og med 31. december 2006. Derefter fastsættes nye mark-up værdier efter samme normer som

anvendt til fastsættelse af de gældende mark-up værdier gældende for perioden 1. januar 2007 til 31. december 2008. Det samme gælder for de faste omkostninger, som pt. er fastsat til [FC] kr./MWh.

20. Påbudet løber til den 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. Påbudet træder i kraft den 29. december 2005.”

## 2. Sagens baggrund.

2.1 Det hedder i den påklagede afgørelse om sagens baggrund bl.a.:

### ”Sagsfremstilling

#### Indledning

21. Den 8. august 2003 kontaktede det vstdanske systemansvar, Eltra, Konkurrencestyrelsen og udtrykte bekymring over prisdannelsen på engrosmarkedet for fysisk el i Vestdanmark i løbet af sommeren 2003, således som denne kom til udtryk på Nord Pools spotmarked. Ifølge Eltra manipulerer det danske elproduktionsselskab Elsam markedet, således at prisen i Vestdanmark i perioden konstant følger en meget høj tysk pris.

22. Nord Pool er den nordiske elbørs, som ejes af de såkaldte systemansvarlige virksomheder i Norden. Børsen består af to markeder. Dels elspot, hvor der handles med fysisk el og dels det finansielle marked, hvor der handles med forsikringskontrakter (optioner, futures, forwards og clearingsmekanismer).

23. Den 2. september 2003 oplevede Vestdanmark de højeste gennemsnitlige spotpriser, som nogensinde er realiseret i Nord Pool-området. I tidsrummet kl. 9.00 til 15.00 lå prisen i Vestdanmark over 3.600 DKK/MWh pr. time (svarende til 360 øre pr. kWh). Den højeste noterede pris var godt 4.430 DKK/MWh i timen fra 15.00 til 16.00. Til sammenligning svingede prisen i Østdanmark mellem 267 og 271 DKK/MWh pr. time (svarende til mellem 26,7 og 27,1 øre pr. kWh) i tidsrummet mellem 9.00 og 15.00.

24. Nord Pool indledte en undersøgelse af prisdannelsen i Vestdanmark den 2. september 2003, og Nord Pool anmodede i forbindelse hermed Konkurrencestyrelsen om at vurdere Elsams adfærd den pågældende dag i henhold til konkurrenceloven [note: Nord Pool konkluderede i rapport af 6. februar 2004, ... I relation til hændelsen den 2. september 2003 har Nord Pool konkluderet, at Elsam ikke har overtrådt Nord Pools regelsæt, fordi Elsam efter Nord Pools oplysninger ikke kan siges at have tilbageholdt elproduktion af væsentligt omfang for at opnå høje priser. Nord Pool har på dette grundlag afsluttet sagen].

25. Foranlediget af de modtagne henvendelser har Konkurrencestyrelsen af egen drift gennemført en undersøgelse af prisdannelsen på engrosmarkedet for fysisk el i Vestdanmark i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004.

26. Konkurrencestyrelsen har den 3. maj 2005 gennemført et kontrolbesøg hos Elsam, hvorunder styrelsen blandt andet har indsamlet materiale af betydning for denne sag.

27. Denne sag angår spørgsmålet om, hvorvidt den strategi, som Elsam forfølger ved indmeldelse af bud om salg af fysisk el på Nord Pool, resulterer i urimelige priser og derved udgør misbrug af Elsams dominerende position på det relevante marked.

28. Elsams strategi går ud på at udnytte sin stilling som den eneste leverandør med fleksible produktionsmuligheder (herefter benævnt residual monopolist) til at opnå overnormal avance. Elsams strategi kan udmøntes på flere forskellige måder afhængig af, om Elsam forventer, at den norsk/svenske pris eller den tyske pris vil være højest den følgende dag. Uanset den konkrete udmøntning af strategien er formålet imidlertid at udnytte indretningen af markedet og det deraf følgende svage konkurrencepres til at opnå priser, der i mange tilfælde ligger over den højeste af priserne i nabolandene.

29. Konkurrencerådet behandlede i 2003 en klage over Elsam og Energi E2's adfærd på markederne for elspot i 2000 og 2001 [note: Konkurrencerådets notat dateret 26. marts 2003 i sagen Analyse af Elsam A/S og Energi E2 A/S's adfærd på markederne for elspot i 2000 og 2001]. Rådet valgte på baggrund af tilsagn afgivet af Elsam og Energi E2 at afslutte klagesagen i henhold til konkurrencelovens § 14. Sagen angik spørgsmålet om, hvorvidt Elsam og Energi E2 misbrugte deres dominerende position på det afgrænsede relevante marked til at opkræve urimelige priser på engrosel ved handel på Nord Pool.

30. Elsam og Energi E2 afgav tilsagn om selskabernes indmeldelsespolitik på Nord Pool og udbud af differencekontrakter (CfD) ....

31. Baggrunden for at Konkurrencerådet valgte at afslutte sagerne på grundlag af selskabernes tilsagn var, at spotmarkedet på daværende tidspunkt var ungt og umodent, og at markedet i den bedømte periode havde været udsat for store strukturelle ændringer, som aktørerne på markedet naturligt skulle vænne sig til.

32. Konkurrencestyrelsen har fundet grundlag for at foretage en vurdering af Elsams indmeldelsespolitik på Nord Pool i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004. Dette skyldes flere forhold.

33. For det første har Konkurrencestyrelsen trods tilsagnsaftalens eksistens løbende – og for ganske nylig – modtaget klager over, at Elsam på forskellige måder misbruger sin dominerende stilling til at opkræve urimelige priser på markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark.

34. For det andet er det Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam har overtrådt det afgivne tilsagn om indmeldelsespolitikken i 3. kvartal 2003 [note: Se nærmere beskrivelse nedenfor i punkt 434 til 453].

35. For det tredje gjorde Elsam i forbindelse med indgåelse af tilsagnsaftalen gældende, at konkurrencepresset på det vestdanske marked fra Tyskland kunne forventes øget i kraft af indførelse af automatisk prisudligning på kabelforbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland – såkaldt market-splitting.

36. Konkurrencestyrelsen må imidlertid konstatere, at der fortsat ikke er etableret den forudsatte market-splitting på kabelforbindelsen, og at der blandt andet derfor ikke eksisterer et reelt konkurrencepres fra Tyskland. Dette illustreres af, at strømmen mange gange "løber den forkerte vej" mellem de to områder [note: I.e. strømmen sendes fra et højprisområde til et lavprisområde].

37. Konkurrencestyrelsen har på denne baggrund opsagt tilsagnsaftalen ved brev af 23. juni 2005 [note: Se nærmere beskrivelse nedenfor i punkt 454 til 466. ...].

### **Virksomhederne**

38. Elsam A/S blev dannet den 20. juni 2000, med tilbagevirkende kraft til den 1. januar 2000, som et resultat af en fusion mellem en række jyske og fynske producenter. Selskabet har i marts 2004 fusioneret med NESAs A/S. Elsam ejes på nuværende tidspunkt af DONG for 65 pct.'s vedkommende og af Vattenfall for 35 pct.'s vedkommende, idet fusionen afventer EU-kommissionens godkendelse.

39. Elsam A/S's væsentligste funktion er at besidde aktier i hel- og delvis ejede datterselskaber og associerede selskaber samt at servicere disse på en række områder.

40. Elsams datterselskab Elsam Kraft driver hovedsageligt virksomhed med produktion af og handel med el og fjernvarme. Handel med el på markedsvilkår sker i Elsam-koncernen udelukkende på engrosmarkedet. I NESAs-koncernen udbydes derimod el på detailmarkedet.

### **Markedsbeskrivelse**

41. Handel med el foregår overordnet set på to forskellige markeder, der adskiller sig fra hinanden med hensyn til produktkarakteristika samt udbuds- og efterspørgselsforhold. Disse markeder er engrosmarkedet og detailmarkedet. Engrosmarkedet kan underopdeles i handel med el på spot/OTC, handel med finansiel el, handel med regulerkraft og handel med reservekraft. Konkurrencerådet har tidligere afgjort, at disse markeder udgør separate produktmarkeder [note: Jf. Fusionen mellem Elsam og NESAs, marts 2004, j.nr. 3/1120-0401-0056].

42. I denne sag er det relevante marked engrosmarkedet for fysisk el. På engrosmarkedet køber og sælger handels-, produktions-, netselskaber, systemansvarlige og andre store aktører el.

43. Fysisk el handles enten direkte på kontrakt mellem sælger og køber (OTC = Over The Counter [dvs. el handlet bilateralt på kontrakt]) eller via den nordiske elbørs, Nord Pool. Handel over elbørsen kaldes spothandel, da handlen sker fra dag til dag – i modsætning til OTC-handlen, hvor der er tale om længerevarende kontrakter typisk op til 2 år.

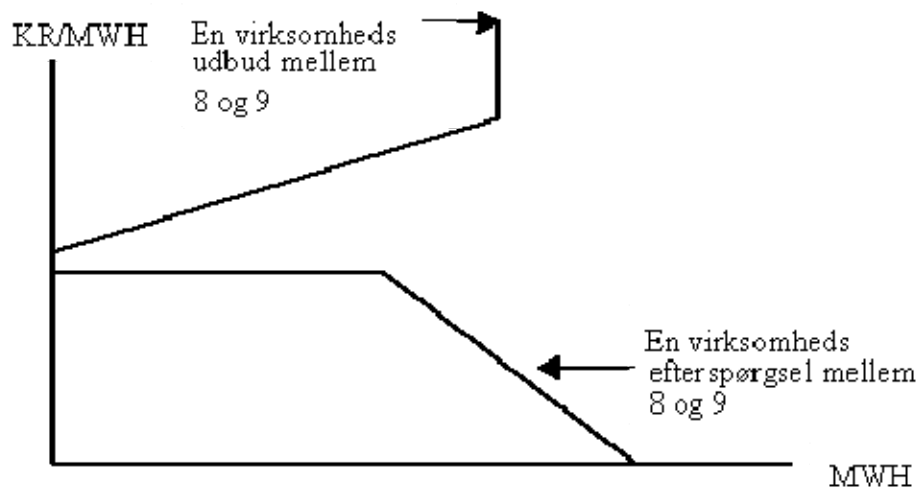
44. I det samlede Nord Pool område er bilaterale kontrakter (OTC) den mest udbredte handelsform, når det gælder handel med el. OTC handles som regel ikke via Nord Pool. Men en stadig større del af omsætningen med el foregår via Nord Pool's spot børs. I 2004 blev der handlet 167 TWh fysisk el på Nord Pool, svarende til 43 pct. af den

samlede nordiske produktion. I de to danske prisområder handles nogenlunde lige store mængder som spot- og OTC-handel.

### Indmelding på Nord Pool - elspot.

45. 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. Buddene angiver aktørernes ønskede kombinationer af mængder og priser for hver enkelt time.

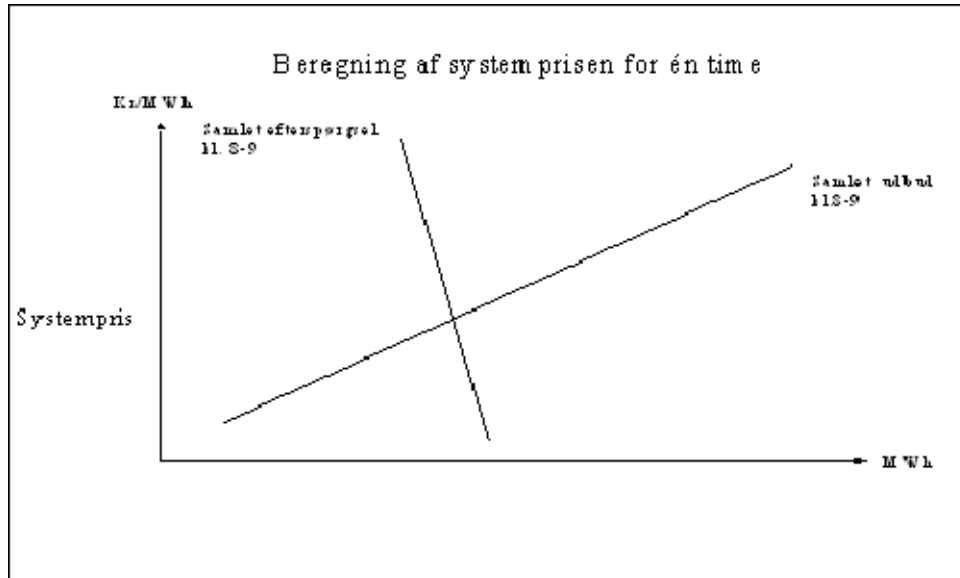
**Figur 1. Eksempel på indmelding af efterspørgsel og udbud mellem kl. 8 og 9**



46. Buddene meldes ind senest kl. 12.00 dagen før det fysiske køb/salg finder sted. Nord Pool lægger herefter samtlige udbudskurver sammen. Det samme gøres for efterspørgselskurverne.

47. Systemprisen for hver enkelt time den følgende dag beregnes herefter som den pris, hvor det samlede udbud modsvarer den samlede efterspørgsel for hele det nordiske marked.

**Figur 2. Beregning af Nord Pools systempris i en given time**



48. Det nordiske elmarked er typisk delt op i seks prisområder, som er internt forbundne ved hjælp af transmissionskabler med en begrænset kapacitet. Disse seks prisområder er Sverige, Finland, Nordnorge, Sydnorge samt Øst- og Vestdanmark.

49. Nord Pool har rådighed over næsten al kapacitet på transmissionsforbindelserne mellem prisområderne 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.

50. På denne måde sikres så ensartet en pris som muligt i det nordiske område. Samtidig sikres 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. Denne mekanisme adskiller sig væsentligt fra den måde, hvorpå handel via kablerne til Tyskland sker, jf. nedenfor.

51. 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 kablerne er "fyldt op", og derfor ikke kan overføre yderligere el mellem prisområderne. Når kablerne er fyldt op, opstår der flaskehalse på kablerne. I sådanne tilfælde kan man ikke tale om et samlet nordisk marked, men derimod om lokale markeder svarende til prisområderne.

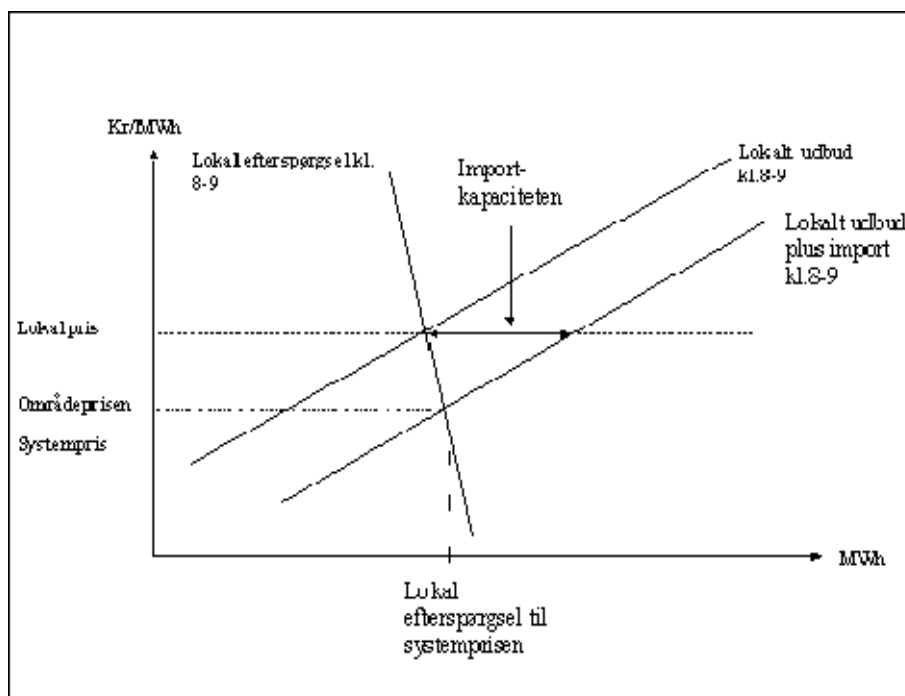
52. Så længe der ikke er flaskehalse mellem de enkelte prisområder, f.eks. mellem Vestdanmark og Norge, vil elprisen i Vestdanmark svare til systemprisen. Alle handler på spotmarkedet i Vestdanmark bliver i dette tilfælde afviklet til systemprisen.

53. 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.



54. Områdeprisen beregnes på en sådan måde, at kapaciteten på kablerne mellem prisområderne udnyttes helt. I disse tilfælde foregår alt køb og salg indenfor det pågældende område til den beregnede højere områdepris, og systemprisen har kun betydning som reference for de finansielle kontrakter.

**Figur 3. Eksempel på prisdannelse i højprisområde i en given time**



Note: I praksis foretager Nordpool beregningerne på følgende måde: Først beregnes en pris i hvert område baseret på de enkelte prisområders indmeldinger og givet, at der ikke findes kapacitetsbegrænsninger mellem områderne. Herefter bliver efterspørgselskurven i lavprisområdet tillagt en prisafhængig efterspørgsel, der svarer til overførselskapaciteten. På samme måde bliver udbudskurven i højprisområdet tillagt en prisafhængig mængde svarende til kapaciteten. Det svarer til en parallelforskydning af hhv. efterspørgselskurven i lavprisområdet og udbudskurven i højprisområdet, således at udbudet forøges i højprisområdet og efterspørgslen forøges i lavprisområdet.

### Handel mellem Danmark og Tyskland

55. For at en udbyder af el kan sende el i kablerne mellem Vestdanmark og Tyskland, skal udbyderen købe rettighederne til dette. Rettighederne til at sende el gennem kablet sælges på års-, måneds- og dagsauktioner. Køberne på årsauktionen har ret til i det pågældende år hver time at sende el gennem kablet svarende til den købte mængde.

56. På forbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland er det systemansvaret i Vestdanmark, Eltra (nu Energinet.dk), og den tyske systemansvarlige, E.ON Netz, der afholder auktionerne.

57. Udnyttelsen af kabelkapaciteten sker på års- og månedsauktionerne efter "use it or loose it"-princippet. Dette indebærer, at købere af kapacitet på års- og månedsauktionerne skal melde ind til de systemansvarlige inden kl. 8.30 om og i givet

fald hvor stor kapacitet, de vil udnytte den følgende dag. Ubenyttet kapacitet bortauktioneres herefter med budfrist kl. 9.30. Dette indebærer, at ledig kapacitet sælges, inden aktørerne indmelder deres bud på Nord Pool gældende for den følgende dag, og dermed også inden systemprisen og områdepriserne er kendte.

58. Der kan være to grunde til, at der købes rettigheder til at sende el gennem kablet til/fra Tyskland. Enten er det til brug for en OTC-kontrakt eller også er det for at prøve at skabe en gevinst ved at udnytte prisforskelle mellem spotmarkederne i Vestdanmark og Tyskland.

59. En afgørende forudsætning for, at de vestdanske udbydere af el udsættes for konkurrence fra de tyske udbydere er, at der importeres el fra Tyskland i timer, hvor den vestdanske pris er højere end den tyske, og at kablet i disse timer udnyttes fuldt ud. Dette er imidlertid ikke tilfældet.

60. I 22 pct. af alle timer i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004 løb strømmen i kablet mellem Vestdanmark og Tyskland i den forkerte retning. Strømmen er i disse timer sendt i retning af lavprisområdet og ikke højprisområdet.

61. I 60 pct. af timerne, hvor strømmen løber i den forkerte retning, eksporteres el fra Vestdanmark til Tyskland. I 13 pct. (60 pct. af 22 pct.) af alle timerne er der altså eksport fra Vestdanmark til Tyskland på trods af, at priserne i Vestdanmark i disse timer er højere end i Tyskland. I de resterende 40 pct. af timerne importeres el fra Tyskland til Vestdanmark på trods af lavere priser i Vestdanmark end i Tyskland.

62. I timer, hvor strømmen løber i den rigtige retning, er der mere end 45 pct. af timerne, hvor kapaciteten i kablerne udnyttes mindre end 50 pct. Selv i de timer, hvor strømmen løber i den rigtige retning, er der altså i praksis ikke nær så god konkurrenceudsættelse, som kablerne giver mulighed for.

63. I disse timer har der formentlig været uudnyttede arbitragegevinster på handlen mellem Tyskland og Vestdanmark. Der kunne således være tjent penge på at købe el i lavprisområdet – fx Tyskland – og sælge det i højprisområdet – fx Vestdanmark. Et marked med urealiserede arbitragegevinster er normalt et tegn på et marked med manglende effektiv konkurrence.

64. Konkurrencen via kablerne fra Tyskland er altså betydeligt mere ineffektiv, end konkurrencen via kablerne fra Norge og Sverige.

### **Bilaterale kontrakter (OTC)**

65. Bilaterale kontrakter (også kaldet OTC = Over The Counter) er som anført den mest udbredte omsætningsform for handel med fysisk el. Sådanne aftaler kan indgås af alle aktører, der er aktive indenfor det pågældende børsområde og har indgået aftale med en balanceansvarlig. I Norden kan der imidlertid i praksis kun indgås kontrakter om levering indenfor producentens prisområde, f.eks. Vestdanmark. Dette skyldes, at Nord Pool råder over kapaciteten på kablerne mellem prisområderne med henblik på at kunne udligne eventuelle prisforskelle på spotmarkedet.

66. Bilaterale kontrakter kan endvidere indgås over den dansk/tyske grænse, idet kapaciteten på kablerne mellem henholdsvis Vestdanmark og Tyskland og Østdanmark og Tyskland som anført indtil videre ikke er reserveret til udligning af eventuelle prisforskelle på spotmarkedet men i stedet allokeres via daglige, ugentlige og månedlige auktioner, jf. beskrivelsen af handlen mellem Danmark og Tyskland.

67. En bilateral kontrakt indgås mellem en køber og sælger og indeholder bestemmelser om mængde, pris og leveringssted. Kontrakterne kan have varierende løbetid og gælde for alle døgnets timer (såkaldte baseload kontrakter) eller for timerne med størst efterspørgsel (såkaldte peakload kontrakter).

68. Bilaterale kontrakter dækker således over en række forskellige kontrakttyper, men fælles for dem alle er, at der er knyttet en fysisk levering til, samt at kontrakten beskriver prisfastsættelsen gældende for aftaleperioden, hvilken prisfastsættelse typisk vil være afledt af forventningerne til de fremtidige spotpriser.

### **Kapaciteten på udlandskablerne**

69. Kablerne mellem Øst- og Vestdanmark og henholdsvis Norden og Tyskland har som anført begrænset kapacitet. Af tabel 1 nedenfor fremgår den nominelle kapacitet på de vestdanske forbindelser til henholdsvis Norge, Sverige og Tyskland.

**Tabel 1. Nominel kapacitet på kabelforbindelserne til og fra Vestdanmark**

MW	Import	Eksport
DK1-Norge	1040	1040
DK1-Sverige	670	630
DK1-Tyskland	1200	1200
Total kapacitet	2910	2870

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

70. En lang 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 nul eller stærkt nedsat. Hertil kommer, at eksistensen af interne flaskehalse i de enkelte prisområder nedsætter den reelle kapacitet.

71. Tager man hensyn til disse forhold, kan de såkaldt gennemsnitlige importhandelskapaciteter beregnes, jf. tabel 2 nedenfor.

**Tabel 2. Gennemsnitlige importhandelskapaciteter til Vestdanmark i 2003 – 2004**

MW	2003	2004
Fra Norden	988	1288
Fra Tyskland	767	735

Total importkapacitet	1755	2023
Total produktionskapacitet	7432	7481
Importkapacitet i pct. af samlet produktionskapacitet	24	27

Kilde: <http://www.energinet.dk/>

Kilde: Importhandelskapaciteterne er beregnet som den gennemsnitlige tilgængelige kapacitet.

72. Ser man på de reelle importkapaciteter, er importkapaciteten til Vestdanmark som det fremgår omkring en fjerdedel af produktionskapaciteten.

### Sammenfatning

73. Sammenfattende kan markedet karakteriseres som et liberaliseret marked med betydelige tekniske begrænsninger i form af begrænset transmissionskapacitet og ikke-optimal udnyttelse heraf, få aktører og ikke-optimale regelsæt.

### Sagen mod Elsam og Energi E2 behandlet i 2003

74. I sommeren 2000 klagede Noe Energi A/S [note: Noe Energi driver distributionsvirksomhed med køb og salg af elektricitet] til Konkurrencestyrelsen over Elsams adfærd på engrosmarkedet for salg af elektricitet i Vestdanmark. Konkurrencestyrelsen iværksatte en undersøgelse af klagen og udvidede af egen drift sagen til også at omfatte Energi E2 i Østdanmark og den undersøgte periode til 2000 og 2001.

75. Som følge af den fundamentale egenskab ved elektricitet, at den ikke kan lagres, afgrænsedes det relevante produktmarked på daværende tidspunkt til timemarkedet for elektricitet solgt en gros. Det relevante geografiske marked vurderedes som følge heraf at variere fra time til time alt efter forholdene på kabelforbindelserne mellem Vestdanmark og Norge/Sverige og mellem Østdanmark og Sverige. I timer, hvor der var flaskehalse på transmissionsforbindelserne til Norge og Sverige, vurderedes Vest- og Østdanmark således at udgøre separate markeder med selvstændig prisfastsættelse.

76. Det vurderedes, at Tyskland ikke kunne betragtes som en del af det samme marked som Vest- og Østdanmark, uanset om der var flaskehalse på kabelforbindelserne eller ej.

77. Konkurrencestyrelsen konkluderede, at eftersom henholdsvis Elsam og Energi E2 besad langt størstedelen af den konkurrenceudsatte installerede effekt, besad de to virksomheder en dominerende stilling på hver deres marked i de timer, hvor markederne var isolerede fra de øvrige nordiske områder og dermed selvstændige markeder.

78. Beregninger af marginale avancer viste tegn på, at Elsam og Energi E2 i perioder af 2000 og 2001 ændrede strategisk adfærd i de timer, hvor virksomhederne som følge af kapacitetsbegrænsninger besad en dominerende stilling. Således blev der et større spænd mellem de marginale omkostninger og prisen i disse timer. Konkurrencestyrelsen vurderede, at denne adfærd tydede på, at Elsam og Energi E2 misbrugte deres

dominerende stilling til at tage betydeligt højere priser i de timer, hvor virksomhederne var dominerende.

79. Beregninger af gennemsnitlige avancer viste tilsvarende, at Elsam og Energi E2 i perioder af 2000 og 2001 opnåede signifikant højere avancer i timer med dominans, og at disse avancer muligvis oversteg, hvad der kunne forventes i et marked med virksom konkurrence.

80. Konkurrencestyrelsens undersøgelse viste imidlertid også, at engrosmarkederne i Øst- og Vestdanmark samt i de omkringliggende lande på daværende tidspunkt var unge og umodne, og at markederne i såvel Øst- som Vestdanmark i den undersøgte periode havde undergået store strukturelle ændringer. Således var Østdanmark først blevet et selvstændigt prisområde i Nord Pool i oktober 2000, og fsva Vestdanmark blev fordelingen af kapaciteten på Skagerakforbindelsen først overdraget til Nord Pool pr. 1. januar 2001. I perioden var der endvidere sket ændringer på forbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland, idet gamle aftaler om fordelingen af kapaciteten var ophævet, således at kapacitetsallokeringsmekanismen var forbedret.

81. Konkurrencestyrelsen vurderede på den baggrund, at den undersøgte periode måtte karakteriseres som en erfaringsfase for aktørerne, hvor der skulle opbygges erfaring med det liberaliserede marked.

82. Under sagens behandling formulerede Elsam og Energi E2 en politik for indmeldelse af bud på Nord Pool, som virksomhederne ville anvende fremover.

83. 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.

84. I disse timer ville Elsam og Energi E2 ikke indmelde priser til Nord Pool, der oversteg den forventede højeste af nabolandenes priser [note: Tilsagnet er citeret i pkt. 439 nedenfor ...].

85. Formålet med tilsagnet om indmeldelsespolitikken var at begrænse Elsam og Energi E2's muligheder for at udnytte deres dominerende stilling til at opkræve urimelige priser.

86. Tilsagnet angik derfor ikke timer, hvor der ikke var flaskehalse på transmissionskablerne, fordi Elsam og Energi E2 på daværende tidspunkt ikke vurderedes at være dominerende i disse timer. I disse timer, hvor Øst- og Vestdanmark var sammenhængende med de øvrige nordiske lande var det derimod forventningen, at prisdannelsen på det samlede nordiske marked ville skabes på reelle konkurrencemæssige vilkår.

87. Elsam og Energi E2 påtog sig også at arbejde aktivt for at aktiviteten på markederne for henholdsvis øst- og vestdanske differencekontrakter ville øges [note: Markedet for differencekontrakter – CfD-marked – er et marked, hvor der omsættes futures på forskelle (kontrakter for difference) mellem områdepriser i fx Vestdanmark og Nord Pools systempris].

88. Kombinationen af en indmeldelsespolitik, som lægger et loft for de danske priser, og et velfungerende CfD-marked ville efter Konkurrencestyrelsens daværende vurdering skabe en væsentlig forbedring af markedet og opveje de konkurrencebegrænsende effekter af begrænsede importmuligheder.

89. Set i lyset af de således afgivne tilsagn og i lyset af at der under alle omstændigheder ikke ville kunne idømmes bøde for misbrugsadfærd udvist før 1. juli 2002 fandt Konkurrencestyrelsen ikke grundlag for at fortsætte undersøgelserne af de historiske markedsforhold i perioden 2000 og 2001. Konkurrencestyrelsen indstillede på denne baggrund til Rådet, at sagen ikke forfulgtes yderligere.

90. Tilsagnsaftalen blev indgået på et tidspunkt, hvor § 16 a endnu ikke var indført i konkurrenceloven. Til forskel fra en tilsagnsaftale indgået i henhold til § 16 a, kan tilsagnsaftalen mellem Elsam og Energi E2 og Konkurrencestyrelsen ikke håndhæves ved udstedelse af påbud svarende til reglen i § 16 a, stk. 2, eller ved oversendelse til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet med henblik på idømmelse af bøde i henhold til § 23. Der er intet i den indgåede tilsagnsaftale, der afskærer Konkurrencerådet fra at foretage en efterfølgende vurdering af, om Elsams adfærd strider mod konkurrenceloven, og tilsagnsaftalen hindrer derfor ikke, at Konkurrencerådet udsteder påbud til imødegåelse af en sådan adfærd. Det gælder uanset, om Elsam overholder tilsagnsaftalen eller ej. Som det fremgår af pkt. 434 til 453 har Elsam imidlertid overtrådt tilsagnsaftalen i 3. kvartal 2003. Det taler yderligere for, at Konkurrencerådet udsteder påbud i denne sag.

## **Beskrivelse af adfærd**

### **Indledning**

91. Elsam anvender en prisstrategi ved indlæggelse af bud på Nord Pool, der indebærer, at Elsam opnår en pris, der væsentligt overstiger Elsams omkostninger i et ikke ubetydeligt antal timer.

92. I praksis bevirker Elsams strategi, at priserne i Vestdanmark i 6,8 pct. af timerne i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 er højere end priser, der efter styrelsens vurdering vil give Elsam en rimelig fortjeneste.

93. Hertil kommer, at Elsams adfærd yderligere bevirker, at priserne i Vestdanmark i 11 pct. af timerne i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 er højere end priserne i både Norge og Sverige.

94. Der er dog også tilfælde, hvor prisen i Vestdanmark er lavere end priserne i nabolandene, og Elsam sælger i disse timer til en pris tæt på eller under de marginale omkostninger. Disse timer forekommer, når der er stor produktion fra vindmøller og lav efterspørgsel efter el. I disse timer producerer og sælger Elsam imidlertid mindre kvanta el, og tabet i disse timer opvejes mange gange af gevinsten i timerne med høje priser.

95. Forholdene på markedet i nabolandene er således, at konkurrencepresset på Elsam i Vestdanmark ikke er særlig stærkt.

96. I relation til Norge og Sverige skyldes dette de ofte forekommende flaskehalse på transmissionskablerne.

97. Konkurrencepresset fra Tyskland er endnu mindre end det konkurrencepres Elsam møder fra Norge og Sverige. Først og fremmest skyldes det, at der som anført ikke sker automatisk udjævning af prisforskelle mellem Tyskland og Vestdanmark – såkaldt market-splitting – på transmissionskablet. Dette resulterer i mange tilfælde i, at strømmen ”løber den forkerte vej” mellem Vestdanmark og Tyskland. Endvidere skyldes det, at den toneangivende børs EEX er præget af illikviditet, at hovedparten af elektriciteten i Tyskland handles på OTC vilkår, og at det tyske marked er præget af stor koncentration mellem aktørerne.

98. I kraft af sin stilling på det vstdanske marked er Elsam i stand til at udnytte det svage konkurrencepres til at opnå en overnormal avance i et ikke uvæsentligt antal timer.

### **Uddybende beskrivelse af prisstrategien**

99. Elsam er den eneste udbyder af såkaldt residual el i Vestdanmark. Residual el er den mængde fysisk el, der kræves for at imødekomme den samlede efterspørgsel i Vestdanmark minus den prioriterede produktion i Vestdanmark og nettoimporten til Vestdanmark.

100. Denne stilling på markedet kombineret med den begrænsede kapacitet på transmissionskablerne gør Elsam i stand til at forfølge en strategi ved indlæggelse af bud på Nord Pool, der i visse timer sikrer Elsam en overnormal avance.

101. Når Elsam skal fastsætte udbudskurven, som skal indmeldes til Nord Pool en vilkårlig dag, foretager Elsam en vurdering af flere elementer.

102. Først og fremmest vurderer Elsam [ ].

103. Herefter estimerer Elsam [ ].

104. Produktionen af el fra [ ].

105. [ ].

106. Disse analyser er beskrevet i Elsams Notat om Produktionsoptimering [note: Notat om Produktionsoptimering, version 8, dateret 26. januar 2004. Notatet er fundet under Konkurrencestyrelsens kontrolundersøgelse hos Elsam den 3. maj 2005. ...], hvor det af afsnit 3 (Strategi for indmelding på Nord Pool og EEX) blandt andet fremgår:

107. [ ]

108. Når Elsam har estimeret [ ].

109. Importen til Vestdanmark kan maksimalt udgøre, hvad der svarer til transmissionskablernes kapacitet.

110. Hvis kablernes kapacitet er nået, og der opstår flaskehalse, opstår den situation i Vestdanmark, at Elsam bliver monopolist på den resterende efterspørgsel i Vestdanmark.

111. I disse timer kan Elsam fastsætte prisen for el fuldstændig uafhængigt af øvrige danske og udenlandske elproducenter.

112. Når Elsam i kraft af sine bud skaber flaskehalse på kablerne fra Sverige/Norge til Vestdanmark, mister Elsam salg af et vist kvantum el i Vestdanmark svarende til kablernes kapacitet. Elsams gevinst ved at imødekomme den residuale efterspørgsel til den indmeldte høje pris, eventuelt kombineret med eksport af den tiloversblevne produktion til Tyskland, overstiger dog (langt) det tabte salg.

113. Der kunne tænkes situationer, hvor den prioriterede produktion er høj, og hvor en meget høj pris i Vestdanmark forårsager fuld import fra såvel Norge, Sverige og Tyskland. Den residuale efterspørgsel kunne i sådanne situationer være så begrænset, at Elsam ikke ville kunne indvinde det tabte salg i kraft af den høje pris. Risikoen herfor må dog anses for så lille, at den ikke i praksis udgør en begrænsning på Elsams fastsættelse af høje priser. At risikoen er begrænset skyldes primært, at der ikke opereres med automatisk market-splitting på transmissionskablet mellem Tyskland og Vestdanmark, og at høje priser i Vestdanmark derfor ikke automatisk søges udjævnet via import fra Tyskland. Dette understreges af, at der i den undersøgte periode kun i 108 timer har været import fra både Norge, Sverige og Tyskland samtidig. Det svarer til 0,8 pct. af periodens samlede timer. Det understreges endvidere af, at der ikke på noget tidspunkt i den undersøgte periode har været indgående flaskehalse på alle kabelforbindelser til Vestdanmark samtidig.

114. Elsam er især i peak-timerne [note: Begreberne peak og off peak findes ikke på Nord Pool. I det øvrige Europa defineres peak perioden som timerne fra kl. 8.00 til kl. 20.00. Dvs. de timer, hvor der er størst forbrug. Pga. elforbrug til bl.a. opvarmning i Norge og Sverige er der over et døgn begrænset udsving i det norsk/svenske elforbrug i forhold til andre lande. I Danmark svarer udsving i elforbrug dog til det øvrige Europa] residual monopolist. Den residuale efterspørgsel er som tidligere nævnt den efterspørgsel, der resterer, når de øvrige udbyderes udbud er trukket fra efterspørgslen. Elsam er således den eneste udbyder, der kan imødekomme den residuale efterspørgsel i Vestdanmark. Den residuale efterspørgsel i Vestdanmark kan opgøres som efterspørgslen i Vestdanmark (E) fratrukket el produceret på vindmøller (V) og decentrale værker (D) samt import (I).

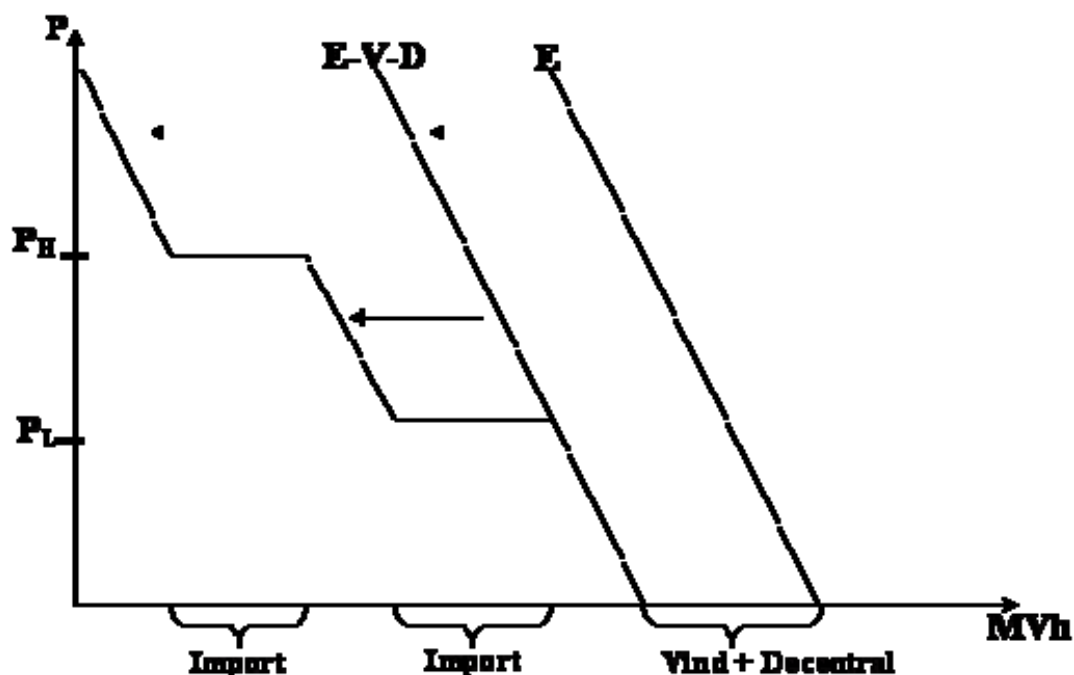
115. Elsam står over for tre forskellige residuale efterspørgselsscenarier. Når Elsams pris ligger under den laveste nabolandepris, er der som udgangspunkt ingen import, og i så fald svarer den residuale efterspørgsel til efterspørgslen minus udbudet af el fra vindmøller og decentrale værker, jf. figur 4.

116. Hvis den vstdanske pris overstiger den laveste nabolandepris er det umiddelbart ensbetydende med, at der importeres el fra dette lavprisområde. Dette vil ske automatisk, hvis det er Norge eller Sverige, der er lavprisområdet. Hvis det er Tyskland, der er lavprisområde, er det imidlertid ikke ensbetydende med, at der automatisk sker import. Det er således usikkert i hvor høj grad den residuale efterspørgselskurve rykker mod venstre, når de vstdanske priser overstiger de tyske priser.



117. Den residuale efterspørgsel reduceres yderligere, når den vstdanske pris overstiger den højeste af nabolandepriserne, jf. figur 4.

118. **Figur 4: 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 ( $P_L$ ).

119. I peaktimerne vil Elsam typisk (91 pct. målt både på timer og produktion, jf. tabel 3) stå over for en positiv residual efterspørgsel, jf. tabel 3. Der er timer, hvor den residuale efterspørgsel er negativ, fx på grund af lavt forbrug eller stor produktion fra vindmøller eller decentrale værker. Der er dog langt flere timer, hvor Elsam står overfor en positiv residual efterspørgsel, jf. tabel 3.

**Tabel 3: Oversigt over residual efterspørgsel i peak-timer**

Residual efterspørgsel (R), MWh	Antal timer	Gennemsnit, MWh					
		Forbrug	Import	Vindmøller	Decentrale værker	Residual efterspørgsel	Samlet produktion i GWh
$R < 0$	579 (9 pct.)	2377	511	1321	776	- 231	1.827 (9 pct.)
$0 < R < 500$	1561 (24 pct.)	2547	613	823	789	322	4.763 (22 pct.)
$500 < R <$	2256 (34)	2666	573	494	829	770	7.019 (33

1000	pct.)						pct.)
R > 1000	2204 (33 pct.)	2874	437	345	957	1136	7.784 (36 pct.)

120. I perioden fra 1/7 2003 til 31/12 2004 stod Elsam overfor en positiv residual efterspørgsel i mere end 6.000 timer af i alt 6.600 peak-timer. Elsam var således residual monopolist i mere end 90 pct. af periodens peak-timer.

121. Elsam er også i en meget stor del af timerne residual monopolist i off peak timerne. I off peak timerne om sommeren er Elsam residual monopolist i 85 pct. af timerne (86 pct. af produktionen) og selv i off peak timerne om vinteren, hvor der er større produktion fra de decentrale værker er Elsam residual monopolist i 78 pct. af timerne (78 pct. af produktionen), jf. tabel 4.

**Tabel 4:** Oversigt over residual efterspørgsel i off peak timer

<b>Residual efterspørgsel (R), MWh</b>	<b>Antal timer off peak sommer</b>	<b>Samlet produktion i GWh (sommer)</b>	<b>Antal timer off peak vinter</b>	<b>Samlet produktion i GWh (vinter)</b>
R < 0	401 (15 pct.)	742 (14 pct.)	848 (22 pct.)	2.367 (22 pct.)
0 < R < 500	1561 (32 pct.)	1.534 (29 pct.)	1311 (34 pct.)	3.235 (31 pct.)
500 < R < 1000	2256 (33 pct.)	1.674 (32 pct.)	1026 (27 pct.)	2.848 (27 pct.)
R > 1000	2204 (20 pct.)	1.257 (25 pct.)	667 (17 pct.)	2.146 (20 pct.)
I alt	6422 (100 pct.)	5.211 (100 pct.)	3852 (100 pct.)	10.595 (100 pct.)

122. Der er især to forhold, der har betydning for, hvor stor en residual efterspørgsel Elsam står overfor. Elsam står overfor en høj residual efterspørgsel, når forbruget er højt og produktionen fra vindmøllerne er lav, jf. tabel 3. I timer, hvor Elsam står overfor en residual efterspørgsel på mere end 1.000 MWh er det gennemsnitlige forbrug 2.874 MWh og produktionen fra vindmøllerne på 345 MWh. I timer hvor Elsam står overfor en negativ residual efterspørgsel er det gennemsnitlige forbrug 2.377 MWh, mens produktionen på vindmøllerne er 1.321 MWh.

123. Konkurrenterne kan ikke med sikkerhed forudsige, hvornår Elsam sætter en høj pris i Vestdanmark, og hvornår det i så fald kan svare sig at købe kapacitet på tysklands-kablet til brug for import til Vestdanmark. Hertil kommer, at kapaciteten på kablerne under alle omstændigheder er begrænset og (i de fleste situationer) ikke kan dække den residuale efterspørgsel i Vestdanmark selv ved en stor prioriteret produktion. Fra 1. juli 2003 til 31. december 2004 er der således kun 108 timer, hvor der har været import fra både Norge, Sverige og Tyskland. Det svarer til 0,8 pct. af periodens samlede

timer. I perioden har der i øvrigt ikke på noget tidspunkt være indgående flaskehalse på alle kabelforbindelserne til Vestdanmark samtidig.

### **Strategien i timer, hvor den tyske pris er højere end prisen i Norge og Sverige**

124. Når Elsam forventer, at den tyske pris den følgende dag vil være højere end prisen i Norge/Sverige, [ ] Nord Pools market-splitting system indebærer i denne situation, at Nord Pool sender strøm fra Norge og Sverige til Vestdanmark i et forsøg på at sænke prisen i Vestdanmark. Er prisforskellen tilstrækkelig høj – eller er udbudet i Vestdanmark tilstrækkeligt lille – opstår flaskehalse på kablerne.

125. Derved bliver Elsams bud prisbestemmende i Vestdanmark – og den høje pris er gældende for Elsams samlede salg i Vestdanmark i den pågældende time.

126. 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 [note: Af Elsams Notat om Produktionsoptimering, version 8, dateret 26. januar 2004, ..., fremgår det at ...]. Elsam har altså fuldt kendskab til de tyske priser søndag og mandag når de skal melde udbudskurver ind til Nord Pool for disse dage.

127. 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.

128. Der er således ikke tale om en reel konkurrencesituation mellem Tyskland og Vestdanmark.

129. Dette illustreres også af, [ ].

130. At Elsam overhovedet tager højde for prissætningen på det tyske marked, selvom Elsam ikke er udsat for direkte konkurrence fra denne kant, skyldes to forhold. For det første var det et led i tilsagnsaftalen mellem Elsam og Konkurrencestyrelsen, at Elsam skulle prissætte under eller på niveau med priserne i Sverige, Norge og Tyskland. For det andet ville Elsam blive udsat for større import fra Tyskland til Vestdanmark, hvis Elsam systematisk og forudsigeligt for de øvrige aktører opererede med priser i Vestdanmark, som ligger over den tyske pris.

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

131. Når Elsam forventer, at prisen i Norge/Sverige [ ].

132. Når strategien lykkes, og Elsam derved forhindrer eksport til højprisområdet i Norge/Sverige og skabelse af flaskehals, er det udtryk for, at Elsam har sat konkurrencen ud af kraft. Resultatet af strategien er således, at priserne i Vestdanmark bliver højere end de ville have været, såfremt konkurrencen havde fungeret [note: Smh.

med Konkurransetilsynets udtalelser i sagen V 2002-26 Statkraft Holding AS's delvise overtagelse af Agder Energi AS, side 15-17].

### Selve fastsættelsen af udbudskurven

133. Den overordnede strategi udmønter Elsam i forbindelse med udarbejdelse af udbudskurven på en eller flere forskellige måder. Valget mellem disse afhænger af priserne på det tyske marked i forhold til priserne i Norge og Sverige.

134. Når priserne er højere i Tyskland end i Norge og Sverige, udmøntes Elsams strategi:

...

135. Når priserne er højere i Norge og Sverige end i Tyskland, udmøntes Elsams strategi:

...

### Figur 5: Illustration af Elsams udbudskurve den 17. juli 2003 time15

[udeladt]

...

Yderligere eksempler på udbudskurver findes i bilag 14 [udeladt].

136. I tilslutning til de ovenfor beskrevne strategier ... .

137. Elsams ...

138. Som det fremgår, sker prissætningen ikke på basis af de reelle omkostninger men derimod alene ud fra forventninger til de andre aktørers prissætning.

139. At Elsams strategi er [ ] fremgår også direkte af dele af det materiale, som Konkurrencestyrelsen har fundet under kontrolbesøget hos Elsam.

140. Af Elsams notat om "Elsams ageren på markedet" dateret 12. september 2003 ... fremgår:

...

141. Af referat af direktionmøde i Elsam Kraft dateret 20. april 2005 [note: ... Referatet er fundet under Konkurrencestyrelsens kontrolbesøg hos Elsam den 3. maj 2005] fremgår:

...

142. Ved udfærdigelse af udbudskurven efter disse principper opnår Elsam meget høj sandsynlighed for som minimum at opnå en pris, der svarer til den højeste af priserne i nabolandene. Men fordi Elsam opererer så tæt på den forventede højeste pris i nabolandene, vil Elsams udbudskurve ofte blive prisbestemmende på et højere niveau end i nabolandene.

143. Ved at forfølge den beskrevne strategi opnår Elsam, at der i et væsentligt antal timer dannes en pris på det vstdanske marked, hvor Elsam opnår en overnormal avance. Disse timer benævnes kritiske timer, jf. den i punkt 325-382 beskrevne test a.

144. I situationer hvor Elsam eksporterer til Tyskland, og hvor udbudet i Vestdanmark derfor ikke er tilstrækkeligt til at dække efterspørgslen, kan der endvidere ske det, at prisbud endnu højere end Elsams bliver bestemmende for prisen for alt el solgt i Vestdanmark. I sådanne timer skabes ligeledes overnormal avance såvel for Elsam som for den udbyder, som bliver prisbestemmende, jf. nærmere beskrivelse i afsnit 149-155 nedenfor.

145. Tabel 5 nedenfor giver en oversigt over kritiske timer i den undersøgte periode, dvs. timer hvor Elsam opnår en overnormal avance.

**Tabel 5: Gennemsnitlige priser i DKK/MWh i de såkaldte kritiske timer**

	Vestdanmark	Sverige	Norge	Tyskland
3. kvartal 2003	388	255	253	338
4. kvartal 2003	320	280	274	344
1. kvartal 2004	303	226	226	334
2. kvartal 2004	344	242	245	355
3. kvartal 2004	384	250	250	388
4. kvartal 2004	300	215	215	329

Note: Tallene i tabellen er beregnet som et simpelt gennemsnit.

146. Priserne på el i de kritiske timer er generelt noget højere i Vestdanmark end i de tilstødende prisområder. Det gælder især for 3. kvartal 2003. Priserne nåede den 2. september 2003 op på 4.430 DKK/MWh pr. time. Det skal bemærkes, at priserne i de såkaldte kritiske timer i 5 ud af de 6 belyste kvartaler lå under de tyske priser. Dette er dog ikke udtryk for, at priserne på det veldanske marked ikke giver Elsam en overnormal avance. Sammenligning af priser på det veldanske marked med priser på det tyske marked er vanskelig, da forholdene på markederne er meget forskellige [note: Jf. pkt. 47-56 og 178-270 om markedsafgrænsning].

### **Prisdannelsen i Vestdanmark den 2. september 2003**

147. Den 2. september 2003 oplevede Vestdanmark en helt ekstraordinær prisdannelse med de højeste gennemsnitlige spotpriser, som nogensinde er realiseret i Nord Pool-området. I tidsrummet kl. 9.00 til 15.00 lå prisen i Vestdanmark over 3.600 DKK/MWh pr. time (svarende til 360 øre pr. kWh). Den højeste noterede pris var godt 4.430 DKK/MWh i timen fra 15.00 til 16.00.

148. Nord Pools undersøgelse af prisdannelsen i Vestdanmark i disse timer konkluderer, at det var et bud på en lille mængde el [ ], der blev prisbestemmende i Vestdanmark i de pågældende timer. Nord Pool konkluderer endvidere, at årsagen til, at [ ]'s bud blev prisbestemmende, var, at Elsam havde overvurderet den prioriterede produktion for den pågældende dag, og at Elsam på baggrund heraf eksporterede for meget el til Tyskland og dermed bød for lidt kapacitet ind på Nord Pool til at dække den residuale efterspørgsel i Vestdanmark.

## Generelt om bud fra andre aktører

149. Der forekommer situationer, hvor en konkurrents indmelding på Nord Pool bliver prisbestemmende for prisen i Vestdanmark i en given time. Hændelserne den 2. september 2003 er netop et – om end ekstremt - eksempel på denne situation.

150. Situationen opstår, når en konkurrent lægger et bud ind på Nord Pool, som ligger højere end Elsams indmeldte bud i den pågældende time, og hvor Elsams udbudte produktion ikke er tilstrækkelig til at dække den residuale efterspørgsel, hvilket som regel skyldes, at Elsam i den pågældende time eksporterer væsentlige mængder til Tyskland.

151. At et højere bud end Elsams bud bliver prisbestemmende indebærer, at det er den (endnu) højere pris, som bliver gældende for alt solgt produktion i den pågældende time i Vestdanmark. Dermed bliver Elsams fortjeneste endnu højere, end Elsam havde forventet, uden at det indebærer en risiko for tabt salg af produktion. Dette hænger sammen med, at det højere bud kun aktiveres, når den residuale efterspørgsel overstiger Elsams udbudte produktion.

152. En gennemgang af E.ON's bud viser, at buddene ligger [ ]. Som illustration af dette ses der i det følgende på de timer i de relevante kvartaler, der oftest er forekommende som en kritisk time – dvs. hvilken time i løbet af døgnet er oftest forekommende som en kritisk time. Time 12 (dvs. fra kl. 11 til 12) er den time, der oftest optræder som kritisk time.

153. I de kritiske "time 12" timer er E.ON's laveste indmeldte pris i gennemsnit [ ] gange så høj som Elsams højeste indmeldte pris i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004. Hertil kommer, at E.ON's højeste indmeldte pris i denne periode var [ ] gange større end Elsams højeste indmeldte pris.

154. E.ON er den dominerende udbyder af el i det nordtyske prisområde, og er dermed den – fra det tyske prisområde – største potentielle konkurrent til Elsam på det vstdanske marked.

155. Dog viser ovenstående analyse, at E.ON på ingen måde udgør en reel konkurrent til Elsam i de kritiske timer. Dette hænger sammen med, at E.ON typisk byder forholdsvis små mængder el ind på Nord Pool til en meget høj pris. Formålet med denne budgivning er at udnytte situationer, hvor der ikke kan dannes et priskryds på det vstdanske marked som følge af for lille udbudt produktion, medmindre E.ON's meget høje bud aktiveres. Der er tale om situationer som ikke forekommer så ofte, men når det sker, medfører det en ekstraordinær prissætning og dermed meget høj gevinst for E.ON og de øvrige udbydere i Vestdanmark.

## Høringssvar

156. I overensstemmelse med § 15 a, stk. 2 i konkurrenceloven har Konkurrencestyrelsen sendt udkast til afgørelse i høring hos Elsam den 8. juli 2005 med høringsfrist til den 8. august 2005. Elsam er fremkommet med foreløbigt høringssvar den 8. august 2005, bilag 11, og endeligt høringssvar den 17. august 2005 (I), ...

.Revideret rådsnotat er sendt i høring hos Elsam den 14. oktober 2005, og Elsam er fremkommet med høringssvar II af 7. november 2005, ... . Hovedpunkterne i høringssvarene er gengivet her og er indarbejdet og kommenteret under de relevante punkter i rådsnotatet.

157. Elsam anfører i høringssvarene, at det påhviler Konkurrencestyrelsen at føre bevis for, at Elsam indtager en dominerende stilling på det afgrænsede marked, og at Elsam måtte have misbrugt denne stilling. Det påhviler endvidere Konkurrencestyrelsen at føre dette bevis med en høj grad af sikkerhed henset til den store betydning, afgørelsen vil have for Elsam.

158. Konkurrencestyrelsen skal hertil anføre, at en bedømmelse af om en dominerende virksomheds priser er urimelige og dermed udtryk for misbrug i et vist omfang må basere sig på et skøn. Det er da også anerkendt af Konkurrenceankenævnet, at Konkurrencestyrelsens bedømmelse i sager om dominerende virksomheders prissætning nødvendigvis må indeholde skønsmæssige vurderinger. Disse skønsmæssige vurderinger skal baseres på et sådant faktisk grundlag, som i den konkrete sag må anses for tilstrækkeligt til en forsvarlig skønsudøvelse efter formålet med dens foretagelse [note: Jf. Konkurrenceankenævnets afgørelse af 1. juli 2005 i sagerne Post Danmark A/S mod Konkurrencerådet og Forbruger-Kontakt as mod Konkurrencerådet.].

159. Konkurrencestyrelsen har baseret vurderingen af Elsams adfærd blandt andet på de faktiske oplysninger modtaget fra Elsam og på den viden om de faktiske forhold på markedet, som styrelsen er kommet i besiddelse af som led i den løbende overvågning af markedet. Ved valget af parametre i testen af Elsams priser har Konkurrencestyrelsen indlagt flere forskellige forsigtighedsmarginer. Dette resulterer i, at testens resultat undervurderer Elsams avance. Viser testen – trods de indbyggede forsigtighedsmarginer – at Elsam opnår en overnormal avance i de kritiske timer, er det Konkurrencestyrelsens opfattelse, at det fornødne bevis for misbruget er ført.

160. Elsam bestrider Konkurrencestyrelsens afgrænsning af det relevante marked og gør gældende, at det relevante produktmarked i stedet omfatter OTC, spotel, reguler- og balancekraft samt reservekapacitet med en meget betydelig potentiel konkurrence fra handel med finansiel el. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 185 – 212. Det relevante geografiske marked skal efter Elsams opfattelse i alle timer afgrænses til Norden med en meget betydelig aktuel og potentiel konkurrence fra Tyskland. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 213 – 252.

161. Elsam gør endvidere gældende, at Konkurrencestyrelsen har undladt at tage i betragtning de ændringer i den konkurrencemæssige struktur på markedet som vil følge af en etablering af et Storebæltskabel, opfyldelse af tilsagn i Elsam-NESA fusionen m.v. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 253 – 267.

162. Elsam bestrider, at Elsam skulle besidde en dominerende stilling selv på det af Konkurrencestyrelsen afgrænsede snævrere marked. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 278 – 299. Elsam bestrider endvidere, at kravet om, at dominans skal bestå i en længere periode, skulle være opfyldt. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 300 – 305.

163. Elsam gør gældende, at Elsams adfærd ved indmeldelse på Nord Pool er udtryk for almindelig prisfastsættelse i et konkurrenceudsat marked. Elsam gør endvidere gældende, at der ved vurderingen af Elsams adfærd skal ses bort fra timer, hvor Elsam ikke har været prisbestemmende og timer, hvor priserne i Vestdanmark ikke har oversteget den højeste nabolandepris. Efter Elsams beregninger resterer herefter alene 65 timer i den vurderede periode, som efter Konkurrencestyrelsens test ville kunne karakteriseres som kritiske timer. Situationen hvor andre aktører bliver prisbestemmende er behandlet nedenfor i afsnit 410 – 417. For så vidt angår indsigelsen om, at timer, hvor prisen i Vestdanmark ikke har oversteget den højeste nabolandepris ikke skal medregnes skal anføres, at det er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at Elsam har opnået en overnormal avance og dermed udøvet misbrug i alle timer, som efter test a kan karakteriseres som en kritisk time. Dette gælder uanset, om prisen i den pågældende kritiske time har oversteget den højeste nabolandepris.

164. I relation til tilsagnsaftalen mellem Elsam og Konkurrencestyrelsen gør Elsam gældende, at Elsam har overholdt tilsagnene i 3. kvartal 2003, idet overholdelsen af tilsagnet om indmeldelse på Nord Pool efter Elsams opfattelse skal opgøres på grundlag af samtlige kvartalets timer. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 437 – 453.

165. Elsam gør i høringssvar II gældende, at Konkurrencestyrelsen har undladt at foretage en prøvelse af 2. led i EF-Domstolens test for urimelige priser som fastlagt i United Brands-dommen. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 318 samt 383 – 390.

166. I relation til de af Konkurrencestyrelsen anvendte tests af misbruget fremkommer Elsam med en række nye faktiske oplysninger og korrektioner til oplysninger, som Elsam tidligere har afgivet.

167. Konkurrencestyrelsen har bedt Elsam om uddybning af og yderligere oplysninger i relation til omsætning og omkostninger fordelt mellem el- og varmeproduktion. Konkurrencestyrelsen har herefter modtaget oplysninger, der har gjort det muligt at udskille Elsams el-aktiviteter. Konkurrencestyrelsen har endvidere søgt aktindsigt hos Energitilsynet i Elsams indmeldinger af varmepriser. Energitilsynet har imidlertid ikke systematiske opdaterede oplysninger om omkostninger ved varmeproduktion.

168. Elsam gør endvidere gældende, at påbudet vil muliggøre, at markedets øvrige aktører spekulerer mod Elsam, hvorved påbudet vil få direkte negative virkning på markedet. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 474 – 479. Slutteligt gør Elsam gældende, at påbudet ikke er sagligt begrundet og proportionalt. Dette spørgsmål er behandlet nedenfor i pkt. 474 – 479.

169. Konkurrencestyrelsen har endvidere under sagens behandling gennemført høring af relevante markedsaktører i relation til det påtænkte påbud.

170. Foreningen for Slutbrugere af Energi (FSE) anfører blandt andet, at ”FSE er betænkelig ved indførelsen af et sådant prisloft. Den væsentligste indvending er, at det ikke vil forhindre Elsam i at misbruge sin dominerende stilling, blot det ikke finder sted i mere end 5 henholdsvis 10 timer i træk” [note: Timeangivelserne i påbudet er blandt andet som følge af de modtagne høringssvar ændret til 3 henholdsvis 10 sammenhængende timer]. FSE anfører endvidere, at ”FSE foretrækker, at



Konkurrencerådet benytter sig af mulighederne for, at der udstedes bøder og foretages konfiskering af gevinsterne i tilfælde af misbrug”.

171. Den finske elproducent Fortum Energi A/S anfører blandt andet, at ”It is important to harmonize energy regulation in the Nordic area. Energy policy should be stable and investments into new power generation should be enhanced with common Nordic principles. These would be the major tools to improve market functionality in Denmark and in all other Nordic countries in the long-run. Any other policies provide only temporary solutions in the development of the Danish system.”

172. Det danske systemansvar Energinet.dk anfører blandt andet, at ”Eltra (nu Energinet.dk) har flere gange konstateret, at markedsfunktionen i Vestdanmark ikke har fungeret som forventet. Især i situationer med effekt- og energiknaphed i de tilstødende markedsområder er disse områders dynamiske markedsforhold (og højere priser) blevet overført til Vestdanmark i et omfang, som størrelsen på overføringsforbindelserne ikke berettiger. Således støtter Energinet.dk, at Konkurrencestyrelsen rejser sagen mod Elsam. Vi har netop afsluttet en intern analyse – med ekstern konsulentbistand – som underbygger, at Elsam A/S’ adfærd i perioder har karakter af misbrug af dominerende stilling. Efter Energinet.dk’s opfattelse virker det foreslåede påbud, som om Konkurrencestyrelsen lægger op til en fremadrettet aftale med Elsam A/S, baseret på en prisreguleringsmekanisme. Energinet.dk så hellere, at Konkurrencestyrelsen gennemførte sin vurdering på den historiske adfærd ved en faktisk sag mod Elsam A/S med henblik på at få en konkurrenceretlig afklaring i sagen. Fremadrettet lægger Konkurrencestyrelsen op til, at Elsams budgivning på Nord Pool Spot skal prisreguleres i henhold til det foreslåede princip. Energinet.dk finder som udgangspunkt, at prisregulering er uhensigtsmæssig i et frit marked, hvor netop konkurrence bør være den adfærdsregulerende mekanisme. Prisregulering kan i nogle tilfælde modvirke en fornuftig markedsfunktion og i andre tilfælde legitimere strategisk budgivning fra den dominerende aktør i markedet.”

173. Energinet.dk anfører endvidere, at ”Reguleringsprincippet skal sikre, at Elsam A/S’ indmeldingspriser ikke overstiger det foreslåede niveau. Reguleringsprincippet sikrer imidlertid ikke, at Elsam ikke tilbageholder effekt fra markedet og således ad denne vej sikrer højere spotpriser.”

174. Den nordiske elbørs Nord Pool Spot AS anfører blandt andet, at ”Efter vor opfattelse er den bedste løsning, at der ikke indføres nogen form for priskontrol af Elsams bud til Nord Pool Spot. Efter vores mening vil det ikke være i overensstemmelse med et markedsbaseret elsystem at indføre priskontrol – heller ikke selv om Elsam er en dominerende aktør i Vestdanmark. I stedet foreslår vi, at Elsam idømmes en bøde, der mindst står i forhold til den gevinst, Elsam skønnes at have fået via misbrug af markedsmagt.”

175. Danmarks største elhandelsvirksomhed Energidanmark har blandt andet anført, at ”Vi ser med glæde, at Konkurrencestyrelsen påtænker at pålægge Elsam Kraft A/S et påbud i relation til, hvilke priser der lovligt kan indmeldes som prisloft på Nord Pool.” Energidanmark påpeger endvidere, at det ikke er muligt at tage stilling til påbudets virkning uden nærmere oplysninger om fastsættelsen af omkostninger m.v. Energidanmark anfører videre, at det er afgørende for at påbudet får virkning, at Elsam fortsat skal stille hele sin produktionskapacitet til rådighed, idet ”Elsam blot kan undlade

en del af deres produktion, og dermed lade andre sætte prisen på Nord Pool, mens de selv eksporterer strøm til Tyskland for at holde prisen i Danmark oppe. Påbuddet vil kun være effektivt, såfremt Elsam Kraft A/S tvinges til at udmelde hele sine produktionskapacitet på Nord Pool”.

176. Elhandelsvirksomheden ELRO Handel A/S anfører blandt andet, at ”Generelt ser vi meget positivt på for dette initiativ og betingelserne for prispåbuddet.” ”Ifølge notatet af 22. september 2004 fra Konkurrencestyrelsen, står der angivet, at Elsam i hhv. 5 eller 10 *sammenhængende* timer skal overskride prisloftet for at overtræde påbuddet. Vi anser at det er alt for nemt at omgå dette påbud, hvis ønsket – og ønsket er det nok.” ”Elsam kan tillade sig at indmelde ”ubegrænsede” timepriser i løbet af døgnet, hvis de blot én gang i løbet af hver 5 time sænker prisen under prisloftet – og dette handlingsforløb *uden* konsekvenser. Elsam har derfor blot prismæssig begrænsning hver 5. time.” ”Udover ovennævnte er det vigtigt at pålægge Elsam som dominerende aktør, at indmelde høj andel af Elsams kapacitet på det Vestdanske område. Hvis ikke kan Elsam herigennem ”udsulte” markedet med høje priser til følge.”

177. Til kommentaren fra ELRO Handel A/S vedrørende prismæssig begrænsning i hver 5. time (nu hver 3. henholdsvis hver 10. time) skal det anføres, at påbuddet går på gennemsnitsprisen i 3 henholdsvis 10 timer. Gennemsnitsprisen må ikke overstige de i påbuddet fastsatte priser.

178. Til kommentarerne fra Energinet.dk, Energidanmark og ELRO Handel A/S vedrørende Elsams mulighed for at tilbageholde produktion henvises til ... [følgende:

13. Konkurrencestyrelsen arbejder generelt for at forbedre konkurrencevilkårene på et givent marked. Effektiv konkurrence er i sig selv det bedste værn imod, at en stærk aktør misbruger sin stilling, og Konkurrencestyrelsen er generelt skeptisk overfor og tilbageholdende med at skride til en direkte prisregulering af stærke markedsaktørers adfærd. Prisregulering medfører normalt, at sandsynligheden for at nye aktører kommer ind på markedet bliver endnu mindre end den er i forvejen, og at den dominerende virksomheds stilling derfor cementeres. Derfor har Konkurrencerådet ikke udstedt påbud om prisregulering siden indførelsen af forbudsprincippet i 1998.

14. Den foreliggende sag viser imidlertid tydeligt, at konkurrencevilkårene på det danske engrosmarked for el ikke er i stand til at sikre en effektiv konkurrence. Dette forværres af det forhold, at infrastrukturen i form af begrænsede kabelkapaciteter m.v. i endnu nogle år vil hæmme konkurrencepresset fra de omkringliggende markeder.

15. Elsams adfærd i den undersøgte periode har endvidere vist, at tilsagnsaftalen ikke har været et effektivt værn mod Elsams udnyttelse af den begrænsede konkurrence på markedet. På denne baggrund finder Konkurrencestyrelsen det nødvendigt at skride til at meddele Elsam et prispåbud.

16. Påbuddet fastsætter et loft over de priser, som Elsam må indmelde til Nord Pools spotmarked. I forbindelse med en gennemført markedstest af påbuddet har flere markedsaktører påpeget, at påbuddet for at være effektivt bør suppleres med et påbud om, at Elsam skal indmelde hovedparten af sin produktionskapacitet til

Nord Pools spotmarked. Afhængig af omstændighederne vil et sådant særskilt påbud om produktionskapaciteten dog kunne rejse en række spørgsmål i forhold til hensigten med og funktionen af det indre marked.

17. Det bemærkes dog, at det vil være et særskilt misbrug i henhold til § 11, stk. 3, nr. 2 i konkurrenceloven og art. 82, stk. 1, litra b, såfremt Elsam begrænser den udbudte produktionsmængde med henblik på at opnå en over-normal avance. Konkurrencestyrelsen vil derfor nøje overvåge markedet efter ikrafttrædelsen af påbudet. Konkurrencestyrelsen vil endvidere overvåge, om Elsam på andre måder måtte misbruge selskabets dominerende stilling i strid med konkurrencereglerne.]

## Vurdering

### Det relevante marked

179. For at kunne vurdere Elsams styrke på markedet skal det konkurrenceretligt relevante marked afgrænses. Det relevante marked afgrænses såvel produktmæssigt som geografisk.

180. Afgrænsningen af det relevante marked sker på grundlag af undersøgelser af efterspørgsels- og udbudssubstitution og den potentielle konkurrence [note: Jf. pkt. 13 i Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03) og konkurrencelovens § 5 a]. Den potentielle konkurrence skal undersøges i det tilfælde, hvor markedsafgrænsningen og virksomhedens stilling giver anledning til tvivl om, hvorvidt konkurrenceloven er overholdt.

181. Ved afgrænsningen af det relevante marked er det væsentligt at have for øje, at SSNIP-testen kan resultere i et for bredt marked, når den anvendes på prissætningen hos virksomheder, der er dominerende. Har en dominerende virksomhed allerede prissat på et højt niveau, vil en yderligere prisstigning på 5 – 10 pct. fremkalde en så kraftig kundereaktion, at det ikke er rentabelt for virksomheden. SSNIP-testen vil i sådanne tilfælde indikere en høj grad af substitution uden at tage højde for, at virksomheden allerede har prissat på et højt niveau. Dette problem ved anvendelsen af SSNIP-testen kaldes the Cellophane Fallacy [note: Jf. Konkurrenceretten i EU af Andreas Christensen m.fl. s. 41, Competition Law af Richard Whish, 4. udgave, s. 28 m. noter]. Det er anerkendt af Kommissionen [note: Jf. pkt. 19 i den i note 24 nævnte meddelelse [(97/C 372/03)]], at der ved afgrænsningen af det relevante marked i sager om misbrug af dominerende position skal tages højde herfor.

182. I den amerikanske konkurrencesag [351 US 377 (1956) US v Du Pont & Co.] rettet mod Du Pont's produktion af cellofan var der tvist om markedsafgrænsningen. Department of Justice hævdede, at Du Pont havde monopol på produktion og salg af cellofan. Omvendt hævdede Du Pont, at det relevante marked var "fleksible indpakkingsmaterialer", hvor cellofan kun udgør en beskedent del af markedet. Supreme Court gav Du Pont medhold og ignorerede information, der indikerede, at det var Du Pont's forhøjede priser på cellofan (der gav et afkast større end normal fortjeneste), der var årsagen til, at det så ud som om, at andre fleksible indpakkingsmaterialer var i konkurrence med cellofan. Det er efterfølgende almindeligt anerkendt, at denne afgørelse var forkert.

183. Elsam gør i høringssvar I gældende, at en SSNIP-test vil føre til, at Vestdanmark og Tyskland er en del af samme marked. Som det fremgår nedenfor er Konkurrencestyrelsen ikke enig i, at Tyskland og Vestdanmark er en del af det samme marked. At en SSNIP-test kunne vise en sådan sammenhæng er efter Konkurrencestyrelsens opfattelse netop et udslag af, at Elsam allerede har prissat på et så højt niveau, at en prisstigning på 5 – 10 pct. ville resultere i en kraftig kundereaktion. En anvendelse af SSNIP-testen i dette tilfælde vil føre til en for bred markedsafgrænsning, idet SSNIP-testen som anført ikke tager højde for, at Elsam allerede har prissat på et højt niveau.

184. Som tidligere anført vurderes perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004.

### **Det relevante produktmarked**

185. Konkurrencestyrelsen vurderer, at det relevante produktmarked i denne sag er markedet for engroshandel med fysisk el (OTC og spot).

186. Elektricitet er kendetegnet ved, at det ikke i større og praktisk anvendeligt omfang kan lagres. Det er endvidere karakteristisk for el, at forbruget er meget uelastisk, idet aftagerne af el har begrænset lyst og/eller evne til at udskyde forbrug fra én time til en anden og i endnu mindre omfang fra én dag til en anden.

187. Der kan også findes indikationer på den lave efterspørgselsfølsomhed i Eltras MARS-model, hvor den samlede efterspørgselselasticitet er fastsat til -0,1. Dvs. at en prisstigning på 10 pct. vil mindske efterspørgslen med 1 pct. Econ, der er en norsk konsulentvirksomhed med speciale i elmarkedet, har tidligere opereret med elasticiteter på mellem -0,2 og -0,3 for det danske marked. [Note: Jf. Econ ”Storebæltsforbindelsen og markedsmakt i dansk kraftsektor” rapport 14/2000]

188. En køber af el (f.eks. et elhandelsselskab, en stor slutkunde eller en producent) kan dække sit behov for el gennem bilaterale kontrakter om levering af fysisk el og/eller gennem spothandel. Der er således direkte efterspørgselssubstitution mellem disse former for handel med el.

189. Derimod finder Konkurrencestyrelsen ikke, at der er efterspørgselssubstitution mellem OTC/spot på den ene side og de øvrige fysiske produkter (regulerkraft og reservekraft) på den anden side.

190. Regulerkraft anvendes af de systemansvarlige virksomheder (tidligere Eltra i Vestdanmark, nu Energinet.dk) med henblik på at sikre, at forbrug og produktion altid balancerer. Markedet for regulerkraft er således et marked, hvor der handles med fleksibilitet. Sælgerne kan være producenter, der kan skrue op eller ned for produktionen, eller store forbrugere, der kan skrue ned for forbruget. For den systemansvarlige er der ikke substitutionsmulighed mellem køb af regulerkraft og indgåelse af en OTC kontrakt eller spothandel. Dette hænger sammen med at regulerkraft – til forskel fra OTC kontrakter og spothandel – er et eftermarked, hvor regulerkraften købes og leveres i det aktuelle driftsdøgn, samtidig med at forbruget sker.

191. Reservekraft handles mellem producenter og de systemansvarlige virksomheder (tidligere Eltra i Vestdanmark nu Energinet.dk) og skal sikre forsyningssikkerheden i tilfælde af for eksempel nedbrud i elnettet eller i produktionsapparatet på et kraftværk. Reservekraft adskiller sig således fra regulerkraften ved at være "sidste led i kæden", og alternativet til disse reserver er strømudfald. For den systemansvarlige er der ikke substitutionsmulighed mellem køb af reservekraft og OTC/spothandel, fordi reservekraften skal kunne aktiveres med meget kort frist.

192. Konkurrencestyrelsen finder heller ikke, at der er efterspørgselssubstitution mellem OTC/spot på den ene side og finansiel el på den anden side. Handel med finansiel el er et marked, hvor aktørerne kan forsikre deres fysiske handler eller spekulere i fremtidige priser. Finansielle kontrakter i form af eksempelvis futures er alene instrumenter til prissikring og risikostyring. På det finansielle marked handles således med risiko og ikke med fysisk elektricitet, og der er således ikke knyttet vilkår om levering af fysisk el til finansielle kontrakter. Som følge af at efterspørgslen efter fysisk el som anført er temmelig uelastisk, kan en køber derfor ikke substituere OTC-kontrakter og/eller spothandel med indgåelse af finansielle kontrakter.

193. Elsam anfører i høringssvarene, at der er en i det mindste betydelig potentiel konkurrence mellem fysisk og finansiel el i kraft af, at prissætningen for de to produkter er fuldstændig parallel.

194. Konkurrencestyrelsen er enig i, at priserne på finansiel el følger priserne for fysisk el, men finder ikke at dette er et tilstrækkeligt argument for at udstrække markedsafgrænsningen til også at omfatte finansiel el. Som følge af den uelastiske efterspørgsel efter fysisk el vil en varig stigning i el-prisen ikke betyde, at produktionen af el falder og substitueres af et større antal finansielle kontrakter. Uanset de relative priser på disse produkter har efterspørgeren nemlig stadig brug for den samme mængde fysisk el.

195. Mulighederne for efterspørgselssubstitution fører således til, at OTC og spot udgør et fælles produktmarked, mens finansiel el, regulerkraft og reservekraft må anses for separate produktmarkeder.

196. Konkurrencestyrelsen finder ikke, at der er efterspørgselssubstitution mellem el og andre energiformer som olie, gas m.v. Dette hænger sammen med, at det vil være forbundet med så store udgifter for en køber at skulle omstille varme- og produktionsanlæg m.v. til andre energiformer at en sådan investering må anses for urentabel selv ved en større prisstigning på elektricitet. Styrelsen finder derfor ikke, at der er grundlag for at udvide produktmarkedet med andre energiformer.

197. Det skal herefter vurderes, om der er grundlag for at udvide produktmarkedet som følge af udbudssubstitution.

198. Det er i denne forbindelse afgørende, om producenter af andre produkter på kort sigt og uden væsentlige omkostninger kan omlægge produktionen til de produkter, som er omfattet af det produktmarked, som umiddelbart er fastlagt på grundlag af efterspørgselssubstitutionen [note: Jf. pkt. 20 og 23 i Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03)].

199. Det er som udgangspunkt muligt for udbydere af den prioriterede strøm, d.v.s. strøm fra decentrale kraftvarmeværker og vindmøller, at udbyde strømmen på kommercielle betingelser på engrosmarkedet, men dette har hidtil ikke været økonomisk attraktivt i forhold til at sælge produktionen som prioriteret strøm til priser fastsat i lovgivningen [note: Der er pr. 1. januar 2005 sket en delvis konkurrenceudsætning af den prioriterede strøm, men det får ikke betydning for denne sag, som angår perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004]. Der er derfor ikke udbudssubstitution fra producenterne af prioriteret strøm.

200. Udbydere af finansielle kontrakter kan være såvel producenter som banker og andre finansielle aktører. Banker og andre finansielle aktører, der ikke råder over produktionskapacitet har ingen mulighed for at substituere udbud af finansielle kontrakter – hvortil der ikke er knyttet fysisk levering – med udbud af fysisk el på engrosmarkedet. For elproducenterne udgør de finansielle kontrakter et risikostyringsredskab og dermed et komplementært produkt til producenternes udbud af den fysiske el. En mindre, varig stigning i prisen på el vil sandsynligvis ikke betyde, at producenterne udbyder færre finansielle kontrakter og i stedet producerer mere el, men derimod at producenterne udbyder samme mængde finansielle kontrakter og producerer mere el.

201. For så vidt angår salg af regulerkraft og reservekraft er det primært kun Elsam og Energi E2, der har været i stand til at indgå kontrakter herom i henholdsvis Vest- og Østdanmark, og for disse aktører er det forholdsvis uproblematisk at substituere udbud af el på OTC/spot vilkår med regulerkraft. Dette fører imidlertid ikke til en udvidelse af det fastlagte produktmarked.

202. Foreningen af Danske Kraftvarme Værker, som råder over ca. 300 MW ud af den samlede decentrale kapacitet på 1769 MW, er ifølge Konkurrencestyrelsens oplysninger i færd med at udvikle deres produktionsapparat med henblik på at kunne udbyde regulerkraft. Systemet vil imidlertid kun omfatte en mindre del af den decentrale produktionskapacitet.

203. Udbud af regulerkraft og reservekapacitet kræver et fleksibelt produktionsapparat, der kan holdes i bero og opstartes med kort varsel. El-producenternes forskellige produktionsformer giver forskellige grader af fleksibilitet, og for flere produktionsformer må det anses for udelukket at substituere engrossalg af el med udbud af regulerkraft og reservekapacitet.

204. For så vidt angår reservekapacitet vejer hensynet til sikringen af forsyningssikkerheden endvidere tungt, og der er derfor tradition for, at reservekraften købes af Elsam i Vestdanmark og af Energi E2 i Østdanmark, bl.a. på grund af tilstedeværelsen af flaskehalse på transmissionskablerne til udlandet og manglen på transmissionskapacitet mellem Øst- og Vestdanmark.

205. Elsam anfører i høringssvarene, at det relevante marked efter Elsams opfattelse omfatter reguler- og balancekraft samt reservekapacitet som følge af en udtalt grad af særligt udbudssubstitution.

206. Af de ovenfor nævnte grunde og i lighed med EU-Kommissionen i Sydkraft/Graninge fusionen [note: Kommissionens afgørelse M.3268 – Sydkraft/Graninge] vurderer Konkurrencestyrelsen fortsat, at regulerkraft og reservekapacitet ikke er en del af markedet for engrossalg af el. Det bemærkes dog i denne forbindelse, at en udvidelse af det fastlagte produktmarked som følge af udbudssubstitution mellem salg af regulerkraft/reservekraft og engrossalg af el ikke ville ændre vurderingen af Elsams dominerende position på markedet for engrossalg af el [note: Elsams markedsandel på regulerkraftmarkedet og reservekraftmarkedet overstiger væsentligt 50 pct., og en udvidelse af det relevante marked vil derfor ikke indebære, at Elsam ikke betragtes som dominerende].

207. Udbudssubstitution fører således ikke til en udvidelse af det på baggrund af efterspørgselssubstitution fastlagte produktmarked.

208. Det relevante produktmarked er således markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC eller spot.

209. Denne afgrænsning af det relevante produktmarked er i overensstemmelse med Konkurrencerådets markedsafgrænsning i fusionen mellem Elsam og NESAs [note: Fusionen mellem Elsam og NESAs, marts 2004, j.nr. 3/1120-0401-0056]. Markedsafgrænsningen understøttes endvidere af de norske fusionssager vedr. Statkrafts køb af aktier i Agder Energi og Trondheim Energiverk [note: Konkurransetilsynets afgørelser hhv. V2002-26 Statkraft Holding AS af 21. marts 2002 og V2002-62 Statkraft Holding AS af 5. juli 2002]. Her afgrænsede de norske konkurrencemyndigheder selvstændige produktmarkeder for henholdsvis fysisk elhandel, finansiel elhandel samt handel med regulerkraft [note: Reservekraftmarkedet behandles ikke i afgørelserne].

210. Afgrænsningen er som anført endvidere i overensstemmelse med Kommissionens vurdering af det relevante marked i fusionen mellem Sydkraft og Graninge, hvor Kommissionen udtalte, at produktion og engrossalg af elektricitet udgør et separat produktmarked bestående af OTC og spot handel [note: ... Kommissionen skelnede i fusionen mellem 1) markedet for produktion og engrossalg af el, 2) markedet for regulerkraft og 3) markedet for finansiel handel med el, mens reservekraftmarkedet ikke behandles i afgørelsen].

211. Konkurrencerådet har i en tidligere parallel sag [note: Konkurrencerådets notat dateret 26. marts 2003 i sagen Analyse af Elsam A/S og Energi E2 A/S' adfærd på markederne for elspot i 2000 og 2001] valgt en mere snæver betegnelse for det relevante produktmarked, idet markedet i denne afgørelse afgrænses som timemarkedet for elektricitet solgt en gros. Der er dog ikke modstrid mellem de to markedsafgrænsninger, idet engroshandelen med el på OTC og spot sker på timebasis med særskilte prisopgørelser for hver time i døgnet.

212. Konkurrencestyrelsen finder endvidere, at det er uden indflydelse på Elsams position på markedet om produktmarkedet afgrænses til markedet for engroshandel med fysisk el (OTC og spot) eller til timemarkedet for fysisk el solgt en gros. Henset til at markedet i den senere fusionsafgørelse mellem Elsam og NESAs er afgrænset til engroshandel med fysisk el (OTC og spot) har Konkurrencestyrelsen valgt at anvende samme afgrænsning i denne sag.

### **Det relevante geografiske marked**

213. Ved det relevante geografiske marked forstås det område, hvor den involverede virksomhed 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.

214. Der er flere forhold, der taler for, at de danske engrosmarkeder i henholdsvis Øst- og Vestdanmark ikke er integreret med de omkringliggende lande, og at Øst- og Vestdanmark tillige udgør to adskilte markeder. For det første udgør kapacitetsbegrænsninger, samt forskellige handelsregimer og detailregulering nogle helt formelle barrierer for en effektiv konkurrence mellem forskellige geografiske områder. For det andet er den nordiske elbørs inddelt i forskellige prisområder med i nogle perioder meget væsentlige prisforskelle mellem de enkelte prisområder, herunder mellem Øst- og Vestdanmark. For det tredje er der forskellige produktionsformer/teknologier og markedsandele mellem landene, som forstærker de formelle barrierer.

215. Konkurrencestyrelsen vurderer på den baggrund, at det relevante geografiske marked skal afgrænses til Vestdanmark.

216. Formålet med at afgrænse et relevant 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 [note: Jf. pkt. 2 i [Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03)].

217. De danske producenter er underlagt et vist konkurrencepres fra udenlandske producenter og er også selv tilstede på markeder udenfor deres egne. Men på grund af blandt andet begrænsninger i transmissionskabernes kapacitet udøver de udenlandske producenter ikke et effektivt konkurrencemæssigt pres og begrænser dermed ikke de danske producenter i at handle uafhængigt. Begrænsningerne på importen betyder, at Energi E2 og Elsam vil være residuale monopolister i henholdsvis Øst- og Vestdanmark f.s.v.a. den del af den danske efterspørgsel, der ikke dækkes af den prioriterede produktion og import gennem udlandskablerne.

218. Det relevante marked vil derfor ikke kunne afgrænses geografisk til Norden med en betydelige aktuel og potentiel konkurrence fra Tyskland, som fremført af Elsam.

219. I det følgende gennemgås de enkelte forhold, der taler for, at det relevante marked skal afgrænses til Vestdanmark.

### **Nord Pools prisområder**

220. En stadig større del af omsætningen med el i Norden foregår via Nord Pool's spot børs. I 2004 blev der handlet 167 TWh fysisk el på Nord Pool, svarende til 43 pct. af den samlede nordiske produktion. I de danske prisområder handles nogenlunde lige store mængder som spot- og OTC-handel.



221. Dette giver i udgangspunktet grundlag for en fælles nordisk prisdannelse. Som følge af kapacitetsbegrænsningerne mellem landene og internt i Norge og Danmark, har Nord Pool imidlertid fundet det nødvendigt at opdele Norden i flere prisområder. For tiden er det nordiske elmarked således opdelt i seks prisområder [note: De seks områder er Sverige, Finland, Nordnorge, Sydnorge, samt Øst- og Vestdanmark].

222. 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 til højprisområdet, og Nord Pool sætter i det tilfælde en selvstændig pris for alt salg i højprisområdet.

223. Alene det forhold, at Nord Pool opererer med forskellige prisområder – og dermed fastsætter forskellige priser for samme vare afhængig af leveringssted – må siges at udgøre en stærk indikator for, at de enkelte prisområder konkurrenceretligt må anses som adskilte markeder.

### **Kapacitetsbegrænsninger/transportbarrierer**

224. En helt afgørende faktor for den geografiske markedsafgrænsning er transportbarrierer. Er det umuligt eller meget dyrt at transportere en vare fra et område til et andet, taler det stærkt for, at de to områder i konkurrenceretlig henseende skal anses for separate geografiske markeder [note: Jf. pkt. 50 i [Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03)].

225. I relation til elektricitet, som ikke kan lagres men skal produceres samtidig med at den leveres, har transportmuligheder og kapacitetsbegrænsninger i transportnettet en meget stor betydning for den geografiske markedsafgrænsning.

226. Handel med el mellem Vest- henholdsvis Østdanmark og de øvrige nordiske lande og Tyskland begrænses som anført af kapaciteten i kablerne mellem områderne. Dette giver i sig selv forskellige konkurrencevilkår i de enkelte områder.

227. Som anført opererer forbindelserne mellem de danske prisområder og Tyskland ikke med market-splitting men i stedet med allokering af kabelkapacitet via auktioner. Denne uhensigtsmæssige administration af kapaciteten indebærer, at konkurrenter ikke kan udnytte kabelkapaciteten til at skabe konkurrence i relation til den residuale efterspørgsel i tilfælde af høje priser i Danmark.

228. Selvom Nord Pool opererer med automatisk prisudligning mellem prisområderne, udgør kablernes kapacitet en væsentlig transportbarriere. I timer, hvor importkapaciteten på de nordiske forbindelser til de to danske prisområder er udnyttet fuldt ud, er Elsam henholdsvis Energi E2 som anført de eneste leverandører, som kan imødekomme den residuale efterspørgsel i deres respektive områder.

229. Producenterne i Norge og Sverige vil ikke have mulighed for at overtage leveringen af denne resterende el, selvom prisen stiger betydeligt. Omkostningerne ville

være prohibitivt høje, idet leverandørerne enten måtte bygge et kraftværk i Danmark eller bygge et ekstra kabel for at kunne levere denne resterende el i Danmark.

230. Kapacitetsbegrænsningerne mellem prisområderne kan således medføre store prisforskelle mellem de forskellige prisområder.

231. Konkurrencestyrelsen har sammenlignet forekomsten af timer med meget kraftige prisstigninger – såkaldte prisspidser – i Vestdanmark med forekomsten i Norge, Sverige og Tyskland. Prisspidser kan defineres på mange måder – fx ved timer, hvor prisen i den foregående time var større end 200 og prisen i den relevante time er mere end 100 kr/MWh større end i den foregående time.

232. I 2003 var der i Vestdanmark 101 timer med ovenstående definition af prisspidser mod 2, 12 og 158 timer i hhv. Norge, Sverige og Tyskland.

233. I 2004 var antallet af timer med prisspidser noget lavere, nemlig 29 timer i Vestdanmark mod 1, 0 og 56 timer i hhv. Norge, Sverige og Tyskland.

234. Der er væsentlig flere prisspidser i Tyskland end i Vestdanmark, hvilket kan skyldes de tidligere nævnte forhold: Den tyske børs EEX er præget af illikviditet, hovedparten af elektriciteten i Tyskland handles på OTC vilkår, og det tyske marked er præget af stor koncentration i elproduktionen. Der er således også konkurrenceproblemer på det tyske marked.

235. Det skal bemærkes, at der forsøgsvis er undersøgt mange forskellige definitioner af prisspidser, der alle fører til samme billede som illustreret i ovenstående to afsnit.

236. Analysen bekræfter, at transmissionskablerne mellem det vstdanske marked og de norske og svenske markeder ikke er kraftige nok til at yde tilstrækkelig konkurrence til at undgå, at der i nogle timer forekommer meget kraftige prisstigninger på det vstdanske marked. Analyserne bekræfter i endnu højere grad, at transmissionskablet mellem Tyskland og Vestdanmark ikke yder tilstrækkelig konkurrence til at undgå de meget kraftige prisstigninger i Vestdanmark i nogle timer.

237. Analysen giver således en klar indikation af, at Vestdanmark udgør et separat marked.

### **Forskellig produktionsteknologi**

238. Den danske elproduktion er primært karakteriseret ved vind- og kulproduktion, mens den norske og svenske elproduktion er præget af vandkraft og til en vis grad af atomkraft. Den tyske elproduktion er primært karakteriseret ved kulraft, atomkraft og vindkraft.

239. 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.

240. 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.

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

### Forskellige fordelinger af markedsandele

242. Virksomheders markedsandele på et givent marked kan udgøre en indikator for tilstedeværelsen af adgangsbarrierer til et marked. Oplysninger om markedsandele for parten og de mulige konkurrenter kan derfor anvendes som indikator ved fastlæggelsen af det relevante geografiske marked [note: Jf. pkt. 28 i [Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03)].

243. Markedsandelene for de danske producenter i henholdsvis Øst- og Vestdanmark varierer. I timer med flaskehalse på udlandskablerne har de danske producenter monopol på at imødekomme den residuale efterspørgsel i deres respektive områder [note: Som det fremgår af pkt. 114 til 123 ovenfor er Elsam i den undersøgte periode residual monopolist i mere end 90 pct. af peak-timerne. I off peak-timerne om sommeren er Elsam residual monopolist i 85 pct. af timerne, mens Elsam har denne stilling i 78 pct. at vinterens off peak-timer i den undersøgte periode]. I timer uden flaskehalse og/eller i timer med høj prioriteret produktion er deres respektive markedsandele lavere.

244. Markedssituationen i de omkringliggende lande er præget af flere store aktører med store markedsandele.

245. 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 6: Markedspositioner hos vigtigste spillere beregnet på grundlag af produktionskapacitet eksklusiv prioriteret produktion**

Pct.	DK1	DK2	Tyskland	Sverige	Finland	Norge
Elsam	<b>70</b>	-	-	-	-	5
Energi E2	-	<b>70</b>	-	5	-	-
E.ON	5	5	<b>30</b>	15	5	5
Vattenfall	5	15	15	<b>40</b>	15	10
Fortum	-	5	-	20	<b>65</b>	5
Statkraft	10	-	-	5	-	<b>65</b>
Andre	10	5	55	15	15	10
I alt	100	100	100	100	100	100

Anm.: Markedspositionerne er beregnet ved at opgøre den nationale produktionskapacitet og importkapaciteten. Ved import er hver spiller tildelt den andel af importkapaciteten som spilleren har i eksportlandet. Tallene vedrører 2002, bortset fra at der er korrigeret for EON's køb af Graninge og Sydkraft. ”-” angiver at værdien er mindre end 3 %.

Kilde: Cambridge Energy Research Associates, Inc. (2002): Market Power in Power Markets: Restructuring in Nordic and Northern Europe and Use of Concentration Measures samt egne beregninger for Tyskland.

246. 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.

247. 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.

### **Prisforskelle**

248. Prisforskelle mellem forskellige områder kan normalt være en indikator for, at de sammenlignede områder udgør separate geografiske markeder [note: Jf. pkt. 28 og 45 i [Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03)]]. Tilsvarende kan ensartede priser i forskellige områder være en indikator for, at de sammenlignede områder udgør ét geografisk marked. 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 de øvrige kriterier for markedsafgrænsning, som 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.

249. Det er derimod muligt at illustrere, hvilket spillerum Elsam har ved at se på de prisforskelle, der er mellem det tyske og det Syd-norske prisområde, som grænser op til Vestdanmark.

250. I 16 pct. (2.047 timer) af alle timerne i perioden mellem 1. juli 2003 og 31. december 2004 var den norske pris mere end 50 pct. større end gennemsnittet af den norske og tyske pris, jf. tabel 7. I 11 pct. af alle timerne i perioden var den tyske pris mere end 50 pct. større end gennemsnittet af den norske og tyske pris.

251. Kun i 27 pct. (13 + 14) af alle timerne i perioden mellem 1. juli 2003 og 31. december 2004 var forskellen mellem den norske og tyske pris mindre end 25 pct., jf. tabel 7. Det illustrerer, at der er væsentlige prisforskelle mellem de to prisområder i den belyste periode.

**Tabel 7: Forskelle 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, 1/7 2003 til 31/12 2004**

	T-N < -50	< T-N < -25	< T-N < 0	< T-N < 25	< T-N < 50	50 < T-N
Antal	2.047	3.840	1.653	1.864	1.804	1.449
Pct. af alle timer	16 pct.	30 pct.	13 pct.	14 pct.	14 pct.	11 pct.

### Sammenfatning

252. Sammenfattende kan det anføres, at de faktorer, som er væsentlige ved fastlæggelsen af det relevante geografiske marked og som er gennemgået ovenfor, peger entydigt mod at konkludere, at Vestdanmark udgør et separat geografisk marked.

### Den potentielle konkurrence

253. Der er tre forhold, der kan have betydning for den potentielle konkurrence. For det første eventuelle udvidelser af kabler til andre prisområder samt funktionen af kablerne til Tyskland. For det andet Vattenfalls etablering i Danmark. For det tredje virkningen af tilsagnene i Elsam-NESA fusionen.

### Konkurrence fra andre prisområder

254. Af Regeringens energipolitiske strategi fremgår bl.a., hvilke udbygninger der lægges vægt på frem mod år 2010. Regeringen anbefaler således, at Energinet.dk indleder projekteringen af en elektrisk Storebæltsforbindelse med henblik på idriftsættelse i 2010. En Storebæltsforbindelse vil kunne bidrage med mere konkurrence til det vstdanske prisområde. Den største konkurrent vil dog være Energi E2 og denne konkurrence vil blive udelukket ved en fusion med Elsam og DONG, som p.t. er anmeldt til Kommissionen.

255. Der er truffet beslutning om at bygge en forbindelse på 700 MW mellem Holland og Norge. Det har sammen med etableringen af en Storebæltsforbindelse forringet gevinsten ved at etablere en yderligere forbindelse mellem Danmark og Norge. Der er dog ikke lavet analyser af disse konsekvenser. Regeringen vil derfor afvente et bedre beslutningsgrundlag, før der træffes en eventuel beslutning om etablering af en ny Skagerrak-forbindelse.

256. Analyser har vist, at udbygning af kablet mellem Vestdanmark og Tyskland med fordel kan gennemføres. En udbygning kræver imidlertid enighed mellem parterne på begge sider af grænsen. E.ON. Netz har imidlertid ikke vist interesse for en udbygning.

257. Nord Pool har fra 5. oktober etableret et tysk prisområde i Nord Pool området. Prisområdet er etableret i Vattenfall Europe Transmissions prisområde. Prisområdet, der hedder KONTEK kommer til at fungere efter samme principper som de øvrige prisområder i Nord Pool. Nord Pool har fået stillet kablet mellem Østdanmark og

Tyskland til rådighed til at udligne prisforskelle mellem Østdanmark og KONTEK-prisområdet.

258. Kablet mellem Østdanmark og Tyskland er på 600 MW. Nord Pool har fået stillet en del af kapaciteten til rådighed frem til 1. juli 2006, hvor aftalen om anvendelse af kapaciteten skal genforhandles. Nord Pool har rådighed over 550 MW i nordgående retning og 350 MW i sydgående retning. Vattenfall AB har rettighed over 200 MW i sydgående retning, og de to systemansvar har rådighed over 50 MW i hver retning. Det er usikkert, hvor stor en del af kablet, der efter 1. juli 2006 bliver afsat til brug for spothandel på Nord Pool.

259. I forbindelse med etablering af KONTEK-prisområdet tilbyder Nord Pool en ny tjeneste knyttet til kablet mellem Vestdanmark og Tyskland. Fra den 5. oktober bliver det muligt for ejerne af rettigheder til brug af kablet mellem Vestdanmark og Tyskland at overdrage disse rettigheder til Nord Pool, der så vil bruge kapaciteten til at udligne prisforskelle mellem den vstdanske pris og prisen i KONTEK-prisområdet. Betalingen til ejerne er nul, hvis kapaciteten har retning fra højprisområdet til lavprisområdet. Hvis retningen er fra lavprisområdet til højprisområdet, opnår ejerne af rettighederne en gevinst på prisforskellen mellem de to prisområder for hver MW, de har rettighed til.

260. Selvom initiativet i visse situationer kan være til gavn for konkurrencen er der usikkerhed om, i hvor høj grad det vil udsætte Elsam for større konkurrence.

261. For det første bliver der to børser, der fastsætter prisen i Vattenfall Europe Transmissions prisområde, der svarer til det gamle Østtyskland plus Hamburg. Både den tyske spotbørs (EEX) og Nord Pool vil sætte prisen i dette prisområde. EEX har tidligere haft problemer med at få tilstrækkeligt med likviditet på handlen. Nord Pools etablering af KONTEK kan i værste fald hæmme likviditeten på EEX og i sidste ende betyde, at der er to illikvide børser i stedet for en likvid børs. En illikvid børs er ikke interessant at handle på, hvilket kan føre til, at Nord Pool lukker KONTEK igen.

262. For det andet må det forventes, at de største aktører på KONTEK vil være sammenfaldende med de største fremtidige aktører i det vstdanske prisområde. Både Elsam og Vattenfall må forventes at have stor interesse for indmeldelse af bud på KONTEK. Det taler for, at det vstdanske prisområde ikke vil blive konkurrenceudsat af KONTEK, fordi der ikke kommer andre aktører på markedet.

263. For det tredje forudsætter en konkurrenceudsætning af Elsam, at Nord Pool får tilstrækkelig med kapacitet på kablet mellem Tyskland og Vestdanmark. Det er usikkert i hvor stor grad Nord Pool vil få tilstrækkelig kapacitet til at konkurrenceudsætte Elsam i Vestdanmark. Incitamentet til at forsøge at skabe en gevinst på at købe kapacitet og lade Nord Pool administrere det vil være begrænset, hvis det er de samme aktører, der er til stede på KONTEK og det vstdanske prisområde. Det vil alene af den grund være usikkert, om der vil være tilstrækkelige gevinster til at skabe interesse for dette.

### **Vattenfalls etablering i Danmark**

264. DONG, Elsam, Energi E2 og Vattenfall har indgået en aftale om fordeling af bl.a. kraftværker. Vattenfall overtager Nordjyllandsværket, Fynsværket, Amagerværket samt de decentrale værker i Helsingør og Hillerød. Ifølge denne aftale bliver Vattenfall

konkurrent til Elsam i det vstdanske prisområde. Aftalen er anmeldt efter fusionskontrolforordningen til Kommissionen, der skal træffe afgørelse i sagen.

265. Vattenfalls etablering i Vestdanmark fører til bedre muligheder for konkurrenceudsættelse af Elsam. Dette skal der tages hensyn til ved vurdering af Elsams fremtidige mulighed for at misbruge sin dominans på markedet. Nordjyllandsværket og Fynsværket udgør 37 pct. af Elsams samlede centrale kraftværkskapacitet.

### **Tilsagn i Elsam –NESA fusionen**

266. Konkurrencerådet godkendte i marts måned 2004 fusionen mellem Elsam og NESA på baggrund af en række tilsagn. Elsam skulle bl.a. sælge decentrale kraftvarmeverker svarende til i alt 230 MW, hvor de 178 MW er placeret i Vestdanmark. Elsam gav desuden tilsagn om at skulle udbyde 600 MW såkaldt virtuel kapacitet. Dvs. sælge rettighed til at andre kan få produceret el på Elsams værker til en i forvejen fastlagt pris pr. produceret MW. Disse rettigheder bortauktioneres på auktion. Den første auktion holdes i november 2005 og vedrører perioden fra 1. januar 2006 til 31. marts 2006. Den fulde virtuelle kapacitet på 600 MW, der udbydes i 2008, udgør ca. 17 pct. af Elsams samlede centrale kraftværkskapacitet.

267. Både salget af decentral kraftværkskapacitet og udbud af virtuel kapacitet vil isoleret set udsætte Elsam for yderligere konkurrence. Samlet set vil tilsagnene dog ikke forbedre konkurrencen men opveje de konkurrenceskadelige effekter, der fulgte af fusionen. Elsam mangler stadig at sælge decentral kraftværkskapacitet svarende til ca. 25 MW for at opfylde tilsagnet.

### **Retspraksis**

268. Den geografiske markedsafgrænsning er i overensstemmelse med Konkurrencerådets geografiske markedsafgrænsning i fusionen mellem Elsam og NESA [note: Fusionen mellem Elsam og NESA, marts 2004, j.nr. 3/1120-0401-0056], [note: I fusionsafgørelsen Sydkraft/Graning, M.3268, fandt Kommissionen på grundlag af priskorrelationsberegninger, at Sverige kun i en mindre del af de undersøgte timer havde været et marked med selvstændig prisfastsættelse, idet Sverige i hovedparten af timerne havde været sammenhængende med Finland og Østdanmark. Kommissionen fandt dog ikke grundlag for at træffe endelig afgørelse om den geografiske afgrænsning.

269. Den geografiske markedsafgrænsning understøttes endvidere af Kommissionens afgørelse i fusionen mellem Energias de Portugal SA/Eni Portugal Investment S.p.A. og Gás de Portugal SGPS SA [note: Kommissionens sag M.3440 præmis 76-77]. Kommissionen henviste i afgørelsen til sin hidtidige praksis, hvorefter engrosmarkederne for el afgrænses nationalt. Endvidere udtalte Kommissionen med henvisning til Konkurrencerådets afgrænsning i fusionen mellem Elsam og NESA, at engrosmarkedet for el i de nordiske lande formentlig også må afgrænses nationalt trods den omfattende integration mellem de nordiske elmarkeder.

### **Konklusion - det relevante marked**

270. Sammenfattende finder Konkurrencestyrelsen således, at det relevante marked i denne sag er markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark.

## Samhandelspåvirkning

271. Traktatens art. 82 finder efter sin ordlyd anvendelse på virksomheders adfærd, der kan påvirke samhandelen mellem medlemsstater. Det er ifølge praksis fra EF-Domstolen endvidere et krav for anvendelsen af art. 82, at den bedømte adfærd kan påvirke samhandelen mærkbart [note: Sag 322/81, Michelin mod Kommissionen, Saml. 1983, 3461, præmis 103-104].

272. Art. 82 kan også finde anvendelse i tilfælde som det foreliggende, hvor adfærden påvirker samhandelen mellem en del af en medlemsstat og andre medlemsstater, og hvor det geografiske marked er afgrænset subnationalt [note: Forenede sager T-213/95 og T-18/96, SCK og FNK, Saml. 1997 II, s. 1739 og Kommissionens meddelelse 2004/C 1001/07 – Retningslinier vedrørende begrebet påvirkning af handelen i traktatens art. 81 og 82, pkt. 21].

273. Vurderingen af om påvirkningen på samhandelen er mærkbar foretages i relation til misbrug primært på grundlag af adfærdens art og den pågældende virksomheds position og størrelse på det berørte marked [note: Pkt. 45 i [Kommissionens meddelelse 2004/C 1001/07]].

274. Elsams strategi ved indmeldelse af bud til Nord Pool har i nogle timer til formål at skabe flaskehalse med henblik på at opdele markederne indenfor Nord Pool og dermed opnå en høj prissætning i Vestdanmark. Denne adfærd har en direkte påvirkning på samhandelen mellem Vestdanmark og de omkringliggende medlemsstater [note: Pkt. 77 i [Kommissionens meddelelse 2004/C 1001/07]].

275. Konkurrencestyrelsen finder endvidere 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.

276. 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 19. maj 2004 [note: Jf. forordningens art. 11, stk. 3].

277. I sager indmeldt i ECN netværket har Konkurrencestyrelsen pligt til at foretage høring af Kommissionen, forinden Konkurrencerådet træffer afgørelse om, at en overtrædelse af Traktatens forbud mod misbrug af dominerende position efter art. 82 kræves bragt til ophør og/eller hvor tilsagn accepteres [note: Jf. art. 11, stk. 4 i forordning 1/2003]. Konkurrencestyrelsen har i overensstemmelse hermed sendt udkast til rådsnotat i høring hos Kommissionen den 8. juli 2005 og den 18. oktober 2005. Kommissionens kommentarer er indarbejdet i notatet.

## Artikel 82/konkurrencelovens § 11

### Dominerende stilling

278. Det skal herefter vurderes, om Elsam har en dominerende stilling på markedet for engroshandel med fysisk el (OTC og spot) i Vestdanmark.



279. 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 [note: Sag 322/81, Michelin mod Kommissionen, Saml. 1983, s. 3461, præmis 30, sag 85/76, Hoffmann-La Roche mod Kommissionen, Saml. 1979, s. 461, præmis 38].

280. Et klassisk eksempel på dominans er tilfælde, 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 [note: Konkurrenceretten i EU af Andreas Christensen m.fl., 2. udgave 2005, s. 490, Konkurrenceloven med kommentarer af Kirsten Levinsen, 2001, s. 339].

281. Virksomhedens markedsandel er en vigtig faktor ved vurderingen af, om virksomheden er dominerende. Det er fast antaget, at en markedsandel på 50 pct. eller mere i sig selv kan udgøre beviset for, at der foreligger en dominerende stilling. Det er dog en forudsætning, at indflydelsen har været opretholdt over en vis periode [note: Sag 85/76, Hoffmann-La Roche mod Kommissionen, Saml. 1979, s. 461, præmis 41, Konkurrenceretten i EU af Andreas Christensen m.fl., 2. udgave 2005, s. 494].

282. Elsam ejer på nuværende tidspunkt alle de centrale kraftværker i Vestdanmark. Gennem sit ejerskab af decentrale kraftvarmeværker og vindmøller står Elsam endvidere for godt 16 pct. af den decentrale produktion og godt 15 pct. af el-produktionen fra vindmøller i Vestdanmark.

283. I timer med flaskehalse på transmissionskablerne fra Norge/Sverige til Vestdanmark er Elsam i kraft af sin produktionskapacitet den eneste leverandør, der kan imødekomme den residuale efterspørgsel i Vestdanmark. Som det fremgår af pkt. 114 til 123 ovenfor er Elsam i den undersøgte periode residual monopolist i mere end 90 pct. af peak-timerne. I off peak-timerne om sommeren er Elsam residual monopolist i 85 pct. af timerne, mens Elsam har denne stilling i 78 pct. at vinterens off peak-timer i den undersøgte periode. Elsam kan i disse timer agere og prissætte helt uafhængigt af andre danske aktører.

284. Fra 1. januar 2006 udbyder Elsam 250 MW såkaldt virtuel kapacitet, mens der fra 1. januar 2008 udbydes 600 MW. Isoleret set – dvs. uden hensyntagen til den konkurrencemæssige effekt af fusionen mellem Elsam og NESAs – vil udbudet af 600 MW virtuel kapacitet betyde, at Elsam er residual monopolist i mere end 60 pct. af timerne. Det skal dog igen bemærkes, at udbudet af virtuel kapacitet sammen med de øvrige tilsagn i Elsam/NESA-fusionen ikke forbedrer konkurrencen men alene opvejer de konkurrenceskadelige effekter, der fulgte af fusionen. Udbudet af virtuel kapacitet vil derfor ikke få betydning for Elsams dominerende stilling.

285. Da Elsam ydermere i stor udstrækning selv kan bestemme i hvilke timer, der opstår flaskehalse, er prisdannelsen i Vestdanmark i meget høj grad uafhængig af andre aktører end Elsam.

286. Det er endvidere Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam i alle øvrige timer – trods eksistensen af kabelforbindelserne mellem Vestdanmark og Sverige/Norge og Tyskland – indtager en stilling på det vestdanske marked, der sætter Elsam i stand til at handle uafhængigt af såvel svenske, norske som tyske aktører.

287. Årsagen til, at Elsam kan handle uafhængigt af de øvrige aktører, selv i timer hvor der ikke er flaskehalse, skal findes i tre forhold. For det første har de øvrige indenlandske producenter, dvs. vindmøller og decentrale kraftvarmeværker, en meget ufleksibel produktion. Vindmøllerne kan kun producere, når det blæser, mens elproduktionen på de decentrale kraftvarmeværker er bundet til varmeproduktionen i et fast forhold.

288. For det andet vil der kun være en meget lille reaktion fra forbrugerne pga. den ufølsomme efterspørgsel, der kendetegner efterspørgslen efter el [note: Jf. pkt. 186 ovenfor].

289. For det tredje kan Elsam på grund af den uhensigtsmæssige administration af kabelforbindelsen mellem Tyskland og Vestdanmark udnytte prisspændet mellem eksempelvis en lavere tysk pris og en højere norsk/svensk pris uden at blive mødt med konkurrence fra de udenlandske aktører. Er den norsk/svenske pris høj fx som følge af tørår og den tyske pris lavere, vil Elsam kunne øge prisen på det vestdanske marked helt op til niveauet for den norsk/svenske pris uden at blive mødt med import fra Tyskland og uden at miste muligheden for eksport til Norge og Sverige.

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

291. Engrosmarkedet for salg af fysisk el på OTC og spot omfatter el produceret såvel på centrale og decentrale anlæg som vindmøller. Elsams markedsandele kan opgøres på baggrund af Elsams faktiske produktion eller med udgangspunkt i Elsams produktionskapaciteter. Baseret på den samlede faktiske produktion og nettoimport var Elsams markedsandel 60 pct. i 2003, mens den i 2004 var på 51 pct. Årsagen til dette fald var en større nettoimport i 2004, jf. tabel 8.

292. En opgørelse af markedsandele, der medregner el-produktion på både vindmøller og decentrale værker giver imidlertid et undervurderet skøn over Elsams dominans, da både vindmøllerne og de decentrale værker er langt mindre fleksible i produktionen end de centrale værker og dermed ikke øver et effektivt konkurrencepres på Elsam.

293. Vindmøllerne kan kun producere når det blæser og de decentrale værker kan kun producere, når der er behov for varme, da el produceret på disse værker sker i et fast forhold til produktionen af fjernvarme. Visse af de decentrale værker har dog mulighed for at lagre fjernvarmevand og dermed opnå en vis fleksibilitet i el-produktionen, der dog stadig langt fra er den samme fleksibilitet som findes på de centrale kraftværker. Det skyldes som sagt, at elproduktionen er bundet til et fast forhold med varmeproduktionen, hvilket særligt har betydning om sommeren. Selv hvis de decentrale værker medtages i beregningen af Elsams markedsandel vil det føre til en undervurdering af Elsams dominans på det vestdanske marked.

294. Når elproduktionen på vindmøllerne ikke medregnes var Elsams markedsandel i 2003 67 pct. mens den i 2004 var 58 pct. I disse markedsandele er de decentrale kraftværker medregnet. Som anført har de decentrale kraftværker ikke samme fleksibilitet som de centrale kraftværker. De decentrale kraftværker står altså ikke lige så stærkt i konkurrencen som de centrale værker.

295. Dette taler for, at man ved vurderingen af Elsams dominans alene skal se på Elsams markedsandel af de centrale værkers produktion og importen, hvilket er ensbetydende med, at Elsam opnår en markedsandel på 82 pct. i 2003 og 72 pct. i 2004, jf. tabel 8.

**Tabel 8: Elsams markedsandel (beregnet på produktionstal)**

	Produktion i GWh		Eksportandel i GWh		Prod. – eksport i GWh	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Elsams CKV	16.352	13.128	5.289	3.789	11.063	9.339
Elsams DKV	1.131	1.028	366	297	765	82
Elsams VM	838	746	271	215	567	531
Øvrige DKV	5.122	5.248	1.657	1.515	3.465	3.733
Øvrige VM	3.525	4.130	1.140	1.192	2.385	2.938
Produktion i alt (P)	26.968	24.280				
Import (I)	3.549	5.044	1.148	1.456	2.401	3.588
Eksport (E)	9.870	8.463				
P + I	30.517	29.324	9.870	8.463	20.647	20.861
P + I – E – VM					17.695	17.392
P + I – E – VM – DKV					13.464	12.928
Elsams andel af P + I – E					60 pct.	51 pct.
Elsams andel af P + I – E – VM					67 pct.	58 pct.
Elsams andel af P + I – E – VM - DKV					82 pct.	72 pct.

Note: Tallene i tabellen 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.

296. Baseret på produktions- og importkapaciteten i 2003 var Elsams markedsandel 45 pct., mens den i 2004 var 43 pct. Dette er dog inklusiv kapaciteten af vindmøller og

decentrale værker. Årsagen til faldet fra 2003 til 2004 er bl.a. en reduktion i de af Elsam ejede decentrale værker samt en stigning i den samlede kapacitet på decentrale værker samt den faktiske importkapacitet i 2004, jf. tabel 9.

297. Ses der af tidligere nævnte grunde bort fra kapaciteten på vindmøllerne var Elsams markedsandel i 2003 på 55 pct. mens den i 2004 var 52 pct. Ses der udelukkende på de centrale værkers kapacitet og importkapaciteten var Elsams markedsandel i 2003 på 67 pct. mens den i 2004 var på 63 pct., jf. tabel 9.

**Tabel 9: Elsams markedsandel (beregnet på kapacitetstal)**

	2003 (MW)	2004 (MW)
Elsams kapacitet på centrale værker	3.491	3.491
Elsams kapacitet på decentrale værker	259	154
Elsams kapacitet på vindmøller	417	417
Øvrig kapacitet på decentrale værker	1.297	1.402
Øvrig kapacitet på vindmøller	1.968	1.968
Kapacitet i alt (K)	7.432	7.432
Importkapacitet (I)	1.755	2.024
Eksportkapacitet (E)	2.371	2.405
Kapacitet i alt + import	9.187	9.456
K + I – vindmøllekapacitet (VM)	6.802	7.071
K + I – VM – decentrale kraftværker (DKV)	5.246	5.515
Elsams andel af K + I	45 pct.	43 pct.
Elsams andel af K + I - VM	55 pct.	52 pct.
Elsams andel af K + I – VM – DKV	67 pct.	63 pct.

298. Markedsandelene beregnet i både tabel 8 og tabel 9 bekræfter, at Elsam kan agere uafhængigt af sine konkurrenter og dermed indtager en dominerende position på det relevante marked.

299. Konkurrencestyrelsen vurderer på nuværende tidspunkt ikke, at den potentielle konkurrence, der tegner sig som følge af tilsagnene i Elsam-NESA fusionen og Vattenfalls etablering i Vestdanmark vil medføre, at Elsam ikke vil kunne handle uafhængigt af øvrige aktører og dermed ikke være i stand til at hindre effektiv konkurrence på markedet. Påbudet løber indtil 31. december 2008 eller til et sådant tidligere tidspunkt, hvor Konkurrencerådet måtte vurdere, at Elsam ikke længere er dominerende, som følge af eksempelvis Vattenfalls etablering i Vestdanmark eller effektivering af tilsagnene i Elsam-NESA fusionen.

### **Den tidsmæssige udstrækning af dominansen**

300. Elsam kan med relativt stor sikkerhed forudsige, hvornår flaskehalse opstår. Elsam kan i realiteten selv bidrage til at skabe flaskehalse ved hjælp af deres indmeldelse af bud til Nord Pool. Dermed kan Elsam også forudsige, hvornår de 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.

301. Elsam er også dominerende i timer, hvor der ikke er flaskehalse. Det skyldes, at Elsam netop har mulighed for at øge prisen i det vstdanske prisområde til et niveau svarende til den højeste nabolandepris, hvilket resulterer i, at der ikke skabes flaskehalse. Elsam kan kun gøre dette, fordi de kan handle uafhængigt af konkurrenter og forbrugere.

302. Konkurrencestyrelsen vurderer på denne baggrund, at kravet til den tidsmæssige udstrækning af den dominerende stilling er opfyldt.

303. Elsam anfører i høringssvar I, at kravet om at en dominerende stilling skal foreligge over en længere periode – som efter Elsams opfattelse udgør minimum 12 måneder – ikke er opfyldt i denne sag, fordi der er tale om en række enkeltstående timer, hvor Elsam hævdes at have misbrugt sin dominans.

304. Konkurrencestyrelsen skal hertil anføre, at kravet om tidsmæssig udstrækning relaterer sig til tilstedeværelsen af dominans og ikke til selve misbruget.

305. 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 markedsagt 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**

306. Sammenfattende vurderer Konkurrencestyrelsen, at Elsam indtager en dominerende position på engrosmarkedet for fysisk el (OTC og spot) i Vestdanmark.

307. Konkurrencestyrelsens vurdering af dominansen er i overensstemmelse med Konkurrencerådets vurdering i fusionen mellem Elsam og NESAs og i den tidligere parallelle sag Analyse af Elsam A/S og Energi E2 A/S' adfærd på markederne for elspot i 2000 og 2001 [...].

## **Misbrug**

308. En dominerende virksomheds påtvingelse af urimelige priser udgør misbrug og er dermed forbudt i henhold til § 11, stk. 1 og EFT art. 82, stk. 1.

309. Ved vurderingen af, om der foreligger urimelige salgspriser 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 [note: Dette er fastslået i EF-

domstolens afgørelser i sag 26/75 General Motors Continental mod Kommissionen, Saml. 1975, s. 1367, sag 27/76 United Brands mod Kommissionen, Saml. 1978, s. 207. Tilsvarende i afgørelsen fra Office of Fair Trading af 30. marts 2001 i Napp-sagen og under anken i Competition Commission Appeal Tribunal's afgørelse af 15. januar 2002], [note: FT 1996/97, Tillæg A, side 3668-3669]. Dette må nødvendigvis ske gennem en hypotetisk præget bedømmelse af forholdene, som de ville være i et konkurrencepræget marked [note: Ft 1996/97, Tillæg A, side 3668 højre spalte].

310. Der foreligger ikke megen retspraksis om dominerende virksomheders påtvingelse af urimelige priser. Bundeskartellamt har i august 2005 indledt en undersøgelse af en klage over Elsams panderter i Tyskland, E.ON og RWE AG for påtvingelse af urimelige priser på engrosmarkedet for spotel i Tyskland, men sagen er ikke afgjort på nuværende tidspunkt.

311. Det er dog fastslået af EF-Domstolen i United Brands-afgørelsen [note: Sag C-27/76, United Brands mod Kommissionen, Saml. 1978, s. 207], at der er tale om urimelige salgspriser (excessive pricing), når prisen på en vare ikke står i rimeligt forhold til den økonomiske værdi af den leverede vare. Om dette er tilfældet kan måles ved at undersøge, om der består et urimeligt forhold mellem de faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris og i bekræftende fald, om der er tale om påtvingelse af en pris, som enten i sig selv eller i forhold til prisen for konkurrerende varer er urimelig [note: United Brands-afgørelsen, præmis 252] (herefter benævnt United Brands-testen).

312. Udgangspunktet ved vurdering af, om Elsam tager urimeligt høje priser er en sammenligning af Elsams priser med de priser, der ville kunne dannes på et marked med virksom konkurrence. Af lovbemærkningerne til konkurrenceloven [note: FT 1996/97, Tillæg A, side 3668] fremgår, at enkeltvarekalkulationsprincippet vil være udgangspunktet for denne vurdering. I enkeltvarekalkulationsprincippet tages udgangspunkt i de omkostninger, der medgår til produktion af den relevante vare. Enkeltvarekalkulationsprincippet kan 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.

313. Konkurrencestyrelsen har ved hjælp af en test udpeget en række timer, hvor Elsams strategi ved indmeldelse på Nord Pool resulterer i priser, som er væsentlig højere end priser, der ville have ført til en rimelig indtjening. Disse timer, hvor Elsams pris efter Konkurrencestyrelsens opfattelse er urimelig, karakteriseres som kritiske timer.

314. De kritiske timer, som Konkurrencestyrelsen har analyseret, er indenfor perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004. De kritiske timer identificeres ved hjælp af de nedenfor beskrevne test a og test b.

315. Konkurrencestyrelsen har i bilag 1 udarbejdet en oversigt over samtlige de kritiske timer i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004 med angivelse af prisen i Vestdanmark, prisen i Østdanmark, priserne i nabolandene, Elsams marginalomkostninger samt eksport til Tyskland for hver enkelt time. Bilaget giver en samlet oversigt over de timer, hvor Elsams priser efter Konkurrencestyrelsens opfattelse er urimelige.

316. Til belysning af misbruget i de kritiske timer har Konkurrencestyrelsen som anført gennemført en række tests, som vil blive gennemgået i det følgende. Test a og b er de egentlige misbrugstest, som er i overensstemmelse med principperne i United Brands-testen, mens testene fra c til h er en prøvelse af, om misbrugstestene (test a og b) giver et retvisende resultat. De gennemførte tests kan i oversigtsform beskrives således:

- a) Kritiske timer, hvor de vstdanske priser er væsentligt højere end priser, der havde givet en rimelig indtjening
- b) Prisen i de kritiske timer er væsentlig over prisen i andre tilsvarende timer
- c) Den høje indtjening i kritiske timer er ikke nødvendig for at Elsam opnår et rimeligt overskud
- d) Marginalavancen i kritiske timer i forhold til marginalomkostningerne
- e) Misbruget medfører betydeligt tab for køberne og i sidste instans for forbrugerne
- f) Elsam er ofte prisbestemmende
- g) Elsams udbudskurve er flad for høje priser
- h) Misbrugets omfang og regelmæssighed

317. Test a identificerer de timer, hvor Elsam opnår en pris på det vstdanske marked, der er væsentlig højere end en pris, der havde ført til en rimelig fortjeneste. Testen identificerer således de timer, hvor de priser, Elsam opnår på det vstdanske marked, kan karakteriseres som urimelige. Dette er første led i United Brands-testen.

318. Næste skridt i misbrugstesten er at undersøge, om der er tale om påtvingelse af en pris, som enten i sig selv eller i forhold til prisen for konkurrerende varer er urimelig. Dette sker i test b, hvor prisen i de kritiske timer sammenlignes med prisen i tilsvarende ikke-kritiske timer. Dette er andet led i United Brands-testen.

319. I alle de efterfølgende tests (c til h) sker en prøvelse af, om test a og b giver et retvisende resultat. Test c belyser således, om Elsam ville have haft en rimelig indtjening, hvis selskabet i de kritiske timer havde opnået en pris som lige netop ikke havde været en kritisk time jf. test a.

320. I test d anvendes udtrykket marginalavancen, der er forskellen mellem prisen og de marginale omkostninger. Marginalavancen viser altså, hvor stor en fortjeneste Elsam opnår ved salg af den sidste MWh.

321. Konkurrencestyrelsen har i test d sammenlignet Elsams marginalavance i de kritiske timer med marginalavancen i alle timer indenfor den analyserede periode, jf. tabel 14 nedenfor. Denne analyse viser, at Elsams marginalavance – og dermed fortjeneste – målt i forhold til den faktiske omsætning er markant højere i de kritiske

timer end i gennemsnittet for alle timer. Analysen viser også, at Elsams pris i de kritiske timer ligger markant over de marginale omkostninger.

322. At Elsams udbudskurve i de kritiske timer ligger markant over de marginale omkostninger illustreres også i figur 6 nedenfor, hvor Elsams udbudskurve, som er meldt ind til Nord Pool i en illustrativ time sammenlignes med Elsams omkostningskurve i den pågældende time.

323. De gennemførte tests (c til h), der mere detaljeret gennemgås på de efterfølgende sider, viser samme entydige resultat, nemlig at test a og test b er en forsigtig vurdering af, i hvilke timer Elsam misbruger sin dominerende stilling.

324. Sammenlagt viser test a og test b efter Konkurrencestyrelsens opfattelse, at der er et urimeligt forhold mellem de faktisk afholdte omkostninger og den faktisk opkrævede pris og, at der er tale om påtvingelse af en pris, som i forhold til prisen for el i tilsvarende timer er urimelig. Konkurrencestyrelsen finder på denne baggrund, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling, jf. art. 82, stk. 1, litra a) og konkurrencelovens § 11, stk. 3, nr. 1.

#### **Test a) Kritiske timer, hvor de vstdanske priser er væsentligt højere end priser, der havde givet en rimelig indtjening**

325. Denne test tager udgangspunkt i Elsams gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Costs = ATC) for hver enkelt time og en rimelig mark-up. Testen identificerer de såkaldte kritiske timer i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004, hvor Elsam har misbrugt sin dominans. Kritiske timer er timer, hvor mindst en af følgende betingelser er opfyldt:

- timer hvor gennemsnittet af prisen i Vestdanmark i 3 sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af N1, eller
- timer hvor gennemsnittet af prisen i Vestdanmark i 10 sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af N2.

326. I denne test betragtes timer, hvor den vstdanske pris overstiger et givet niveau, dvs. N1 og N2. Disse værdier kan fastsættes ud fra et princip om, at Elsam skal have en rimelig fortjeneste i forhold til de gennemsnitlige samlede omkostninger inkl. kapitalomkostninger.

327. Testen er opdelt i to led, der er rettet mod hhv. 3 og 10 sammenhængende timer. Testen retter sig således ikke mod enkelttimer men alene imod perioder af 3 og 10 sammenhængende timer. Dette gælder også sammenhængende timer på tværs af midnat. Elsam har i deres hørings svar angivet, at de to døgn tilhører hver sin Nord Pool auktion, og at Elsam ikke kan misbruge sin dominerende stilling på to uafhængige og tidsmæssigt adskilte auktioner samtidigt. Tidspunkt (kl. 12.00) og længde (et døgn) af indmeldingen er dog udelukkende en praktisk foranstaltning på markedet. Der er således ikke tale om et relevant marked for hvert enkelt døgn. Markedet hænger sammen på tværs af midnat, hvorfor det også er muligt for Elsam at misbruge sin dominerende stilling på tværs af midnat.



328. Udbyderne af el har på Nord Pool mulighed for at afgive såkaldte blokbud. Et blokbud er et bud hvor udbyderen betinger udbudet i en time af, at udbudet i en anden time bliver afsat. Et eksempel på et blokbud er et bud, hvor udbyderen vil sælge 300 MWh i hver time fra kl. 8.00 til kl. 18.00 til en pris på mindst 275 kr./MWh. Blokbuddet er kun gældende, hvis udbyderen i hver af de 10 timer afsætter 300 MWh til en pris på mindst 275 kr./MWh. De meste brugte blokbud ligger fra kl. 8.00 til kl. 18.00, dvs. 10 sammenhængende timer. Dette er årsagen til, at den anden del af testen omhandler netop 10 sammenhængende timer.

329. Blokbud kan kun afgives for mindst 4 sammenhængende timer. Der kan således ikke afgives blokbud for 2 eller 3 sammenhængende timer. Betragter man prisudviklingen over et døgn er der to perioder på døgnet, hvor priserne er højere end den gennemsnitlige pris for dagen. Det gælder for timerne fra kl. 9.00 til 13.00 (4 timer) og fra kl. 17.00 til kl. 20.00 (tre timer). Priserne er i disse timer i gennemsnit 10 pct. større end den gennemsnitlige dagspris. Den anden del af testen omhandler derfor 3 sammenhængende timer.

330. Testen er ikke rettet mod enkelt-timer, hvilket ikke er udtryk for, at der ikke kan ske misbrug i enkelte timer. Der kan dog i nogle tilfælde være en objektiv begrundelse for høje priser i enkelte timer. Fx at der i nogle enkeltstående timer kan være priser på 0 kr. Dette tab skal tjenes ind i andre timer.

331. Misbrugstesten hænger tæt sammen med påbudet. Prisregulering er i sig selv en meget indgribende foranstaltning i et marked og betragtes ofte som en sidste mulighed for at opnå priser, der kommer tættere på et konkurrencepræget marked. For at indgrebet/påbudet bliver så lidt indgribende som muligt og dermed for at sikre proportionalitet mellem adfærden og påbudet, har Konkurrencestyrelsen valgt ikke at regulere prisen i enkeltstående timer. Derfor er testen heller ikke rettet mod enkeltstående timer men alene mod sammenhængende perioder af henholdsvis 3 og 10 timer.

332. Basalt set undersøges med testen, om Elsam har misbrugt sin dominerende stilling ved at opnå urimelige priser for den afsatte elektricitet.

333. Engrosmarkedet for elektricitet er et af de meget få produktmarkeder, hvor det ikke er muligt at lagre den handlede vare. Ved bedømmelse af Elsams adfærd bør der tages særligt hensyn til dette faktum. Elsams kunder kan således ikke substituere el produceret i dyre perioder med el produceret i billigere perioder. Elsam kan på den anden side ikke trække på et lager i de perioder, hvor prisen på el er særlig lav for derved at undgå tab på fx omkostninger til opstart af værker m.v.

334. Det testes – under hensyntagen til elektricitetsmarkedets særlige egenskaber – om Elsams prissætning overstiger summen af de gennemsnitlige totale omkostninger ved elproduktion (ATC) og en normal forrentning af selskabets egenkapital. Testen består af 4 elementer:

- I. De gennemsnitlige totale omkostninger ved elproduktion (ATC) og en normal forrentning af egenkapitalen ( $r$ ) opgøres for hver time i perioden. Dette kaldes normalindtjeningen.

- II. Det opgøres, hvor lang den typiske blokbudsperiode er, og hvor lang den hyppigst forekommende højprisperiode typisk er i et døgn. De to hyppigst forekommende perioder er hhv. 10 timer (t1) og 3 timer (t2).
- III. Elsams tab i de sammenhængende perioder på hhv. 10 og 3 timer, hvor prisen er lavere end normalindtjeningen, opgøres. Tabene kaldes L10 og L3.
- IV. Det opgøres i hvor mange sammenhængende perioder på hhv. 10 og 3 timer Elsam har opnået en gennemsnitlig højere pris end svarende til normalindtjeningen tillagt kompensation for tab:
  - a. For 10 sammenhængende timer: Gennemsnit af  $P > \text{Gennemsnit af } ATC * (1 + r + L10)$ , eller
  - b. For 3 sammenhængende timer: Gennemsnit af  $P > \text{Gennemsnit af } ATC * (1 + r + L3)$ .

335. Ved opgørelse af ATC har det været nødvendigt at være meget forsigtig i fordelingen af omkostningerne. Det anvendte mål for ATC overvurderer således Elsams reelle omkostninger. Dermed sikres, at eventuel usikkerhed, der måtte være om beregningerne, kommer Elsam til gode.

### Opgørelse af N1 og N2

336. De to niveauer N1 og N2 kan fastlægges med udgangspunkt i Elsams gennemsnitlige faste omkostninger, de gennemsnitlige variable omkostninger samt en mark-up (M) på omkostningerne. Summen af de gennemsnitlige variable og faste omkostninger er de gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Costs = ATC), dvs.:

$$N1 = (ATC) * M1$$

$$N2 = (ATC) * M2$$

337. Mark-up'en skal sikre, at Elsam ud over at få dækket de samlede omkostning opnår en rimelig fortjeneste. Endvidere skal mark-up'en kompensere for tab i perioder med meget lave priser.

### Opgørelse af de faste og variable omkostninger

338. De gennemsnitlige samlede omkostninger består af både variable omkostninger og faste omkostninger. De variable omkostninger er forskellige fra time til time. Det skyldes, at de variable omkostninger bl.a. afhænger af, hvilke værker, der producerer, og hvor meget de producerer. Derfor er der også variation i de gennemsnitlige samlede omkostninger fra time til time.

339. De faste omkostninger kan beregnes på baggrund af oplysninger modtaget fra Elsam om faste omkostninger til el-produktion på de centrale kraftværker. Både i 2003 og i 2004 udgør afskrivninger ca. halvdelen af de faste omkostninger til el-produktion på de centrale kraftværker, jf. tabel 10.

**Tabel 10: Faste omkostninger til elproduktion på centrale værker for 2003 og 2004 i mio.kr.**

	<b>Brændsels-udgifter</b>	<b>Drifts-udgifter</b>	<b>Vedlige-holdelse</b>	<b>Afskriv-ninger</b>	<b>Øvrige faste omkostninger</b>	<b>Finansielle poster</b>	<b>I alt</b>
2003	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]
2004	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]

Note: I øvrige faste omkostninger er modregnet for omkostninger til restprodukt håndtering.

340. Elsam producerede i 2003 16.352 GWh på de centrale kraftværker. Med faste omkostninger på i alt [ ] mio. kr. svarer det til gennemsnitlige faste omkostninger på [ ] kr./MWh. I 2004 blev der produceret 13.128 GWh på Elsams centrale værker til gennemsnitlige faste omkostninger på [ ] kr./MWh.

341. De gennemsnitlige variable omkostninger kan opgøres som et vægtet gennemsnit af de marginale omkostninger på hvert af de centrale kraftværker.

342. Det er imidlertid vanskeligt for hver time at få et udtryk for de marginale omkostninger. Elsam opererer med to former for marginale omkostninger: Marginale omkostninger ved minimum last (min-last-mc) og marginale omkostninger ved maksimal last (maks-last-mc). Begge opgørelser findes for alle relevante kraftværker.

343. Min-last-mc er et udtryk for, hvad det koster at producere en ekstra MWh på det enkelte kraftværk, når der produceres på et minimum. Maks-last-mc er udtryk for, hvad det koster at producere en ekstra MWh, når der produceres tæt på det maksimalt mulige. I de følgende beregninger er maks-last-mc – som er det højeste niveau – anvendt ud fra et forsigtighedshensyn. De marginale omkostninger indeholder omkostninger til produktion af både el og varme. Ifølge Elsams opgørelser kan ca. [ ] pct. af omkostningerne henføres til elproduktionen mens de resterende omkostninger kan henføres til varmeproduktion

344. Marginalomkostningerne ved maks-last er i gennemsnit [ ] pct. større end marginalomkostningerne ved min-last. 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.

345. Elsam har opgjort de marginale omkostninger (maks-last-mc) på dagsbasis for hvert af de centrale værker. Da produktionen varierer time for time vil de vægtede marginale omkostninger (de variable omkostninger) også variere time for time. I perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004 varierer de gennemsnitlige variable omkostninger til el-produktion i de enkelte timer mellem [ ] kr./MWh og [ ] kr./MWh.

346. I 2003 var de vægtede marginale omkostninger på [ ] kr./MWh mens de i 2004 var på [ ] kr./MWh. Disse tal overvurderer de gennemsnitligt variable omkostninger til elproduktion, som Elsam har udledt af regnskabet for Elsam Kraft A/S. Dette regnskab

viser nemlig efter Konkurrencestyrelsens opfattelse, at de gennemsnitlige variable omkostninger i 2003 reelt var [ ] kr./MWh og [ ] kr./MWh i 2004.

347. Elsam har i deres høringssvar påpeget, at nettariffen på mellem 4 og 7 kr./MWh ikke er medtaget i de vægtede marginale omkostninger. Dette synspunkt er imidlertid ikke korrekt, idet nettariffen er inkluderet i de regnskabsmæssige omkostninger, og de omkostninger der lægges til grund for misbrugstesten er væsentligt højere end disse.

348. De gennemsnitlige samlede omkostninger (ATC) varierer i den belyste periode mellem [ ] kr./MWh og [ ] kr./MWh med et gennemsnit for alle timer på [ ] kr./MWh.

### **Mark-up**

349. Som tidligere nævnt skal mark-up'en sikre, at Elsam ud over at få dækket de samlede omkostning også opnår en rimelig fortjeneste.

350. Der skal i alt fastlægges to forskellige mark-up'er: M1 og M2 . Begge mark-up'er består af to dele. Den første del er en normalfortjeneste, mens den anden del er et tillæg, der tager hensyn til de udsving, der vil være i elprisen over døgnets timer og fra sæson til sæson m.v. Begge mark-up'er kan altså fastlægges på følgende måde:

M1 = Normalfortjeneste + Tillæg1

M2 = Normalfortjeneste + Tillæg2

### **Normalfortjeneste**

351. Normalfortjenesten skal sikre, at Elsam ikke sætter priser, der giver en grundlæggende indtjening med en egenkapitalforrentning, der væsentligt overstiger egenkapitalforrentningen i den øvrige industri.

352. Normalfortjenesten kan opgøres ved at se på, hvor stor en mark-up der skal til, for at Elsam kan opnå en egenkapitalforrentning svarende til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri, der fra årene 2001 til 2003 i gennemsnit var på 10 pct. [note: Jf. Danmarks Statistik, regnskabsstatistikken]. Dette er ekskl. energisektoren, da det ikke giver mening at sammenligne en sektor med et grundlag, som sektoren selv er en del af.

353. Årsagen til, at der ikke ses på en længere periode tilbage i tiden er, at oplysningerne skal være så tidsnære på den relevante periode som muligt.

354. Et af de forhold, der er afgørende for, om man kan sammenligne indtjeningen i el-branchen med indtjeningen i andre brancher er risikoen ved investering i branchen sammenholdt med risikoen ved at investere i andre brancher. Det kan være svært at opgøre denne risiko. Dog er der udviklet en økonometrisk metode til at opgøre og sammenligne disse risici. Det er en opgørelse af de såkaldte beta-værdier. Se fx "Damodaran on valuation" af A. Damodaran, 1994, Wiley.

355. Det har ikke været muligt at finde danske studier af beta-værdier for el-branchen. Dog er der fundet en amerikansk undersøgelse, der er udarbejdet af A. Damodaran.

356. Undersøgelsen viser, at det er mindre risikofyldt at investere i elproduktionsbranchen end gennemsnittet af andre brancher. [Note: Se [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)] Elproduktionsbranchen har en værdi på mellem 0,7 og 0,8, mens den gennemsnitlige beta-værdi for alle erhverv er 1. En lav beta-værdi er udtryk for en mindre risiko end en høj beta-værdi. Beta-værdien for elproduktion er på niveau med beta-værdierne for brancher som byggematerialer, cement og livsforsikringer. Erhverv med høj risiko er fx computer hardware og computer software, der har en beta-værdi på omkring 2.

357. Det skal bemærkes, at der er tale om en amerikansk undersøgelse, hvor erhvervsforholdene er nogle andre end i Danmark. De specifikke niveauer kan derfor ikke nødvendigvis direkte overføres til danske forhold. Analysen giver derfor kun et fingerpeg om niveauet for elbranchens beta-værdi.

358. En lav beta-værdi for elproduktion taler for, at indtjeningen i gennemsnittet af alle brancher bør være større end for elbranchen. Anvendes en normalfortjeneste for Elsam baseret på afkast i andre erhverv taler analysen for, at Elsams ejere bliver mere end kompenseret for den risiko deres investering er forbundet med.

359. Som udtryk for afkast anvendes egenkapitalens forrentning, der beregnes som indtjening før skat i pct. af egenkapitalen.

360. Produktion af el og varme er hos Elsam samlet i selskabet Elsam Kraft, hvorfor der kun er opgjort en samlet værdi af egenkapitalen. Egenkapitalen er således ikke fordelt på el-produktion og varme-produktion.

361. Til brug for beregningen af afkast af Elsams el-produktion bør egenkapitalen fordeles efter hvor stor en del af den investerede egenkapital, der kan henføres til henholdsvis el-produktion og varme-produktion. Det er ikke muligt at adskille aktiverne, da el og varme produceres på det samme anlæg. Der skal derfor anvendes en nøgle til fordeling af egenkapitalen til hhv. el- og varme-produktion.

362. Da det ikke er muligt direkte at fordele mængden af aktiver til el- og varmeproduktion anvendes i stedet omkostningerne til produktion af hhv. el og varme som nøgle til fordeling af egenkapitalen.

363. Konkurrencestyrelsen har således beregnet, at el-aktiviteterne i Elsam Kraft i 2003 havde en egenkapitalforrentning på [ ] pct., mens den i 2004 var på [ ] pct. [note: Egenkapitalforrentningen er beregnet som resultat før skat i pct. af egenkapitalen. Egenkapitalen er fordelt mellem el- og varmeproduktion med ca. 80 pct. til el-produktionen, svarende til den af omkostningerne der anvendes til produktion af el ift. varme]. Overskuddet skulle altså være reduceret væsentligt, for at Elsams egenkapitalforrentning havde været på 10 pct. svarende til den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk erhvervsliv. Det havde været ensbetydende med, at overskudsgraden i 2003 havde været reduceret fra [ ] pct. til [ ] pct. og i 2004 havde været reduceret fra [ ] pct. til [ ] pct.

364. Mark-up'en fortæller groft sagt noget om, hvor meget de samlede omkostninger skal ganges med, for at man får omsætningen. Overskudsgraden fortæller noget om,

hvor stort overskuddet er i forhold til omsætningen. Der er derfor en sammenhæng mellem størrelsen af mark-up'en og størrelsen af overskudsgraden.

365. Sammenhængen mellem mark-up på de samlede omkostninger (Mark-up) og overskudsgraden (OG) er:  $\text{Mark-up} = 1/(1-\text{OG})$ . På baggrund af de reducerede overskudsgrader er det nu muligt at udlede, hvilken mark-up Elsam bør have for at opnå en indtjening svarende til en egenkapitalforrentning på 10 pct.

366. I 2003 og 2004 udgjorde Elsams mark-up ved en "normal"-indtjening [ ] pct. i 2003 og [ ] pct. i 2004.

367. Normalfortjenesten kan således opgøres til [ ] pct. i 2003 og [ ] pct. i 2004.

### **Tillæg til normalfortjenesten**

368. Tillægget til normalfortjenesten skal afspejle "normale" prisudsving i markedspriserne i forhold til en normalfortjeneste.

369. Tillægget skal således give Elsam mulighed for at indhente den fortjeneste, der mistes, når der er lave priser i Vestdanmark, fx i nattetimer. Den mistede indtjening kan for hver time måles som markedsprisen i forhold til den værdi, der præcis ville give Elsam en fortjeneste svarende til normalfortjenesten. Opgørelser fra Elsam viser, at Elsams gennemsnitlige samlede omkostninger ved el-produktion i 2003 var [ ] kr./MWh og i 2004 var [ ] kr./MWh. Med normalfortjenester på hhv. [ ] pct. og [ ] pct. giver det tærskelværdier på hhv. [ ] kr./MWh og [ ] kr./MWh.

370. Ser man på de timer, hvor der i 3 sammenhængende timer er priser, der i gennemsnit er mindre end tærskelværdierne på [ ] kr./MWh i 2003 og [ ] kr./MWh i 2004, er priserne i disse timer i gennemsnit (vægtet med den producerede mængde) næsten 20 pct. mindre. På den baggrund bør Elsam have mulighed for at lægge et tillæg på [ ] pct. (tillæg 1) til normalfortjenesten i 3 sammenhængende timer.

371. 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  $3 \frac{1}{3}$  så lang som en 3-timers periode er tillægget i 10-timers perioden  $3 \frac{1}{3}$  mindre end i 3-timers perioden. Når der rundes af svarer det til, at tillæg 2 udgør [ ] pct.

372. De to mark-up'er (M1 og M2) kan herefter opgøres til hhv. [1,4 – 1,6] og [1,2 – 1,4] i 2003 samt [1,4 – 1,6] og [1,2 – 1,4] i 2004, jf. tabel 11.

**Tabel 11: Oversigt over M1 og M2**

	<b>M1</b>	<b>M2</b>
2003	[1,4 – 1,6]	[1,2 – 1,4]
2004	[1,4 – 1,6]	[1,2 – 1,4]

373. For at belyse om mark-up'erne er fastsat for lavt, og dermed om de efterfølgende N-værdier bliver fastsat for lavt, ses der i den efterfølgende test c på, hvad Elsams samlede indtjening ville have været, hvis de havde prissat med ovenstående mark-up'er.

374. En mark-up, der er baseret på en normal-forrentning samt et tillæg vil ikke have negativ indflydelse på eventuelle fremtidige investeringer. Dette hænger sammen med, at i de øvrige erhverv skal investeringerne afholdes på baggrund af den i denne sammenhæng benævnte normal-forrentning uden det tillæg, som Elsam opnår som en del af de fastsatte mark-up faktorer. Investeringer i Elsam vil således give et højere afkast end investeringer i dansk erhvervsliv i øvrigt (der jo netop giver det normale afkast).

### Fastsættelse af N1 og N2

375. De endelige værdier for N1 og N2 kan for hver enkelt time (i) beregnes på baggrund af de gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Cost = ATC) for den relevante time og mark-up'en. Værdierne bliver således:

$$N1_{2003, i} = ATC_i * [1,4 - 1,6]$$

$$N1_{2004, i} = ATC_i * [1,4 - 1,6]$$

$$N2_{2003, i} = ATC_i * [1,2 - 1,4]$$

$$N2_{2004, i} = ATC_i * [1,2 - 1,4]$$

376. Som tidligere nævnt varierer de gennemsnitlige samlede omkostninger mellem [ ] kr./MWh og [ ] kr./MWh i de enkelte timer i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004. N1 varierer fra [ ] til [ ] kr./MWh, mens N2 varierer fra [ ] til [ ] kr./MWh, jf. tabel 12.

**Tabel 12: Oversigt over N1 og N2**

	N1	N2
Maksimum	[ ]	[ ]
75 pct. fraktil	[ ]	[ ]
Median	[ ]	[ ]
25 pct. fraktil	[ ]	[ ]
Minimum	[ ]	[ ]

377. Testen identificerer i alt 900 kritiske timer, hvor hovedvægten af timerne befinder sig i 3. kvartal 2003, jf. tabel 13, der på kvartalsbasis giver en oversigt over de kritiske timer. Hver enkelt kritisk time fremgår af bilag 1.

**Tabel 13: Oversigt over kritiske timer**

	3K	4K	1K	2K	3K	4K

	2003	2003	2004	2004	2004	2004
Antal timer	568	160	39	71	4	58
Gns. Pris	388	320	303	344	384	300
Gns. Mark-up	[ ] pct.	[ ] pct.	[ ] pct.	[ ] pct.	[ ] pct.	[ ] pct.

378. Den gennemsnitlige mark-up (på kvartalsbasis) er størst i tredje kvartal 2003, hvor den når op på [ ] pct. af de gennemsnitlige samlede omkostninger (ATC).

379. Det skal bemærkes, at der er timer på det vstdanske marked, hvor Elsam er prisbestemmende, mens der er andre timer, hvor det er andre aktører, der er prisbestemmende. En høj pris i en time kan således være resultatet af en anden aktørs bud og ikke resultatet af Elsam's bud.

380. Timer, hvor Elsam ikke er prisbestemmende, og hvor timen ikke ville have været en kritisk time, hvis den af Elsam maksimale indmeldte pris på Nord Pool havde været gældende i Vestdanmark, er ikke medtaget som kritiske timer.

381. Omvendt er der blandt de kritiske timer medtaget timer, hvor Elsam ikke er prisbestemmende, men hvor timen ville have været en kritisk time, hvis den af Elsam maksimale indmeldte pris på Nord Pool havde været gældende i Vestdanmark.

382. For at give et overblik over størrelsen af Elsam's mark-up beregnet på baggrund af test a (som har en tendens til at overvurdere de gennemsnitlige samlede omkostninger) er der i bilag 2 til 5 angivet de timer, hvor:

mark-up'en er større end 25 pct. (bilag 2)

mark-up'en er større end 50 pct. (bilag 3)

mark-up'en er større end 100 pct. (bilag 4)

mark-up'en er større end 200 pct. (bilag 5)

### **Test b) Prisen i de kritiske timer er væsentlig over prisen i andre tilsvarende timer**

383. 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 afsnit 181 til 183 af "the Cellophane Fallacy".

384. 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 døgnnet



og i samme måned. Dermed undgås at sammenligne med timer, hvor forskelle kan tilskrives døgnvariation eller sæsonvariation.

385. Testen er udført ved at beregne den gennemsnitlige pris for kritiske timer i hver måned for hvert timetal. Der er således beregnet en gennemsnitlig pris for alle kritiske time-1 timer (mellem kl. 0 og 1) i juli 2003, august 2003 osv. frem til december 2004, samt alle kritiske time-2 timer (mellem kl. 1 og 2) i juli 2003, august 2003 osv. frem til december 2004. Samme beregninger laves frem til og med alle kritiske time-24 timer (mellem kl. 23 og 24) i juli 2003, august 2003 osv. frem til december 2004.

386. På samme måde regnes gennemsnitspriser for alle ikke-kritiske timer i hver måned for hvert timetal. Det giver i alt 432 gennemsnit (24 timer gange 18 måneder).

387. 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, jf. tabel 14.

388. Priserne i de kritiske timer er således mere end 100 kr./MWh højere end den gennemsnitlige pris for tilsvarende ikke-kritiske timer, jf. tabel 14.

**Tabel 14: Gennemsnitlige prisforskelle mellem timer identificeret efter test a og tilsvarende ikke-kritiske timer**

	<b>Time 1 - 4</b>	<b>Time 5 - 8</b>	<b>Time 9 - 12</b>	<b>Time 13 - 16</b>	<b>Time 17 - 20</b>	<b>Time 21 - 24</b>
Pris i kritiske timer	304	317	312	461	352	322
Pris i ikke-kritiske timer	172	183	215	207	211	206
Forskel i kr.	132	134	197	254	141	116
Forskel i pct.	76 pct.	73 pct.	91 pct.	123 pct.	67 pct.	56 pct.

389. Der er i alle time-tallene betydelige forskelle på prisen i kritiske timer og prisen i tilsvarende ikke-kritiske timer. Midt på dagen kommer dette særlig tydeligt frem med gennemsnitligt dobbelt så høje priser i de kritiske timer som i de ikke-kritiske timer for samme time-tal i samme måned.

390. 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.

**Test c) Den høje indtjening i kritiske timer er ikke nødvendig for at Elsam opnår et rimeligt overskud.**

391. Ved at analysere Elsams indtjening i de ikke-kritiske timer kan det vurderes, om Elsams indtjening i de kritiske timer er nødvendig for at Elsam samlet set kan opretholde et rimeligt overskud.

392. Elsam har opgjort det samlede overskud før skat ved el-produktion (produceret på centrale værker, decentrale værker og vindmøller) i Elsam Kraft A/S til i alt [ ] mio. kr. i 2003 og [ ] mio. kr. i 2004.

393. I sidste halvår 2003 var Elsams samlede omsætning i de kritiske timer på omkring [ ] mio. kr. Selv hvis Elsams overskud havde været [ ] mio. kr. mindre, havde overskuddet fra el-produktion og – salg været på [ ] mio. kr. Det havde reduceret egenkapitalforrentningen fra [ ] pct. til godt [ ] pct. Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i danske industrivirksomheder var i årene fra 2001 til 2003 på 10 pct. Selv ved at fratække hele omsætningen og ikke bare mer-overskuddet før skat i de kritiske timer opnår Elsam en forrentning af egenkapitalen i de øvrige timer, der er dobbelt så høj som gennemsnittet i andre industrier.

394. Den høje indtjening i de kritiske timer i sidste halvår 2003 var ikke nødvendig for, at Elsam opnåede et rimeligt overskud i 2003.

395. Elsams samlede overskud i 2004 var på [ ] mio. kr. Selv hvis Elsams overskud havde været [ ] mio. kr. mindre, havde overskuddet fra el-produktion og – salg været på [ ] mio. kr. Det havde reduceret egenkapitalforrentningen fra [ ] pct. til [ ] pct.

396. Den høje indtjening i de kritiske timer i 2004 var således ikke nødvendig for, at Elsam opnåede et rimeligt overskud i 2004.

#### **Test d) Avancen i forhold til omkostningerne**

397. I det følgende ses på, om Elsams marginalavance i de kritiske timer adskiller sig væsentligt fra den gennemsnitlige marginalavance i alle timer i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004. Den relevante pris for en sådan undersøgelse er den gældende pris på spotmarkedet. Som tidligere beskrevet under test a er det imidlertid vanskeligere for hver time at få et udtryk for de marginale omkostninger. Som det også tidligere er nævnt har Elsam opgjort de marginale omkostninger ved minimum last (min-last-mc) og marginale omkostninger ved maksimal last (maks-last-mc). Begge opgørelser findes for alle relevante kraftværker.

398. I de følgende beregninger er maks-last-mc anvendt ud fra et forsigtighedshensyn. Dette vil som tidligere nævnt overvurdere marginalomkostningerne og dermed undervurdere marginalavancen.

399. De gennemførte beregninger viser med stor tydelighed, at marginalavancen i de kritiske timer er større end den gennemsnitlige marginalavance i alle periodens timer, jf. tabel 14. Det vurderes yderligere, at marginalavancen reelt ligger markant over nul, da der er anvendt et marginalomkostningsbegreb (maks-last-mc), der overvurderer de faktiske marginalomkostninger og dermed undervurderer marginalavancen.

400. Målt i forhold til prisen er marginalavancen markant større i de såkaldte kritiske timer end i gennemsnittet for alle timer. Som tidligere nævnt er de såkaldte ”kritiske timer” timer, hvor prisen i Vestdanmark jf. test a, er væsentligt over de samlede omkostninger. Marginalavancen er således mere end 3 gange så høj i kritiske timer end gennemsnittet for alle timer.

401. Fra og med tredje kvartal 2003 til og med fjerde kvartal 2004 er marginalavancen i kritiske timer i gennemsnit mellem [ ] pct. og [ ] pct., jf. tabel 15. Prisen i de kritiske timer er således markant over de marginale omkostninger, svarende til mellem [ ] pct. og [ ] pct. over de marginale omkostninger (Disse resultater fås ved at dele prisen med prisen minus marginalavancen, da pris minus marginalavancen er lig marginalomkostningen). Dette må betegnes som urimelige priser i forhold til priserne i de øvrige timer og bekræfter således konklusionen i test b.

**Tabel 15: Oversigt over pris og marginalavance – ift. alle timer**

	3K 2003	4K 2003	1K 2004	2K 2004	3K 2004	4K 2004
Alle timer						
Pris i DKK/MWh.	268	246	208	229	242	208
Marginalavance i DKK/MWh	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )
Marginalavancegrad	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )
Kritiske timer						
Pris i DKK/MWh.	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]
Marginalavance i DKK/MWh	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )
Marginalavancegrad	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )	[ ] ( [ ] )

Note 1: Tallene for ”Alle timer” er baseret på oplysninger fra alle timer i det relevante kvartal. Tallene for kritiske timer er baseret på oplysninger fra alle timer i det relevante kvartal, der identificeres med test a. Tallene i parentes er baseret på oplysninger om minimums last marginalomkostninger.

Note 2: Tallene i tabellen er mængdevægtede gennemsnit.

402. Beregningerne af marginalavancegraden sætter groft sagt prisen i forhold til de marginale omkostninger. Som det fremgik af tabel 15 ligger priserne markant over omkostningerne.

403. Resultaterne af testen, der er præsenteret i tabel 15, viser, at priserne ligger væsentligt over marginalomkostningerne, og dermed at en væsentlig forudsætning for overprissætning er opfyldt.

404. Man når til samme konklusion, hvis man illustrerer udbudskurven og marginalomkostningskurven i et diagram, jf. figur 6, hvor udbudskurven og marginalomkostningskurven for en illustrativ time (17. juli 2003 time 15) er vist. Årsagen til, at udbudskurven starter ved ca. [ ] MWh er, at der i denne time sælges knap [ ] MWh OTC, eksporteres [ ] MWh til Tyskland, og at Elsam har et egetforbrug på [ ] MWh.

405. Selv hvis produktionen af spot-el antages at ske til den dyrest mulige omkostning, ligger udbudskurven altså væsentligt over marginalomkostningerne.

**Figur 6: Udbudskurve og marginalomkostningskurve, 17. juli 2003 time 15**

[ ]

**Test e) Misbruget medfører betydeligt tab for køberne og i sidste instans for forbrugerne**

406. Køberne og i sidste instans forbrugerne (som både omfatter husstande og erhverv) har i 3. kvartal 2003 betalt mindst 172 mio. kr. mere for el i de kritiske timer, hvor prisen er større end tærskelværdierne N1 og N2, end de skulle have gjort, hvis prisen havde svaret til tærskelværdierne, jf. tabel 16.

407. I perioden fra 4. kvartal 2003 til 4. kvartal 2004 er der en samlet merbetaling på 14 mio. kr.

**Tabel 16: Forbrugernes merbetaling i mio. kr. i de kritiske timer**

<b>3K 2003</b>	<b>4K 2003</b>	<b>1K 2004</b>	<b>2K 2004</b>	<b>3K 2004</b>	<b>4K 2004</b>	<b>I alt</b>
172 mio. kr.	9 mio. kr.	1 mio. kr.	2 mio. kr.	0,1 mio. kr.	2 mio. kr.	187 mio. kr.

408. Tallene i tabel 15 er beregnet på baggrund af de gennemsnitlige samlede omkostninger og mark-up faktorer anvendt i test a. Den reelle merbetaling må forventes at være væsentlig større end angivet i tabel 16, da det anvendte udtryk for omkostningerne har en tendens til at overvurdere omkostningerne og dermed undervurdere tabet.

409. Denne test viser, at Elsams misbrug medfører betydelige tab for køberne og i sidste instans for forbrugerne.

**Test f) Elsam er ofte prisbestemmende**

410. Det er ikke i alle de kritiske timer, at Elsam har været prisbestemmende. 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. En af årsagerne til, at det i nogle timer er andre aktører, der bliver prisbestemmende 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. Elsam bidrager også til denne eksport.

411. Der er generelt flere kritiske timer, hvor Elsam er prisbestemmende, end hvor Elsam ikke er prisbestemmende. I hele den belyste periode har Elsam været prisbestemmende i [ ] timer ud af 900 kritiske timer. I 3. kvartal 2003, der er det kvartal, hvor der er flest kritiske timer, er Elsam prisbestemmende i [ ] timer, mens andre udbydere er prisbestemmende i [ ] timer, jf. tabel 17.

**Tabel 17: Timer hvor Elsam er/ikke er prisbestemmende**

	3. K 2003		4. K 2003		1. K 2004		2. K 2004		3. K 2004		4. K 2004	
	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam	Elsam	Ej Elsam
Antal timer	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]
Gns. pris i DKK/MWh	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]	[ ]

412. Som nævnt eksporteres der væsentlige mængder el fra Vestdanmark til Tyskland i de kritiske timer.

413. Ser man på 3. kvartal 2003 var den gennemsnitlige nettoeksport pr time 64 MWh. I 4. kvartal samme år var den gennemsnitlige nettoeksport 251 MWh pr. time.

414. Ser man alene på de kritiske timer, er nettoeksporten til Tyskland langt højere end den gennemsnitlige nettoeksport. I 3. kvartal 2003 var den gennemsnitlige nettoeksport i de kritiske timer således på 365 MWh. I 4. kvartal var den gennemsnitlige nettoeksport på mere end 700 MWh, jf. tabel 18.

415. Ser man generelt på alle de timer, hvor der eksporteres fra Vestdanmark til Tyskland (kritiske og ikke-kritiske timer) var den gennemsnitlige eksport i 3. kvartal 2003 på 832 MWh pr. time, i 4. kvartal 2003 på 821 MWh pr. time og i 3. kvartal 2004 718 MWh pr. time. Nettoeksporten i de kritiske timer er i disse tre kvartaler 100-200 MWh mindre end eksporten i de timer, hvor der eksporteres (kritiske såvel som ikke-kritiske). Det tyder på, at der selv i forhold til disse timer sendes væsentlige mængder el til Tyskland, som kunne være udbudt i Vestdanmark, og dermed have været medvirkende til, at prisen i de kritiske timer havde været lavere. I de øvrige kvartaler (1K 2004, 2K 2004 og 4K 2004) er nettoeksporten i kritiske timer større end den gennemsnitlige eksport i timer, hvor der udelukkende eksporteres (kritiske såvel som ikke-kritiske timer).

**Tabel 18: Handel mellem Vestdanmark og Tyskland**

	2003			2004		
	Nettoeksport	Eksport	Nettoeksport i kritiske timer	Nettoeksport	Eksport	Nettoeksport i kritiske timer
1.K				394 MWh	864 MWh	1.117 MWh
2.K				-53 MWh	817 MWh	706 MWh
3.K	64 MWh	832 MWh	365 MWh	29 MWh	718 MWh	722 MWh
4.K	251 MWh	821 MWh	719 MWh	464 MWh	970 MWh	1.145 MWh

Note: Kolonnerne viser den gennemsnitlige nettoeksport pr. time; Den gennemsnitlige eksport pr. time (i denne beregning er alle timer med import altså udeladt); Den gennemsnitlige nettoeksport pr. time i kritiske timer.

416. I de kritiske timer kunne eksporten være anvendt til salg på det danske marked, og dermed til at bringe prisen ned. Prisen i timer, hvor Elsam ikke har været prisbestemmende, kunne således være reduceret, hvis Elsam ikke havde eksporteret til Tyskland i disse timer.

417. Denne test viser, at de konstaterede urimeligt høje priser overvejende kan tilskrives Elsams adfærd på markedet.

### Test g) Elsams udbudskurve [ ]

418. På et konkurrencepræget marked afspejler virksomhedernes udbudskurve deres marginalomkostninger. Det er ikke tilfældet for de udbudskurver Elsam melder ind til Nord Pool. Prisufølsomme udbudskurver er således med til at sikre Elsam en høj pris på det vestdanske marked.

419. Elsams udbudskurve er [ ]. Det betyder, at selv hvis Elsam skønner for høj efterspørgsel, for lav produktion fra de decentrale kraftvarmeværker eller vindmøller eller for lav import vil Elsam med stor sandsynlighed være sikret en høj pris. Det skyldes to forhold.

420. For det første at Elsam ofte er prisbestemmende, og i tilfælde, hvor Elsam ikke er prisbestemmende ender prisen typisk på et endnu højere niveau. For det andet, at Elsam melder udbudskurver ind til Nord Pool, som for [ ]. Dette kan illustreres ved at se på det tidspunkt på døgnet, der i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004 oftest var en kritisk time.

421. I den undersøgte periode var time 12 den oftest forekommende kritiske time (53 gange). Ser man på den gennemsnitlige hældning for de sidste hhv. 300 MWh og 600 MWh på udbudskurverne for hver time og sammenligner med udbudskurvernes gennemsnitlige hældning for hver time, er billedet ret klart.

422. Kritiske ”time 12” timer har for de sidste hhv. 300 MWh og 600 MWh en hældning på [ ] og [ ]. For de sidste 300 MWh betyder det, at Elsam i gennemsnit vil udbyde 100 MW ekstra, hvis prisen stiger med [ ] kr./MWh. Ser man på den gennemsnitlige hældningen for hele udbudskurven i disse timer er den på [ ], jf. tabel 19.

**Tabel 19: Hældning på Elsam udbudskurver**

	Kritiske ”time 12” timer		
	d300	D600	I alt
Hældning	[ ]	[ ]	[ ]

Note: d300, d600 og i alt viser hældningen på Elsams udbudskurve for hhv. de sidste 300 og 600 MWh samt hældningen på den samlede udbudskurve.

423. Elsams udbudskurve er [ ] så prisfølsom for de sidst udbudte 300 MWh som for de gennemsnitlige udbudte MWh, og mindre end [ ] så prisfølsom for de sidst udbudte 600 MWh som for de gennemsnitlige udbudte MWh.

#### **Test h) Misbrugets omfang og regelmæssighed**

424. Der forekommer som følge af elproduktion med vindkraft timer, hvor priserne i Vestdanmark er lavere end den laveste af priserne i nabolandene. Sammenholder man Elsams tab i disse timer med Elsams gevinst i de kritiske timer, er gevinsten imidlertid langt større end tabet.

425. I 2003 var der således 1030 timer, hvor den vestdanske pris på spotmarkeds-el var lavere end den laveste nabolandepris. I disse timer (hvor det samlede forbrug i Vestdanmark var ca. 2.187 GWh) var prisen i Vestdanmark i gennemsnit 30 kr./MWh lavere end den laveste af priserne i nabolandene.

426. I 2003 var der 206 timer, hvor de vestdanske priser var højere end den højeste af nabolandenes priser. I disse timer (hvor det samlede forbrug i Vestdanmark var 574 GWh) var prisen i Vestdanmark i gennemsnit 224 kr./MWh højere end prisen i nabolandene.

427. I 2004 var der 588 timer, hvor den vestdanske pris på spotmarkeds-el var lavere end den laveste nabolandepris. I disse timer (hvor det samlede forbrug i Vestdanmark var 274 GWh) var prisen i Vestdanmark i gennemsnit 7 kr./MWh lavere end den laveste af priserne i nabolandene.

428. I 2004 var der 406 timer, hvor de vestdanske priser var større end den højeste af nabolandenes priser. I disse timer (hvor det samlede forbrug i Vestdanmark var 1.076 GWh) var prisen i Vestdanmark i gennemsnit 28 kr./MWh højere end prisen i nabolandene.

429. Ser man på gennemsnitstal for de enkelte kvartaler fra 3. kvartal 2003 til 4. kvartal 2004 er der stor forskel på omfanget af kritiske timer de enkelte kvartaler imellem. Omfanget af kritiske timer svinger således fra 0,2 pct. til ca. 25,7 pct. af alle timer i et kvartal, jf. tabel 20.

**Tabel 20:** Oversigt over kritiske timer

<b>Kvartal</b>	<b>Antal kritiske timer</b>	<b>Andel af kritiske timer</b>	<b>Andel af oms.</b>	<b>Merpris i DKK/MWh</b>
3. K 2003	568	25,7 pct.	40,6 pct.	[ ]
4. K 2003	160	7,2 pct.	10,8 pct.	[ ]

1. K 2004	39	1,8 pct.	2,2 pct.	[ ]
2. K 2004	71	3,3 pct.	5,2 pct.	[ ]
3. K 2004	4	0,2 pct.	0,3 pct.	[ ]
4. K 2004	58	2,6 pct.	3,5 pct.	[ ]

Note: Merpris viser den gennemsnitlige merpris i forhold til de priser, hvor timerne ikke ville være såkaldt kritiske timer.

430. Omsætningen i de kritiske timer er større end i de øvrige timer. Omsætningen i de kritiske timer udgør således op til 40,6 pct. af det enkelte kvartals samlede omsætning (3. kvartal 2003).

431. På baggrund af værdierne for hhv. N1 og N2 er det muligt at identificere de timer, hvor Elsam har misbrugt sin dominerende stilling, jf. test a.

432. Elsam har misbrugt sin dominerende stilling på det vstdanske marked i samlet set 900 timer i perioden fra 1. juli 2003 til 31. december 2004. Merbetalingen for kunderne er på i alt 187 mio. kr., jf. tabel 21.

**Tabel 21: Oversigt over misbrugstimer**

Antal N1 timer	Antal N2 timer	Antal kritiske timer i alt	Merbetaling
190 (341)	710	900	187.290.203 kr.

Note: Tallet i parentes angiver det samlede antal timer, hvor prisen overstiger N1-værdien. Tallet uden for parentes angiver antal timer sorteret for timer, der er medtaget i kolonnen for N2-timer. Der er 341 timer, hvor prisen overstiger N1, men 151 af disse timer er medtaget i "N2"-kolonnen. Der er således 190 timer, hvor prisen alene identificeres på baggrund af N1.

433. Denne test viser, at Elsam regelmæssigt har misbrugt sin dominerende stilling betydeligt.

### **Elsams overtrædelse af tilsagnsaftalen mellem Konkurrencestyrelsen og Elsam**

434. I forbindelse med Konkurrencerådets behandling af klagesagen om Elsams adfærd på markederne for elspot i 2001 og 2002 afgav Elsam tilsagn om selskabets indmeldelsespolitik på Nord Pool og om udbud af differencekontrakter (CfD)[note: Jf. indledningsafsnittet og pkt. 74 – 90 ovenfor], [note: Jf. Aftale mellem Elsam A/S og Konkurrencestyrelsen dateret 26. marts 2003, bilag 6].



435. Elsams tilsagn om indmeldelsespolitikken har følgende ordlyd:

”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 ud, 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, CO<sub>2</sub>- og SO<sub>2</sub>-afgifter, indfødningsstariffer, 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.”

436. Som det fremgår af citatet, fastsætter tilsagnet et maksimum for, hvilke priser Elsam må indmelde på Nord Pool i de situationer, hvor der er høj sandsynlighed for flaskehalse på transmissionskablerne mellem Vestdanmark og Sverige og Norge.

437. Tilsagnet definerer endvidere i sidste afsnit, hvornår tilsagnet anses for overtrådt. Tilsagnet er således overtrådt, hvor Elsams indmeldte priser systematisk overstiger den højeste af nabopriserne.

438. Elsams priser i situationer med høj sandsynlighed for flaskehalse anses for systematisk at overstige det fastsatte maksimum, hvis summen af differencen på timebasis mellem den vstdanske pris og den højeste af nabopriserne set over et kvartal er nul eller større end nul.

439. Heraf følger, at er summen af differencen på timebasis positiv, anses tilsagnsaftalen for overtrådt.

440. Ved opgørelsen af timer indenfor den pågældende kvartalsperiode medregnes alene de timer, hvor der er flaskehalse på de indgående transmissionskabler fra Norge og Sverige. Dette følger af ordlyden af tilsagnsaftalen, idet overskriften i pkt. 11 lyder: ”Elsams indmeldelsespolitik i prisområde Vestdanmark i situationer med høj sandsynlighed for fuld udnyttelse af importkapaciteten fra Sverige og Norge.”

441. Baggrunden for, at det alene er timer med indgående flaskehalse fra Norge og Sverige, som medregnes i testen, er, at det alene er i de timer, hvor Elsam i tilsagnsaftalen – og den daværende misbrugssag – blev anset som dominerende, og dermed de timer, hvor Elsams indmeldelse af høje priser på Nord Pool kunne anses som misbrug.

442. I perioden 1. juli til 30. september 2003 var der i alt 227 timer med flaskehalse på transmissionskablerne fra Norge og Sverige til Vestdanmark [note: Disse timer udgjorde 10 pct. af alle periodens timer]. I disse timer udgjorde summen af differencen på timebasis mellem den vstdanske pris og den højeste af nabopriserne 24.856 kr.

443. Konkurrencestyrelsen anser på denne baggrund tilsagnet for overtrådt i perioden 1. juli til 30. september 2003.

444. Elsam anfører i høringssvar II, at Konkurrencestyrelsen hvert kvartal i tilsagnsaftalens løbetid har modtaget oversigt over de realiserede priser uden at fremkomme med indvendinger. Dette er ikke korrekt. Konkurrencestyrelsen har ved flere lejligheder meddelt Elsam, at Konkurrencestyrelsen anser tilsagnsaftalen for overtrådt i 3. kvartal 2003. Elsam har endvidere været fuldt bekendt med, at Konkurrencestyrelsen i oktober 2003 indledte en undersøgelse af Elsams indmeldelse af bud til Nord Pool for at vurdere, om Elsam i 3. kvartal 2003 og i tiden herefter havde misbrugt sin dominerende stilling. Baggrunden for at Konkurrencestyrelsen først har opsagt tilsagnsaftalen i juni 2005 er, at Konkurrencestyrelsen har fundet det nødvendigt [at] kunne følge opsigelsen af tilsagnsaftalen op dels med en konstatering af, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling i 3. kvartal 2003 og den efterfølgende periode og dels med et påbud, der kunne forhindre Elsam i et fortsat misbrug.

445. Elsam gør i høringssvar I gældende, at ved testen af om tilsagnet er overholdt skal alle timer i et kvartal medregnes og således ikke kun timer med høj sandsynlighed for flaskehalse på de indgående kabler fra Norge og Sverige.

446. Konkurrencestyrelsen skal indledningsvis anføre, at styrelsen ved tidligere lejligheder overfor Elsam har redegjort for styrelsens fortolkning af tilsagnsaftalen, som således er Elsam fuldt bekendt.

447. Konkurrencestyrelsen skal videre anføre, at hverken ordlyden af tilsagnet eller baggrunden for eller formålet med tilsagnet giver grundlag for en forståelse af tilsagnet som fremført af Elsam.

448. Formålet med tilsagnsaftalen var at forhindre Elsam i at udnytte sin dominans netop i timer med indgående flaskehalse fra nord til at opkræve urimelige priser. Tilsagnet regulerer ikke øvrige timer, fordi Vestdanmark i timer uden indgående flaskehalse fra nord blev anset som en del af et større nordisk marked, hvor Elsam ikke besidder dominans, og hvor prisdannelsen måtte forventes at ville skabes på reelle konkurrencemæssige vilkår.

449. Elsam gør endvidere gældende, at en test, der opgøres på baggrund af forventninger til en flaskehals vil medføre retsikkerhed for Elsam.

450. At aftalen baserer sig på forventningen til flaskehalse og ikke de faktisk konstaterede flaskehalse skyldes, at Elsams indmelding på Nord Pool – og dermed eventuelle misbrug – i sagens natur gennemføres på baggrund af forventninger og ikke de faktiske forhold. Elsam har dog meget store muligheder for at vurdere, hvornår der vil komme flaskehalse på transmissionskablerne – Elsam har reelt mulighed for selv at skabe eller forhindre flaskehalse, og det kan således ikke anerkendes, at en test på basis af forventning om flaskehalstimer skulle medføre usikkerhed for Elsam.

451. Elsam anfører i høringssvar I, at det ikke giver nogen mening at medtage de nordiske spotpriser i testen, hvis det kun er timer med flaskehalse fra nord, der kan tælles med.

452. Dette er ikke korrekt. Når der er indgående flaskehalse fra nord er den vstdanske pris pr. definition højere end den norsk/svenske pris. Men i de situationer, hvor den norsk/svenske pris ligger over den tyske pris, anvendes differencen mellem den danske pris og den norsk/svenske pris i testen af, om tilsagnet er overholdt eller overtrådt. D.v.s. at differencen mellem den danske pris og den norsk/svenske pris indgår ved den kvartalsvise beregning af, om summen af differencen på timebasis mellem den vstdanske pris og den højeste af nabopriserne er nul eller større end nul. Derfor er det relevant også at medtage de nordiske priser i testen.

453. Det fastholdes på den baggrund, at Elsam har overtrådt tilsagnsaftalen i 3. kvartal 2003.

### **Konkurrencestyrelsens opsigelse af tilsagnsaftalen**

454. Konkurrencestyrelsen har foretaget en vurdering af Elsams indmeldelsespolitik på Nord Pool i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004. Dette skyldes flere forhold.

455. For det første har Konkurrencestyrelsen trods tilsagnsaftalens eksistens løbende – og for ganske nylig – modtaget klager over, at Elsam på forskellige måder misbruger sin

dominerende stilling til at opkræve urimelige priser på markedet for engrossalg af el i form af OTC og spot i Vestdanmark.

456. For det andet finder Konkurrencestyrelsen som anført ovenfor, at Elsam har overtrådt det afgivne tilsagn om indmeldelsespolitikken i 3. kvartal 2003.

457. For det tredje gjorde Elsam i forbindelse med indgåelse af tilsagnsaftalen gældende, at konkurrencepresset på det vstdanske marked fra Tyskland ville øges i kraft af indførelse af automatisk prisudligning på kabelforbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland – såkaldt market-splitting.

458. I relation til Tyskland er tilsagnsaftalen således baseret på en forudsætning om, dels at der ville komme et reelt konkurrencepres fra Tyskland på det vstdanske marked, og dels at prisen på den tyske børs EEX fastsættes på konkurrencemæssige vilkår. Kun hvor denne forudsætning er opfyldt kan det tyske prisniveau anvendes som brugbart sammenligningsgrundlag med den virkning, at det er tilladeligt for Elsam at prissætte på niveau med den tyske pris (EEX).

459. På baggrund heraf er tilsagnsaftalens udgangspunkt, at Elsam kan prissætte på niveau med aktørerne i de omkringliggende lande Norge, Sverige og Tyskland, fordi det ved indgåelse af tilsagnsaftalen blev forudsat, at disse aktører var konkurrenter til Elsam.

460. Som det nærmere er beskrevet ovenfor [note: Jf. ovenfor punkt 179-270 om markedsafgrænsning] finder Konkurrencestyrelsen imidlertid ikke, at der eksisterer et sådant forudsat konkurrencepres på det vstdanske marked fra Tyskland.

461. Dette skyldes først og fremmest, at der ikke er etableret automatisk udjævning af prisforskelle mellem Tyskland og Vestdanmark (market-splitting). At strømmen i mange tilfælde eksporteres fra Vestdanmark til Tyskland på trods af, at priserne i Vestdanmark er højere end priserne i Tyskland, er netop tegn på, at der ikke er det forudsatte konkurrencepres på det vstdanske marked fra Tyskland.

462. Dernæst skyldes det manglende konkurrencepres, at den toneangivende børs i Tyskland EEX – som tilsagnsaftalen anvender som parameter for prissætningen – er præget af illikviditet, blandt andet fordi hovedparten af elektriciteten i Tyskland handles på OTC vilkår, og fordi det tyske marked er præget af stor koncentration mellem aktørerne.

463. Grundet det manglende konkurrencepres fra Tyskland på det vstdanske marked er det Konkurrencestyrelsens vurdering, at tilsagnsaftalen som den er udformet ikke opfylder konkurrencelovens formål om at fremme en effektiv samfundsmæssig ressourceanvendelse gennem virksom konkurrence.

464. Som redegjort for ovenfor er det Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 har misbrugt sin dominerende position, idet Elsam har anvendt en prisstrategi ved indmeldelse på Nord Pool, der har resulteret i, at Elsam i 900 af periodens timer har opnået priser, der er urimeligt høje.

465. I lyset heraf og i lyset af at Elsam efter Konkurrencestyrelsens opfattelse har overtrådt tilsagnet om indmeldelsespolitikken i 3. kvartal 2003, har Konkurrencestyrelsen fundet grundlag for at opsige tilsagnsaftalen.

466. Konkurrencestyrelsen har således opsagt tilsagnsaftalen ved brev af 23. juni 2005, jf. bilag 7.

### **Konklusion**

467. De gennemførte test a og b identificerer 900 timer, hvor Elsam opnår en pris på det vstdanske marked, der er væsentlig højere end en pris, der havde ført til en rimelig fortjeneste. Testene identificerer således 900 timer, hvor de priser, som Elsam har opnået på det vstdanske marked, kan karakteriseres som urimelige.

468. Alle de efterfølgende tests (c til h) er gennemført som en prøve af, om test a og b er retvisende. Den væsentligste af disse efterfølgende test vurderes at være test c, der viser, at Elsam ville have haft mere end en rimelig avance, hvis selskabet i de kritiske timer havde opnået en pris som angivet i test a.

469. Alle de øvrige efterfølgende tests (test d – test h) bekræfter, at test a og b begge er en rimelige test til at vurdere, i hvilke timer Elsam har misbrugt sin dominerende stilling.

### **Påbud**

470. Det meddeles Elsam A/S, at selskabet har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark ved i 4. kvartal 2003 og hele året 2004 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.

471. Det meddeles Elsam A/S, at selskabet har misbrugt sin dominerende stilling på markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark ved i 3. kvartal 2003 at anvende en strategi for indmeldelse på Nord Pool, der dels 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, dels resulterer i priser, som er i strid med tilsagn, som Elsam har afgivet overfor Konkurrencerådet.

472. Det meddeles Elsam A/S, at Konkurrencerådet i medfør af konkurrencelovens § 23 a og § 11, stk. 4, jf. § 16, stk. 1, nr. 2, påbyder Elsam A/S ikke at melde priser (målt som DKK pr. MWh) ind på Nord Pools spotmarked hvis gennemsnit

- i tre sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af N1
- i ti sammenhængende timer overstiger gennemsnittet af N2, hvor

$$N1 = ([FC] + AVC) * [1,4 - 1,6]$$

$$N2 = ([FC] + AVC) * [1,2 - 1,4]$$

og AVC (Average Variable Costs / gennemsnitlige variable omkostninger) opgøres for hver time som den mængdevægtede maksimale marginale omkostning (inkl. afholdte omkostninger til CO<sub>2</sub>-udledning) ved elproduktion for Elsams centrale kraftværker. [FC er faste omkostninger pr. MWh]

De anvendte mark-up værdier på hhv. [1,4 – 1,6] og [1,2 – 1,4] er gældende til og med 31. december 2006. Derefter fastsættes nye mark-up værdier efter samme normer som anvendt til fastsættelse af de gældende mark-up værdier gældende for perioden 1. januar 2007 til 31. december 2008. Det samme gælder for de faste omkostninger, som pt. er fastsat til [FC] kr./MWh.

473. Påbudet løber til den 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.

### **De forventede effekter af påbudet**

474. Påbudet fastsætter et maksimum for gennemsnittet af de priser, som Elsam må indmelde til Nord Pool. Den forventede effekt heraf er naturligt, at Elsams indmeldte priser i gennemsnit vil blive lavere, og at forbrugerpriserne ligeledes vil blive lavere.

475. Endvidere vil påbudet have til effekt, at Elsams egenkapitalforrentning og overskudsgrad reduceres. Som følge af de forsigtighedsmarginer, som Konkurrencestyrelsen har indbygget i forudsætningerne for de gennemførte tests, herunder specielt i test a, må Elsams egenkapitalforrentning dog forventes fortsat at ligge noget over den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i danske industrivirksomheder.

476. I den gennemførte test c belyses hvad Elsams indtjening ville have været, hvis Elsam i 2003 og 2004 havde haft en adfærd indenfor rammerne af påbudet. Selv med en adfærd, der havde imødekommet påbudet, ville Elsam have haft en egenkapitalforrentning i hvert af årene på mindst 20 pct., hvilket er dobbelt så meget som gennemsnittet af dansk industri.

477. Elsam har i høringssvar II gjort gældende, at påbudet vil muliggøre, at markedets øvrige aktører kan spekulere mod Elsam.

478. Hertil skal Konkurrencestyrelsen anføre, at Konkurrencestyrelsen i forbindelse med gennemførelse af markedstesten har foretaget og ved offentliggørelse af Konkurrencerådets afgørelse vil foretage anonymisering af fortrolige oplysninger i overensstemmelse med lovgivningens regler herom. Dette indebærer, at der ikke sker offentliggørelse af hverken de gennemsnitlige faste eller variable omkostninger, og at mark-up faktorerne alene offentliggøres som et passende bredt interval. Dermed vil markedets øvrige aktører ikke kunne beregne, hvilke priser Elsam er forpligtet til maksimalt at melde ind på Nord Pool i henhold til påbudet.

479. Det skal endvidere anføres, at påbudet fastsætter et maksimum for prisniveauet, der varierer fra time til time i takt med Elsams omkostninger. Markedets øvrige aktører kan derfor ikke vide, i hvilket omfang og i hvilke timer Elsam måtte vælge at indmelde priser, som ligger under det i påbudet fastsatte maksimum.

## Samlet konklusion

480. På baggrund af de gennemførte tests er det Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling til at påtvinge køberne priser, som må karakteriseres som urimelige. Det er således Konkurrencestyrelsens vurdering, at Elsam har handlet 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.

481. Konkurrencestyrelsen arbejder generelt for at forbedre konkurrencevilkårene på et givent marked. Effektiv konkurrence er i sig selv det bedste værn imod, at en stærk aktør misbruger sin stilling, og Konkurrencestyrelsen er generelt skeptisk overfor og tilbageholdende med at skride til en direkte prisregulering af stærke markedsaktørers adfærd. Prisregulering medfører normalt, at sandsynligheden for at nye aktører kommer ind på markedet bliver endnu mindre end den er i forvejen, og at den dominerende virksomheds stilling derfor cementeres. Derfor har Konkurrencerådet ikke udstedt påbud om prisregulering siden indførelsen af forbudsprincippet i 1998.

482. Den foreliggende sag viser imidlertid tydeligt, at konkurrencevilkårene på det danske engrosmarked for el ikke er i stand til at sikre en effektiv konkurrence. Dette forværres af det forhold, at infrastrukturen i form af begrænsede kabelkapaciteter m.v. i endnu nogle år vil hæmme konkurrencepresset fra de omkringliggende markeder.

483. Elsams adfærd i den undersøgte periode har endvidere vist, at tilsagnsaftalen ikke har været et effektivt værn mod Elsams udnyttelse af den begrænsede konkurrence på markedet. På denne baggrund finder Konkurrencestyrelsen det nødvendigt at skride til at meddele Elsam et prispåbud.”

2.2 Til afgørelsen har Konkurrencerådet som bilag 1 vedlagt følgende oversigt over kritiske timer:

Dato	Time	Kritiske Timer					Øst Danmark	Den højeste pris i nabolandene	Nettoimport fra Tyskland
		Prisen i Danmark og nabolande (DKK/MWh)		Sverige	Tyskland	Vest Danmark			
			Norge						
14-07-2003	3	155,57	155,57	155,57	111,86	408,13	155,57	712,70	
14-07-2003	4	143,97	143,97	143,97	104,80	433,00	143,97	755,40	
14-07-2003	5	118,89	118,89	118,89	115,95	480,85	118,89	658,80	
14-07-2003	6	154,12	154,12	154,12	140,25	466,60	154,12	779,40	
14-07-2003	7	192,08	192,08	192,08	201,20	466,37	201,20	-124,70	
14-07-2003	8	209,16	209,16	209,16	330,60	530,29	330,60	-757,70	
14-07-2003	9	213,81	213,81	213,81	408,12	550,51	408,12	-1274,70	
14-07-2003	10	216,00	214,87	214,87	355,20	543,76	355,20	-1297,00	

14-07-2003	11	450,48	215,01	215,01	457,02	547,55	457,02	-1190,90
14-07-2003	12	626,40	215,57	215,57	631,39	539,82	631,39	-1290,00
14-07-2003	13	356,37	215,93	215,93	364,27	507,77	364,27	-1256,10
14-07-2003	14	215,64	215,64	215,64	350,89	490,08	350,89	-1279,90
14-07-2003	15	216,53	216,53	216,53	330,23	491,37	330,23	-1277,10
14-07-2003	16	216,67	216,67	216,67	334,09	506,58	334,09	-1273,30
14-07-2003	17	218,50	218,50	218,50	297,37	539,98	297,37	-1273,30
14-07-2003	18	295,99	219,51	219,51	298,49	565,39	298,49	-1263,90
14-07-2003	19	295,71	218,90	218,90	295,22	548,40	295,22	-1239,50
14-07-2003	20	215,30	215,30	215,30	256,05	522,74	256,05	-1122,90
14-07-2003	21	204,89	204,89	204,89	255,68	508,32	255,68	-435,80
15-07-2003	1	172,21	181,47	181,47	192,47	354,82	192,47	339,00
15-07-2003	2	162,99	171,53	171,53	169,88	335,32	171,53	377,70
15-07-2003	3	162,67	163,42	163,42	153,83	325,09	163,42	432,20
15-07-2003	4	161,05	161,05	161,05	150,56	343,58	161,05	434,80
15-07-2003	5	157,75	157,75	157,75	141,34	395,74	157,75	539,40
15-07-2003	6	171,26	174,97	174,97	158,58	420,90	174,97	437,20
15-07-2003	7	206,07	206,07	206,07	186,01	450,94	206,07	-429,00
15-07-2003	8	216,83	216,83	216,83	314,94	506,35	314,94	-1094,80
15-07-2003	9	222,99	222,99	222,99	1456,24	506,61	1456,24	-1293,70
15-07-2003	10	901,68	223,13	223,13	1918,46	482,73	1918,46	-1248,30
15-07-2003	11	951,74	222,52	222,52	3659,40	473,32	3659,40	-1296,40
15-07-2003	12	1096,93	221,53	221,53	2055,72	464,03	2055,72	-1304,50
15-07-2003	13	927,54	220,64	220,64	891,98	455,46	891,98	-1273,70
15-07-2003	14	892,95	219,60	219,60	1115,36	454,60	1115,36	-1300,00
15-07-2003	15	842,60	219,06	219,06	1615,42	454,89	1615,42	-1296,30
15-07-2003	16	851,77	218,84	218,84	1116,33	463,82	1116,33	-1263,60
15-07-2003	17	756,01	221,93	221,93	565,00	503,52	565,00	-1133,90
15-07-2003	18	756,33	223,13	223,13	453,16	515,31	453,16	-1088,60
15-07-2003	19	750,49	222,88	222,88	412,51	503,62	412,51	-1084,20
15-07-2003	20	646,84	221,28	221,28	333,74	462,56	333,74	-943,70
15-07-2003	21	211,84	211,84	211,84	285,66	458,42	285,66	-972,10
15-07-2003	22	203,40	203,40	203,40	297,77	462,92	297,77	-858,50
15-07-2003	23	204,73	204,73	204,73	327,50	439,17	327,50	-712,20
15-07-2003	24	198,53	198,53	198,53	290,12	411,45	290,12	-522,70
16-07-2003	1	189,68	192,73	192,73	175,82	342,63	192,73	76,00
16-07-2003	2	182,28	182,28	182,28	128,69	307,44	182,28	332,50
16-07-2003	3	174,12	174,12	174,12	133,37	305,15	174,12	394,10
16-07-2003	4	168,93	168,93	168,93	128,61	305,18	168,93	296,90
17-07-2003	2	176,95	186,51	186,51	190,13	332,00	190,13	747,90
17-07-2003	3	163,50	179,00	179,00	171,47	318,75	179,00	725,00
17-07-2003	4	155,33	166,83	166,83	168,86	319,48	168,86	790,60
17-07-2003	5	160,05	160,05	160,05	161,50	350,06	161,50	645,10
17-07-2003	6	168,78	168,78	168,78	167,15	374,44	168,78	647,00
17-07-2003	7	197,70	199,72	199,72	223,22	363,62	223,22	-226,90
17-07-2003	8	217,95	217,95	217,95	275,20	398,48	275,20	-1066,70
17-07-2003	9	225,56	225,56	225,56	365,91	394,86	365,91	-1273,50
17-07-2003	10	229,39	230,06	230,06	446,59	372,84	446,59	-1275,00
17-07-2003	11	891,46	232,64	232,64	669,36	366,48	669,36	-1236,90
17-07-2003	12	1095,46	232,09	232,09	1115,58	351,73	1115,58	-1267,50
17-07-2003	13	709,44	233,47	233,47	521,09	337,39	521,09	-1263,10
17-07-2003	14	705,32	232,35	232,35	744,09	331,69	744,09	-1302,90
17-07-2003	15	650,24	232,60	232,60	512,99	326,27	512,99	-1269,80
17-07-2003	16	595,14	233,19	233,19	446,74	331,00	446,74	-1246,10
17-07-2003	17	407,83	232,13	232,13	372,08	347,89	372,08	-1233,50
17-07-2003	18	375,29	232,06	232,06	342,86	356,24	342,86	-1255,10
17-07-2003	19	350,50	231,96	231,96	298,17	337,94	298,17	-1262,60



17-07-2003	20	308,02	225,75	225,75	260,92	317,92	260,92	-1274,60
17-07-2003	21	219,57	219,57	219,57	239,43	309,94	239,43	-877,90
17-07-2003	22	215,71	215,71	215,71	240,47	316,16	240,47	-922,60
17-07-2003	23	221,78	221,78	221,78	246,27	306,85	246,27	-932,80
17-07-2003	24	212,90	212,90	212,90	205,00	310,38	212,90	-225,40
18-07-2003	1	195,02	204,05	204,05	172,02	416,84	204,05	661,40
18-07-2003	2	185,24	195,46	195,46	142,58	409,22	195,46	731,80
21-07-2003	2	192,82	192,82	192,82	149,07	375,25	192,82	688,50
21-07-2003	3	184,85	184,85	184,85	129,29	370,76	184,85	736,70
21-07-2003	4	181,47	181,47	181,47	127,28	370,74	181,47	720,00
21-07-2003	5	164,24	164,24	164,24	130,18	372,78	164,24	709,20
21-07-2003	6	184,81	189,17	189,17	156,80	376,73	189,17	757,70
21-07-2003	7	210,85	215,95	215,95	209,36	364,26	215,95	177,50
21-07-2003	8	298,18	232,23	232,23	298,80	386,13	298,80	-897,20
21-07-2003	9	238,01	238,01	238,01	445,49	390,87	445,49	-1290,00
21-07-2003	10	385,81	238,36	238,36	409,28	380,86	409,28	-1146,40
21-07-2003	11	550,28	241,22	241,22	554,70	380,95	554,70	-1244,70
21-07-2003	12	1424,98	241,03	241,03	1427,02	377,02	1427,02	-1307,60
21-07-2003	13	741,26	239,47	239,47	743,99	374,04	743,99	-1286,30
21-07-2003	14	686,82	238,92	238,92	689,27	370,95	689,27	-1292,90
21-07-2003	15	556,91	237,79	237,79	558,64	367,56	558,64	-1248,00
21-07-2003	16	446,91	240,01	240,01	447,49	375,73	447,49	-1290,30
21-07-2003	17	329,60	238,11	238,11	405,04	385,95	405,04	-1285,00
21-07-2003	18	316,22	237,58	237,58	317,16	393,33	317,16	-1216,60
21-07-2003	19	295,73	236,64	236,64	299,77	384,96	299,77	-1156,60
21-07-2003	20	278,68	233,77	233,77	275,38	372,61	275,38	-1125,40
21-07-2003	21	224,14	229,30	229,30	290,18	368,73	290,18	-610,50
21-07-2003	22	228,95	228,95	228,95	273,45	366,01	273,45	-595,70
21-07-2003	23	229,10	229,10	229,10	237,46	366,92	237,46	-398,40
21-07-2003	24	224,22	224,22	224,22	222,00	366,88	224,22	-182,00
22-07-2003	1	191,84	208,28	208,28	162,88	342,88	208,28	643,30
22-07-2003	2	186,66	195,37	195,37	161,10	341,82	195,37	721,50
22-07-2003	3	177,14	189,67	189,67	142,96	338,95	189,67	680,20
22-07-2003	4	172,40	181,68	181,68	138,28	339,22	181,68	598,80
22-07-2003	5	167,38	167,38	167,38	144,67	341,87	167,38	575,90
22-07-2003	6	182,84	187,05	187,05	173,81	341,22	187,05	310,60
22-07-2003	7	207,78	222,12	222,12	223,47	344,43	223,47	-296,60
22-07-2003	8	234,08	234,08	234,08	282,57	361,09	282,57	-1170,50
22-07-2003	9	235,47	235,47	235,47	680,90	367,72	680,90	-1265,20
22-07-2003	10	235,37	235,37	235,37	1253,78	363,15	1253,78	-1273,70
22-07-2003	11	1066,84	237,82	237,82	1115,65	359,80	1115,65	-1283,80
22-07-2003	12	1151,81	237,96	237,96	2610,67	359,20	2610,67	-1305,90
22-07-2003	13	692,07	237,68	237,68	1487,36	363,04	1487,36	-1299,40
22-07-2003	14	737,14	238,73	238,73	1115,35	359,64	1115,35	-1319,40
22-07-2003	15	796,94	238,07	238,07	1115,80	357,79	1115,80	-1284,60
22-07-2003	16	235,24	235,24	235,24	669,52	359,95	669,52	-1293,50
22-07-2003	17	236,69	236,69	236,69	472,52	372,15	472,52	-1295,10
22-07-2003	18	238,61	238,61	238,61	446,65	393,21	446,65	-1301,40
22-07-2003	19	238,59	238,59	238,59	372,30	378,81	372,30	-1282,20
22-07-2003	20	236,03	236,03	236,03	298,71	356,18	298,71	-1219,20
22-07-2003	21	232,65	232,65	232,65	270,31	352,71	270,31	-924,00
22-07-2003	22	231,67	231,67	231,67	247,26	352,37	247,26	-790,20
22-07-2003	23	233,76	233,76	233,76	260,42	354,99	260,42	-654,80
22-07-2003	24	209,70	224,09	224,09	208,60	345,80	224,09	-128,60
23-07-2003	1	189,95	204,25	204,25	174,83	318,76	204,25	577,80
23-07-2003	2	186,77	196,14	196,14	144,13	311,93	196,14	769,20
23-07-2003	3	173,85	189,30	189,30	146,21	310,39	189,30	754,10

23-07-2003	4	169,16	176,04	176,04	134,02	310,62	176,04	785,00
23-07-2003	5	166,19	166,19	166,19	137,59	313,89	166,19	745,00
23-07-2003	6	180,76	186,88	186,88	141,31	317,15	186,88	671,80
23-07-2003	7	209,03	227,18	227,18	175,20	319,53	227,18	-363,50
23-07-2003	8	234,31	232,09	232,09	285,22	339,46	285,22	-1104,90
23-07-2003	9	236,60	236,60	236,60	512,30	339,55	512,30	-1300,00
23-07-2003	10	1116,04	240,22	240,22	645,14	334,95	645,14	-1276,00
23-07-2003	11	1200,71	241,01	241,01	742,36	335,09	742,36	-1245,00
23-07-2003	12	1496,56	240,41	240,41	2609,98	334,97	2609,98	-1270,90
23-07-2003	13	1211,93	240,70	240,70	820,78	329,39	820,78	-1251,10
23-07-2003	14	1101,87	239,97	239,97	1115,29	326,72	1115,29	-1295,70
23-07-2003	15	1102,37	239,43	239,43	1115,22	326,56	1115,22	-1292,90
23-07-2003	16	239,54	239,54	239,54	649,45	330,20	649,45	-1292,80
23-07-2003	17	239,01	239,01	239,01	453,28	339,24	453,28	-1295,50
23-07-2003	18	239,03	239,03	239,03	435,00	341,03	435,00	-1295,00
23-07-2003	19	237,73	237,73	237,73	372,11	336,27	372,11	-1271,60
23-07-2003	20	236,89	236,89	236,89	309,23	331,56	309,23	-1242,40
23-07-2003	21	233,60	233,60	233,60	227,24	330,40	233,60	-974,40
23-07-2003	22	233,65	233,65	233,65	223,67	327,35	233,65	-890,20
23-07-2003	23	334,70	238,46	238,46	214,97	331,03	238,46	-949,70
23-07-2003	24	208,90	224,82	224,82	203,08	331,18	224,82	-294,50
24-07-2003	2	196,04	196,56	196,56	161,43	309,57	196,56	776,80
24-07-2003	3	185,26	187,71	187,71	161,06	306,76	187,71	790,20
24-07-2003	4	180,44	182,58	182,58	142,85	309,97	182,58	803,70
24-07-2003	5	168,45	168,45	168,45	158,98	316,33	168,45	803,20
24-07-2003	6	185,38	196,04	196,04	162,92	323,32	196,04	675,60
24-07-2003	7	213,15	213,15	213,15	282,43	327,74	282,43	-23,20
24-07-2003	8	233,98	230,43	230,43	297,74	359,73	297,74	-1084,40
24-07-2003	9	236,07	236,07	236,07	371,84	364,74	371,84	-1297,10
24-07-2003	10	237,17	237,17	237,17	438,21	354,24	438,21	-1236,00
24-07-2003	11	686,23	239,77	239,77	452,63	351,85	452,63	-1157,90
24-07-2003	12	1496,26	240,53	240,53	892,47	350,48	892,47	-1115,10
24-07-2003	13	747,33	239,46	239,46	512,68	334,09	512,68	-1226,90
24-07-2003	14	806,69	240,10	241,72	558,91	323,25	558,91	-1218,10
24-07-2003	15	731,09	240,16	240,16	472,55	320,35	472,55	-1139,20
24-07-2003	16	238,84	238,84	238,84	421,86	320,24	421,86	-1297,70
24-07-2003	17	238,71	238,71	238,71	364,78	326,84	364,78	-1299,40
24-07-2003	18	242,19	240,36	240,36	342,85	332,02	342,85	-1285,60
24-07-2003	19	240,05	240,05	240,05	299,22	322,48	299,22	-1290,70
24-07-2003	20	322,94	235,44	235,44	283,02	311,43	283,02	-1076,20
24-07-2003	21	224,34	227,87	227,87	269,94	306,12	269,94	-507,50
24-07-2003	22	224,04	224,04	224,04	310,74	301,82	310,74	-164,50
24-07-2003	23	228,06	228,06	228,06	297,81	301,40	297,81	23,40
24-07-2003	24	218,71	218,71	218,71	211,97	301,83	218,71	71,20
28-07-2003	5	148,18	148,18	148,18	124,32	308,68	148,18	773,20
28-07-2003	6	170,95	176,01	176,01	127,36	307,31	176,01	765,60
28-07-2003	7	177,10	218,77	218,77	208,21	311,27	218,77	443,50
28-07-2003	8	199,39	221,24	221,24	274,49	324,32	274,49	-447,40
28-07-2003	9	262,58	228,70	228,70	267,66	331,58	267,66	-942,20
28-07-2003	10	276,81	233,38	233,38	276,43	323,11	276,43	-943,40
28-07-2003	11	285,87	235,40	235,40	290,40	321,36	290,40	-880,90
28-07-2003	12	442,36	238,03	238,03	445,18	320,21	445,18	-1052,70
28-07-2003	13	312,76	236,53	236,53	313,06	319,75	313,06	-1041,50
28-07-2003	14	328,42	237,40	237,40	327,85	319,12	327,85	-1058,50
28-07-2003	15	297,87	236,37	236,37	298,12	318,73	298,12	-979,70
28-07-2003	16	231,10	231,10	231,10	283,93	323,74	283,93	-1092,90
28-07-2003	17	229,90	229,90	229,90	264,31	331,31	264,31	-1121,70

28-07-2003	18	230,66	230,66	230,66	266,84	335,35	266,84	-972,40
28-07-2003	19	230,83	230,83	230,83	267,66	333,46	267,66	-942,10
28-07-2003	20	230,04	230,04	230,04	251,38	325,75	251,38	-671,60
28-07-2003	21	224,62	224,62	224,62	244,62	327,10	244,62	-100,60
29-07-2003	4	175,21	175,21	175,21	109,46	309,28	175,21	832,00
29-07-2003	5	167,15	167,15	167,15	113,48	314,05	167,15	818,90
29-07-2003	6	173,08	173,08	173,08	124,99	319,36	173,08	789,10
29-07-2003	7	215,54	217,47	217,47	160,89	323,46	217,47	331,30
29-07-2003	8	272,32	232,43	232,43	216,18	345,63	232,43	-574,00
29-07-2003	9	302,22	240,91	240,91	259,95	350,18	259,95	-1126,30
29-07-2003	10	322,95	241,72	241,72	268,05	341,35	268,05	-961,70
29-07-2003	11	384,78	242,77	242,77	265,97	339,52	265,97	-1070,00
29-07-2003	12	597,74	242,42	242,42	299,85	336,43	299,85	-1063,70
29-07-2003	13	427,54	241,69	241,69	268,42	334,26	268,42	-1016,60
29-07-2003	14	447,16	240,83	240,83	293,68	335,32	293,68	-956,10
29-07-2003	15	357,86	239,72	239,72	291,01	334,59	291,01	-954,20
29-07-2003	16	368,58	237,92	237,92	259,95	340,05	259,95	-1043,10
29-07-2003	17	284,73	234,79	234,79	243,90	349,61	243,90	-1077,10
29-07-2003	18	297,91	236,23	236,23	223,53	362,56	236,23	-931,70
29-07-2003	19	296,94	234,79	234,79	199,01	354,41	234,79	-734,50
29-07-2003	20	259,66	232,30	232,30	186,15	341,11	232,30	-646,10
29-07-2003	21	223,87	226,19	226,19	181,03	340,94	226,19	102,90
31-07-2003	6	178,79	183,46	183,46	142,83	343,98	183,46	811,20
31-07-2003	7	207,01	216,78	216,78	155,98	347,04	216,78	770,30
31-07-2003	8	228,74	229,19	229,19	231,92	370,96	231,92	-23,30
31-07-2003	9	269,47	239,12	239,12	244,78	389,66	244,78	-606,90
31-07-2003	10	279,41	242,56	242,56	235,05	381,40	242,56	-762,40
31-07-2003	11	281,02	243,49	243,49	255,33	375,71	255,33	-783,50
31-07-2003	12	273,84	244,34	244,34	286,69	370,55	286,69	-876,90
31-07-2003	13	248,22	243,76	243,76	256,60	352,29	256,60	-927,40
31-07-2003	14	274,76	243,83	243,83	257,12	344,91	257,12	-735,80
31-07-2003	15	282,02	243,34	243,34	253,77	337,75	253,77	-552,20
31-07-2003	16	239,01	239,01	239,01	247,16	338,10	247,16	-719,20
31-07-2003	17	237,51	237,51	237,51	204,50	348,75	237,51	-689,50
31-07-2003	18	232,08	231,33	231,33	210,60	362,59	231,33	-6,90
31-07-2003	19	229,55	230,03	230,03	194,47	361,38	230,03	339,40
31-07-2003	20	223,80	223,80	223,80	200,05	347,98	223,80	576,40
04-08-2003	8	217,31	250,79	250,79	235,36	329,57	250,79	243,80
04-08-2003	9	259,22	259,22	259,22	274,45	347,28	274,45	-403,70
04-08-2003	10	270,45	270,45	270,45	282,85	341,30	282,85	-802,70
04-08-2003	11	285,51	272,13	285,51	291,32	341,04	291,32	-801,90
04-08-2003	12	332,03	271,78	311,81	336,43	341,33	336,43	-894,20
04-08-2003	13	290,47	271,96	290,47	294,00	326,10	294,00	-891,70
04-08-2003	14	285,59	271,59	285,59	268,06	322,76	285,59	-741,70
04-08-2003	15	287,61	271,50	287,61	286,12	316,65	287,61	-773,60
04-08-2003	16	275,33	270,03	275,33	268,21	310,98	275,33	-691,60
04-08-2003	17	262,05	262,05	262,05	261,97	318,29	262,05	-564,40
04-08-2003	18	263,17	263,17	263,17	267,62	346,47	267,62	-531,30
04-08-2003	19	258,10	258,10	258,10	251,56	347,21	258,10	-386,20
04-08-2003	20	253,73	253,73	253,73	233,58	317,47	253,73	-81,00
04-08-2003	21	239,89	245,68	245,68	201,32	310,74	245,68	760,40
04-08-2003	22	246,48	247,19	247,19	212,32	308,40	247,19	759,40
04-08-2003	23	251,27	251,27	251,27	200,95	310,41	251,27	792,30
05-08-2003	1	241,03	249,40	249,40	173,34	324,24	249,40	774,70
05-08-2003	2	225,99	238,92	238,92	127,48	322,29	238,92	820,70
05-08-2003	3	215,91	235,69	235,69	94,55	318,46	235,69	810,00
05-08-2003	4	206,03	233,13	233,13	65,71	321,23	233,13	811,70

05-08-2003	5	191,09	228,81	228,81	98,34	329,10	228,81	824,00
05-08-2003	6	213,27	234,20	234,20	142,04	337,01	234,20	812,10
05-08-2003	7	246,94	253,07	253,07	215,63	337,31	253,07	551,80
05-08-2003	8	272,18	272,18	272,18	241,72	339,86	272,18	-364,70
05-08-2003	9	502,03	282,86	290,08	252,42	345,95	290,08	-1021,40
05-08-2003	10	538,12	280,64	290,03	361,24	338,47	361,24	-1074,60
05-08-2003	11	618,75	282,04	295,71	371,28	337,15	371,28	-1094,70
05-08-2003	12	929,34	280,85	291,92	597,09	338,28	597,09	-1137,70
05-08-2003	13	590,52	280,91	290,64	429,11	334,01	429,11	-1123,80
05-08-2003	14	889,27	280,18	291,82	428,36	333,54	428,36	-785,90
05-08-2003	15	1026,56	279,46	291,63	371,58	332,37	371,58	-728,90
05-08-2003	16	433,66	279,34	291,69	390,68	330,97	390,68	-738,00
05-08-2003	17	348,56	280,44	284,21	268,11	341,81	284,21	-1048,70
05-08-2003	18	324,49	278,09	285,20	267,74	380,73	285,20	-1007,20
05-08-2003	19	318,30	275,56	289,78	232,58	381,53	289,78	-905,60
05-08-2003	20	318,57	272,00	272,00	219,50	350,89	272,00	-447,80
05-08-2003	21	257,13	262,71	262,71	239,71	335,80	262,71	471,70
05-08-2003	22	259,07	259,07	259,07	226,78	335,64	259,07	480,50
05-08-2003	23	262,64	262,64	262,64	223,66	332,87	262,64	509,30
05-08-2003	24	249,41	249,41	249,41	174,30	324,69	249,41	732,20
06-08-2003	1	250,68	250,68	250,68	173,97	334,17	250,68	800,60
06-08-2003	2	236,55	241,04	241,04	143,05	332,19	241,04	804,30
06-08-2003	3	226,53	234,89	234,89	122,67	329,56	234,89	806,30
06-08-2003	4	216,47	232,33	232,33	108,40	332,28	232,33	815,80
06-08-2003	5	206,59	230,40	230,40	104,68	336,67	230,40	792,20
06-08-2003	6	222,46	233,61	233,61	133,90	341,35	233,61	781,30
06-08-2003	7	255,63	258,74	258,74	228,84	348,11	258,74	630,50
06-08-2003	8	271,81	271,43	271,43	335,01	393,01	335,01	125,90
06-08-2003	9	285,44	285,44	285,44	360,36	622,19	360,36	-679,50
06-08-2003	10	446,19	287,61	297,25	395,90	488,47	395,90	-814,10
06-08-2003	11	471,47	288,47	305,68	511,96	468,06	511,96	-929,40
06-08-2003	12	622,83	287,69	309,94	892,99	465,50	892,99	-1059,00
06-08-2003	13	522,84	287,71	312,46	595,01	405,95	595,01	-1023,60
06-08-2003	14	518,66	287,49	307,95	437,09	392,76	437,09	-886,30
06-08-2003	15	472,51	287,64	302,16	446,98	369,88	446,98	-758,80
06-08-2003	16	416,26	286,78	300,59	409,21	369,09	409,21	-850,90
06-08-2003	17	288,83	287,50	288,83	408,69	389,13	408,69	-781,10
06-08-2003	18	284,09	284,09	284,09	368,69	965,21	368,69	-353,90
06-08-2003	19	277,06	277,06	277,06	293,97	761,74	293,97	-152,90
06-08-2003	20	272,37	272,37	272,37	267,88	388,46	272,37	-134,10
06-08-2003	21	267,65	268,09	268,09	240,07	369,54	268,09	482,20
06-08-2003	22	263,34	263,34	263,34	281,56	356,37	281,56	664,30
06-08-2003	23	270,78	270,78	270,78	253,53	349,83	270,78	665,40
06-08-2003	24	255,60	255,60	255,60	237,32	345,42	255,60	665,80
07-08-2003	1	252,30	252,30	252,30	207,12	357,65	252,30	790,60
07-08-2003	2	242,20	243,56	243,56	167,57	354,85	243,56	804,50
07-08-2003	3	232,15	239,36	239,36	148,02	352,00	239,36	812,40
07-08-2003	4	222,10	237,68	237,68	141,92	354,12	237,68	788,30
07-08-2003	5	211,48	236,24	236,24	139,76	355,84	236,24	801,70
07-08-2003	6	224,09	238,52	238,52	153,00	363,58	238,52	794,90
07-08-2003	7	259,38	267,61	267,61	285,11	369,57	285,11	599,30
07-08-2003	8	292,86	292,86	292,86	319,60	406,78	319,60	-201,70
07-08-2003	9	298,01	298,01	298,01	373,05	414,30	373,05	-768,80
07-08-2003	10	632,69	301,18	301,18	743,28	396,17	743,28	-968,80
07-08-2003	11	738,13	303,42	303,42	1487,60	394,10	1487,60	-904,40
07-08-2003	12	1248,40	303,22	303,22	2230,59	384,27	2230,59	-844,40
07-08-2003	13	863,62	304,22	304,22	1338,77	369,85	1338,77	-898,20

07-08-2003	14	728,96	302,88	302,88	1115,07	360,45	1115,07	-786,20
07-08-2003	15	683,84	301,28	301,28	892,79	351,01	892,79	-776,60
07-08-2003	16	668,23	301,37	301,37	676,89	347,67	676,89	-839,90
07-08-2003	17	550,44	301,90	301,90	438,33	358,83	438,33	-770,60
07-08-2003	18	516,66	303,42	303,42	372,98	378,91	372,98	-729,50
07-08-2003	19	298,07	298,07	298,07	360,79	370,55	360,79	-722,90
07-08-2003	20	419,23	296,05	296,05	312,61	358,12	312,61	-601,90
07-08-2003	21	267,88	285,45	285,45	312,46	345,26	312,46	127,70
07-08-2003	22	285,95	285,95	285,95	298,86	341,97	298,86	285,80
07-08-2003	23	283,15	283,15	283,15	312,24	340,64	312,24	549,40
07-08-2003	24	263,68	265,63	265,63	226,15	337,75	265,63	641,60
08-08-2003	1	261,24	262,02	262,02	205,04	346,90	262,02	754,40
08-08-2003	2	246,96	255,52	255,52	152,48	342,82	255,52	796,70
08-08-2003	3	236,91	251,81	251,81	150,33	340,99	251,81	770,80
08-08-2003	4	226,85	249,97	249,97	140,36	341,13	249,97	799,10
08-08-2003	5	216,80	247,92	247,92	144,97	341,74	247,92	794,10
08-08-2003	6	237,06	251,64	251,64	169,13	340,56	251,64	768,20
08-08-2003	7	272,95	279,69	279,69	188,98	333,15	279,69	368,40
08-08-2003	8	304,85	304,85	304,85	316,93	335,86	316,93	-321,30
08-08-2003	9	410,78	317,00	317,00	349,05	321,45	349,05	-964,40
08-08-2003	10	768,59	325,50	326,38	435,96	341,71	435,96	-1052,40
08-08-2003	11	839,56	326,38	326,38	593,50	343,48	593,50	-1228,90
08-08-2003	12	1064,58	325,71	325,71	892,88	343,09	892,88	-1220,10
08-08-2003	13	839,11	322,82	322,82	593,87	336,83	593,87	-1198,30
08-08-2003	14	753,24	316,92	316,92	364,66	318,84	364,66	-1180,50
08-08-2003	15	671,91	312,23	312,23	335,22	312,75	335,22	-1020,30
08-08-2003	16	606,07	309,24	309,24	313,74	321,72	313,74	-1009,40
08-08-2003	17	472,49	305,05	305,05	296,93	341,71	305,05	-917,10
08-08-2003	18	429,86	304,22	304,22	294,18	354,21	304,22	-680,10
08-08-2003	19	299,22	299,22	299,22	287,86	351,53	299,22	-796,50
08-08-2003	20	291,20	291,20	291,20	251,29	341,88	291,20	-705,90
08-08-2003	21	279,05	286,65	286,65	223,78	324,35	286,65	151,30
08-08-2003	22	287,00	287,00	287,00	231,96	325,15	287,00	233,60
08-08-2003	23	289,10	289,10	289,10	206,60	318,38	289,10	333,90
08-08-2003	24	268,85	271,95	271,95	194,56	312,51	271,95	593,50
09-08-2003	1	260,85	264,49	264,49	187,20	326,32	264,49	684,10
09-08-2003	2	249,10	256,47	256,47	148,39	319,76	256,47	760,00
09-08-2003	3	238,67	253,08	253,08	127,58	307,88	253,08	785,60
09-08-2003	4	218,39	250,45	250,45	126,98	305,59	250,45	797,30
09-08-2003	5	198,20	245,60	245,60	102,60	306,12	245,60	817,80
09-08-2003	6	198,20	242,68	242,68	80,89	306,93	242,68	798,90
09-08-2003	7	208,75	247,45	247,45	80,52	300,60	247,45	780,70
09-08-2003	8	219,97	252,36	252,36	167,42	288,03	252,36	805,50
09-08-2003	9	251,60	260,10	260,10	205,19	289,77	260,10	681,50
09-08-2003	10	278,29	278,29	278,29	222,37	299,06	278,29	59,30
09-08-2003	11	284,92	284,92	284,92	216,49	312,22	284,92	-138,40
09-08-2003	12	293,03	293,03	293,03	266,75	317,35	293,03	-430,10
09-08-2003	13	285,74	285,74	285,74	255,90	318,09	285,74	-134,40
09-08-2003	14	283,99	283,99	283,99	215,08	312,47	283,99	-136,90
09-08-2003	15	272,99	274,28	274,28	227,20	309,95	274,28	558,30
09-08-2003	16	271,18	274,06	274,06	222,96	311,95	274,06	699,10
09-08-2003	17	271,46	274,54	274,54	212,40	324,96	274,54	715,30
09-08-2003	18	277,33	279,16	279,16	212,11	345,39	279,16	687,60
09-08-2003	19	280,59	280,59	280,59	194,78	347,97	280,59	658,00
09-08-2003	20	275,84	275,84	275,84	186,61	339,69	275,84	672,50
09-08-2003	21	273,43	273,43	273,43	186,53	325,21	273,43	721,60
09-08-2003	22	274,80	274,80	274,80	190,62	321,87	274,80	703,70

09-08-2003	23	274,83	283,19	283,19	201,25	313,20	283,19	684,30
09-08-2003	24	259,01	272,27	272,27	169,58	311,49	272,27	810,20
10-08-2003	1	264,31	264,31	264,31	131,71	323,72	264,31	798,10
10-08-2003	2	257,43	257,43	257,43	98,34	317,97	257,43	806,10
10-08-2003	3	245,57	251,63	251,63	87,34	319,44	251,63	789,20
10-08-2003	4	230,48	248,21	248,21	77,23	322,86	248,21	809,00
10-08-2003	5	210,48	242,27	242,27	86,45	326,37	242,27	815,40
10-08-2003	6	210,35	230,47	230,47	64,44	334,46	230,47	790,90
10-08-2003	7	220,51	236,97	236,97	67,12	342,39	236,97	778,90
10-08-2003	8	230,58	243,68	243,68	95,44	351,49	243,68	798,70
10-08-2003	9	250,79	251,68	251,68	122,20	348,48	251,68	801,90
10-08-2003	10	266,29	266,29	266,29	144,87	346,14	266,29	809,10
10-08-2003	11	272,23	272,23	272,23	144,57	346,53	272,23	751,30
10-08-2003	12	278,91	278,91	278,91	186,20	347,20	278,91	659,40
10-08-2003	13	275,71	275,71	275,71	176,09	340,24	275,71	732,10
10-08-2003	14	272,39	272,39	272,39	153,79	337,70	272,39	816,00
10-08-2003	15	269,89	269,89	269,89	144,35	331,81	269,89	806,00
10-08-2003	16	266,10	266,86	266,86	142,34	331,84	266,86	760,50
10-08-2003	17	270,04	270,04	270,04	140,11	334,95	270,04	850,30
10-08-2003	18	273,44	273,44	273,44	127,11	350,78	273,44	824,00
10-08-2003	19	273,74	273,74	273,74	156,39	348,38	273,74	851,10
10-08-2003	20	273,38	273,38	273,38	169,77	337,11	273,38	859,80
10-08-2003	21	274,83	274,83	274,83	175,72	333,08	274,83	768,30
10-08-2003	22	276,70	278,54	278,54	186,20	336,40	278,54	746,00
10-08-2003	23	283,92	283,92	283,92	194,90	333,40	283,92	708,30
10-08-2003	24	270,41	277,18	277,18	173,86	325,17	277,18	784,40
11-08-2003	1	259,86	262,53	262,53	121,16	329,11	262,53	828,60
11-08-2003	2	247,51	254,69	254,69	115,21	325,77	254,69	832,00
11-08-2003	3	242,29	250,81	250,81	101,91	324,79	250,81	838,80
11-08-2003	4	235,37	250,69	250,69	99,60	326,30	250,69	806,20
11-08-2003	5	231,58	252,11	252,11	100,42	327,55	252,11	781,30
11-08-2003	6	246,86	253,22	253,22	104,21	337,64	253,22	763,60
11-08-2003	7	243,90	276,02	276,02	223,07	332,38	276,02	546,70
11-08-2003	8	298,69	298,69	298,69	300,45	352,24	300,45	-459,10
11-08-2003	9	407,75	308,56	324,56	408,97	357,93	408,97	-785,50
11-08-2003	10	482,46	317,88	329,51	482,56	349,02	482,56	-974,40
11-08-2003	11	666,20	319,58	329,10	669,50	347,22	669,50	-774,90
11-08-2003	12	1855,03	319,82	337,12	1858,50	341,96	1858,50	-1053,80
11-08-2003	13	1486,03	318,64	337,90	1487,29	334,21	1487,29	-973,10
11-08-2003	14	667,13	318,36	329,70	669,20	336,68	669,20	-733,40
11-08-2003	15	634,00	318,06	330,09	558,08	333,69	558,08	-758,10
11-08-2003	16	473,97	318,06	329,67	447,32	332,26	447,32	-1057,70
11-08-2003	17	316,82	308,92	316,82	341,92	340,57	341,92	-1032,60
11-08-2003	18	330,01	309,28	330,01	335,01	362,98	335,01	-1086,90
11-08-2003	19	326,79	326,79	326,79	327,80	363,36	327,80	-1036,20
11-08-2003	20	387,07	317,11	317,11	316,80	343,42	317,11	-714,70
11-08-2003	21	284,72	303,82	304,58	279,41	332,14	304,58	-232,30
11-08-2003	22	302,20	302,20	302,20	278,74	334,65	302,20	-136,20
11-08-2003	23	298,80	298,80	298,80	253,99	331,86	298,80	-12,80
11-08-2003	24	279,05	279,05	279,05	173,86	328,35	279,05	107,10
12-08-2003	1	267,19	267,19	267,19	190,58	340,24	267,19	281,20
12-08-2003	2	260,28	260,28	260,28	152,67	337,99	260,28	334,10
12-08-2003	3	254,76	254,76	254,76	130,90	336,75	254,76	367,70
12-08-2003	4	252,67	252,67	252,67	128,07	337,49	252,67	325,50
12-08-2003	5	249,00	249,00	249,00	127,25	338,33	249,00	312,90
12-08-2003	6	254,57	254,57	254,57	152,82	342,89	254,57	301,50
12-08-2003	7	282,56	283,82	283,82	230,42	349,35	283,82	161,30

12-08-2003	8	311,67	311,67	311,67	335,23	373,95	335,23	-403,40
12-08-2003	9	759,31	344,77	344,77	409,48	379,56	409,48	-860,40
12-08-2003	10	789,23	349,34	349,34	482,92	379,09	482,92	-1033,50
12-08-2003	11	1024,48	353,51	353,51	482,40	379,24	482,40	-1009,30
12-08-2003	12	1229,54	354,87	354,87	965,03	377,08	965,03	-1057,40
12-08-2003	13	1498,96	351,95	351,95	892,18	367,73	892,18	-951,20
12-08-2003	14	1284,97	352,41	352,41	595,53	358,70	595,53	-994,70
12-08-2003	15	1263,65	351,71	351,71	482,85	354,76	482,85	-868,70
12-08-2003	16	346,97	346,97	346,97	483,07	349,16	483,07	-1124,00
12-08-2003	17	329,94	329,94	329,94	460,92	351,42	460,92	-929,90
12-08-2003	18	330,21	330,21	330,21	449,92	373,10	449,92	-723,30
12-08-2003	19	327,78	327,78	327,78	438,55	379,16	438,55	-634,90
12-08-2003	20	316,78	316,78	316,78	335,08	359,13	335,08	-457,30
12-08-2003	21	304,74	304,74	304,74	300,14	349,80	304,74	-309,00
12-08-2003	22	310,36	310,36	310,36	293,83	355,92	310,36	-311,30
12-08-2003	23	302,77	302,77	302,77	244,03	355,46	302,77	-165,20
12-08-2003	24	282,76	282,76	282,76	217,42	344,83	282,76	195,80
13-08-2003	1	257,47	272,25	272,25	176,97	352,61	272,25	847,60
13-08-2003	2	242,37	266,35	266,35	133,64	349,26	266,35	823,80
13-08-2003	3	238,91	263,91	263,91	119,59	347,33	263,91	821,20
13-08-2003	4	228,49	262,88	262,88	101,83	347,91	262,88	816,40
13-08-2003	5	223,73	259,04	259,04	104,58	353,65	259,04	817,70
13-08-2003	6	232,99	264,23	264,23	141,89	358,40	264,23	803,60
13-08-2003	7	259,12	287,84	287,84	256,79	366,31	287,84	646,70
13-08-2003	8	270,42	313,93	313,93	286,89	384,87	313,93	-160,80
13-08-2003	9	397,46	333,95	342,30	346,65	402,49	346,65	-999,20
13-08-2003	10	539,01	343,44	346,87	401,80	408,53	401,80	-1058,20
13-08-2003	11	658,90	347,10	347,10	409,38	392,51	409,38	-970,90
13-08-2003	12	803,79	350,23	350,23	409,53	443,88	409,53	-972,30
13-08-2003	13	728,66	343,69	349,30	354,23	384,81	354,23	-922,90
13-08-2003	14	688,70	342,68	349,32	359,88	381,03	359,88	-918,80
13-08-2003	15	626,43	341,52	360,22	343,08	364,49	360,22	-693,00
13-08-2003	16	344,23	334,34	344,23	335,13	354,22	344,23	-1003,00
13-08-2003	17	333,73	333,73	333,73	334,91	361,64	334,91	-1044,00
13-08-2003	18	333,45	333,45	333,45	334,69	393,81	334,69	-1015,50
13-08-2003	19	332,25	332,25	332,25	314,25	651,59	332,25	-1048,90
13-08-2003	20	339,65	320,78	327,40	293,58	384,41	327,40	-849,50
13-08-2003	21	253,78	305,08	305,08	239,92	361,94	305,08	123,20
13-08-2003	22	283,26	300,81	300,81	239,40	358,64	300,81	305,40
13-08-2003	23	267,13	288,91	288,91	252,71	364,89	288,91	489,00
13-08-2003	24	237,52	273,28	273,28	178,23	345,33	273,28	594,80
14-08-2003	1	167,05	266,12	266,12	168,63	361,02	266,12	775,90
14-08-2003	5	103,55	252,27	252,27	98,32	360,96	252,27	745,70
14-08-2003	6	141,69	258,14	258,14	112,74	366,72	258,14	771,60
14-08-2003	7	256,02	274,86	274,86	178,37	378,68	274,86	394,40
14-08-2003	8	292,17	292,17	292,17	297,80	361,67	297,80	-81,10
14-08-2003	9	303,71	303,71	303,71	334,96	372,55	334,96	-710,80
14-08-2003	10	312,79	312,79	312,79	336,14	376,33	336,14	-1056,70
14-08-2003	11	316,53	316,53	316,53	296,76	370,66	316,53	-1138,70
14-08-2003	12	318,70	318,70	318,70	334,73	386,52	334,73	-1174,30
14-08-2003	13	314,50	314,50	314,50	334,73	363,56	334,73	-1103,80
14-08-2003	14	313,25	313,25	313,25	335,03	360,71	335,03	-1017,30
14-08-2003	15	306,09	306,09	306,09	344,17	348,12	344,17	-731,40
14-08-2003	16	302,91	302,91	302,91	334,96	341,03	334,96	-703,20
14-08-2003	17	299,87	299,87	299,87	334,44	353,97	334,44	-646,30
14-08-2003	18	296,76	296,76	296,76	296,90	370,83	296,90	-574,80
14-08-2003	19	292,72	292,72	292,72	282,56	383,49	292,72	-584,70

14-08-2003	20	284,44	288,95	288,95	286,28	366,77	288,95	-384,80
14-08-2003	21	255,89	278,60	278,60	298,39	358,09	298,39	290,90
14-08-2003	22	281,03	285,74	285,74	297,35	360,63	297,35	467,00
14-08-2003	23	280,16	281,51	281,51	267,92	368,92	281,51	504,80
14-08-2003	24	177,76	267,80	267,80	186,09	358,86	267,80	439,90
15-08-2003	1	121,18	248,19	248,19	177,79	370,56	248,19	137,80
15-08-2003	10	276,61	276,61	276,61	297,53	370,95	297,53	-409,70
15-08-2003	11	281,11	281,11	281,11	297,53	376,59	297,53	-557,50
15-08-2003	12	283,76	283,76	283,76	312,69	373,87	312,69	-719,60
15-08-2003	13	277,47	277,47	277,47	298,05	364,42	298,05	-636,40
19-08-2003	5	206,63	206,63	206,63	116,11	378,20	206,63	798,10
19-08-2003	6	211,07	211,07	211,07	127,93	384,58	211,07	800,00
19-08-2003	7	230,38	236,24	236,24	177,52	393,06	236,24	507,40
19-08-2003	8	281,85	262,10	262,10	256,61	480,70	262,10	-560,80
19-08-2003	9	280,47	280,47	280,47	297,50	647,64	297,50	-1062,30
19-08-2003	10	292,91	287,66	292,91	313,40	645,42	313,40	-1288,60
19-08-2003	11	293,44	287,99	293,44	326,86	602,88	326,86	-1305,80
19-08-2003	12	291,12	285,82	291,12	323,51	626,54	323,51	-1268,80
19-08-2003	13	291,81	284,34	291,81	312,66	398,86	312,66	-1233,70
19-08-2003	14	292,13	284,42	292,13	312,44	394,76	312,44	-1288,60
19-08-2003	15	281,91	281,91	281,91	312,81	375,64	312,81	-1266,20
19-08-2003	16	273,93	273,93	273,93	296,68	368,57	296,68	-1231,40
19-08-2003	17	268,05	268,05	268,05	260,77	363,41	268,05	-1117,70
19-08-2003	18	263,57	263,57	263,57	260,40	398,98	263,57	-989,80
19-08-2003	19	258,42	258,42	258,42	253,34	649,69	258,42	-994,20
19-08-2003	20	253,61	253,61	253,61	223,09	429,69	253,61	-948,80
19-08-2003	21	249,01	249,01	249,01	231,71	395,91	249,01	-441,70
19-08-2003	22	250,85	250,85	250,85	253,04	387,61	253,04	-252,40
19-08-2003	23	245,06	245,06	245,06	239,74	381,41	245,06	-72,30
26-08-2003	5	174,65	207,22	174,65	121,57	351,55	207,22	786,80
26-08-2003	6	184,06	207,95	184,06	157,91	361,64	207,95	779,10
26-08-2003	7	213,71	222,59	222,59	259,87	366,99	259,87	172,90
26-08-2003	8	259,97	254,02	259,12	320,80	364,38	320,80	-542,30
26-08-2003	9	284,86	266,20	284,86	345,92	371,07	345,92	-1102,30
26-08-2003	10	301,63	265,41	301,63	350,00	375,90	350,00	-1230,40
26-08-2003	11	309,94	265,18	309,94	336,18	382,26	336,18	-1227,10
26-08-2003	12	324,87	263,13	319,54	522,63	377,11	522,63	-1208,70
26-08-2003	13	326,52	263,10	309,57	367,62	374,36	367,62	-1182,80
26-08-2003	14	315,93	263,43	303,72	349,26	369,59	349,26	-1184,90
26-08-2003	15	314,31	263,09	290,05	347,85	364,64	347,85	-1114,30
26-08-2003	16	287,69	261,80	273,53	325,41	355,60	325,41	-1159,30
26-08-2003	17	250,42	250,42	250,42	260,53	355,69	260,53	-1148,00
26-08-2003	18	252,55	252,55	252,55	209,11	364,19	252,55	-1135,20
26-08-2003	19	245,86	245,86	245,86	204,65	380,41	245,86	-1034,20
26-08-2003	20	234,31	234,31	234,31	185,55	371,32	234,31	-994,60
26-08-2003	21	233,21	233,21	233,21	201,09	360,35	233,21	-457,60
26-08-2003	22	237,43	237,43	237,43	187,12	369,09	237,43	-539,50
27-08-2003	6	171,06	224,26	171,06	113,76	371,57	224,26	619,20
27-08-2003	7	205,84	231,46	221,18	157,46	370,40	231,46	-46,50
27-08-2003	8	248,85	248,85	248,85	185,47	363,45	248,85	-822,10
27-08-2003	9	281,72	260,14	260,14	289,80	373,70	289,80	-1297,70
27-08-2003	10	301,74	265,39	265,39	323,90	370,41	323,90	-1266,40
27-08-2003	11	306,19	264,97	264,97	349,09	362,38	349,09	-1271,30
27-08-2003	12	315,74	263,31	263,31	402,30	360,21	402,30	-1291,00
27-08-2003	13	315,89	260,96	260,96	349,17	356,25	349,17	-1303,40
27-08-2003	14	310,10	262,71	262,71	349,24	356,63	349,24	-1193,30
27-08-2003	15	303,71	258,47	258,47	335,05	354,29	335,05	-1173,00



27-08-2003	16	283,11	255,69	255,69	311,42	355,15	311,42	-1220,50
27-08-2003	17	247,23	247,05	247,05	251,38	355,97	251,38	-1119,90
27-08-2003	18	240,06	240,06	240,06	268,03	364,04	268,03	-555,50
27-08-2003	19	240,35	235,95	235,95	238,38	375,53	238,38	-377,70
27-08-2003	20	226,23	228,97	228,97	223,59	364,62	228,97	-213,10
27-08-2003	21	229,04	229,41	229,04	237,86	366,07	237,86	241,30
28-08-2003	6	186,93	223,67	194,81	160,70	361,11	223,67	783,10
28-08-2003	7	207,46	228,93	224,29	172,96	351,99	228,93	262,60
28-08-2003	8	251,29	241,89	241,89	275,20	352,86	275,20	-588,50
28-08-2003	9	283,70	258,34	258,34	291,91	358,99	291,91	-1232,10
28-08-2003	10	288,35	260,06	260,06	334,86	357,20	334,86	-1273,40
28-08-2003	11	293,57	262,08	266,58	343,85	355,84	343,85	-1260,20
28-08-2003	12	293,53	261,00	265,99	437,98	352,30	437,98	-1262,50
28-08-2003	13	294,01	260,60	260,60	371,56	353,11	371,56	-1284,60
28-08-2003	14	403,49	259,56	259,56	374,38	343,98	374,38	-1319,60
28-08-2003	15	343,17	258,19	258,19	348,97	343,19	348,97	-1259,00
28-08-2003	16	278,46	257,59	257,59	334,63	340,55	334,63	-1323,80
28-08-2003	17	263,11	252,93	252,93	270,22	342,15	270,22	-1252,20
28-08-2003	18	263,04	253,82	253,82	254,99	352,59	254,99	-1125,50
28-08-2003	19	248,37	248,37	248,37	227,13	360,01	248,37	-1036,60
28-08-2003	20	257,38	244,59	244,59	198,67	354,99	244,59	-817,70
28-08-2003	21	233,66	243,23	243,23	245,85	350,25	245,85	-125,20
28-08-2003	22	243,45	243,45	243,45	261,30	353,16	261,30	17,60
01-09-2003	7	215,46	239,99	239,99	176,28	373,16	239,99	646,10
01-09-2003	8	235,48	247,17	247,17	238,13	380,92	247,17	99,70
01-09-2003	9	290,65	260,76	260,76	298,27	385,74	298,27	-939,00
01-09-2003	10	308,74	264,80	264,80	331,09	382,16	331,09	-1013,00
01-09-2003	11	305,09	267,45	267,45	334,21	375,41	334,21	-764,60
01-09-2003	12	303,10	267,73	267,73	371,71	369,59	371,71	-768,90
01-09-2003	13	301,25	265,30	265,30	334,81	368,37	334,81	-808,50
01-09-2003	14	289,76	264,73	264,73	334,73	367,32	334,73	-816,30
01-09-2003	15	289,47	262,52	262,52	334,73	365,53	334,73	-795,50
01-09-2003	16	300,05	259,95	259,95	325,75	365,81	325,75	-1070,70
01-09-2003	17	242,05	247,54	247,54	245,48	364,73	247,54	-517,00
01-09-2003	18	243,31	243,31	243,31	239,47	368,06	243,31	-385,00
01-09-2003	19	242,11	242,11	242,11	207,69	371,25	242,11	-243,00
02-09-2003	8	256,54	256,54	256,54	248,10	362,37	256,54	-268,60
02-09-2003	9	3968,10	267,98	267,98	223,00	367,07	267,98	-645,70
02-09-2003	10	2952,88	270,20	270,20	221,67	365,93	270,20	-772,50
02-09-2003	11	3422,45	271,17	271,17	259,84	363,20	271,17	-760,10
02-09-2003	12	3251,94	270,43	270,43	312,04	361,00	312,04	-758,20
02-09-2003	13	2847,94	268,17	268,17	223,37	360,22	268,17	-797,00
02-09-2003	14	4387,84	268,55	268,55	214,54	361,40	268,55	-732,00
02-09-2003	15	4429,81	267,30	267,30	212,53	361,79	267,30	-730,20
02-09-2003	16	341,33	267,38	267,38	185,43	360,71	267,38	-833,50
02-09-2003	17	259,83	259,83	259,83	171,39	360,51	259,83	-772,90
02-09-2003	18	259,64	259,64	259,64	171,17	364,52	259,64	-597,60
01-10-2003	12	342,42	245,93	269,41	413,39	250,06	413,39	-1269,50
01-10-2003	13	325,95	245,65	264,08	372,02	250,39	372,02	-1182,70
01-10-2003	14	327,30	245,07	259,81	390,29	247,33	390,29	-1220,00
23-10-2003	2	267,19	271,08	271,08	164,08	210,75	271,08	726,70
23-10-2003	3	267,23	270,48	270,48	142,68	202,69	270,48	733,10
23-10-2003	4	267,47	270,94	270,94	136,14	204,52	270,94	712,90
23-10-2003	5	267,70	270,74	270,74	138,74	210,11	270,74	752,20
23-10-2003	6	268,61	274,94	274,94	174,41	227,01	274,94	713,50
23-10-2003	7	292,27	293,59	293,59	239,43	248,70	293,59	14,00
23-10-2003	8	342,23	299,63	342,23	346,51	252,47	346,51	-899,70

23-10-2003	9	340,81	314,68	340,81	589,73	261,38	589,73	-1179,00
23-10-2003	10	403,60	306,49	331,00	566,03	263,16	566,03	-921,70
23-10-2003	11	501,96	297,09	496,49	446,09	263,20	496,49	-968,10
23-10-2003	12	502,02	294,13	351,08	520,55	259,81	520,55	-921,60
23-10-2003	13	388,27	290,91	302,71	460,95	250,75	460,95	-967,00
23-10-2003	14	378,10	290,37	311,86	437,10	242,64	437,10	-962,40
23-10-2003	15	294,31	290,83	294,31	356,10	234,33	356,10	-949,50
23-10-2003	16	286,73	286,73	286,73	356,02	216,86	356,02	-942,60
23-10-2003	17	283,88	283,88	283,88	334,10	209,74	334,10	-909,00
23-10-2003	18	288,51	288,51	288,51	327,27	210,95	327,27	-979,20
23-10-2003	19	316,96	316,96	316,96	356,77	215,99	356,77	-935,80
23-10-2003	20	315,69	315,69	315,69	520,03	218,03	520,03	-908,70
23-10-2003	21	295,08	295,08	295,08	368,51	229,08	368,51	-1208,20
23-10-2003	22	283,91	283,91	283,91	253,25	227,56	283,91	-800,90
24-10-2003	1	270,90	270,90	270,90	255,24	203,85	270,90	715,60
24-10-2003	2	265,31	270,94	270,94	192,53	182,36	270,94	750,90
24-10-2003	3	265,45	270,98	270,98	184,36	156,99	270,98	691,40
24-10-2003	4	265,47	271,14	271,14	183,32	108,01	271,14	654,40
24-10-2003	5	265,55	270,97	270,97	186,36	108,08	270,97	642,50
24-10-2003	6	270,72	274,73	274,73	217,79	106,58	274,73	694,10
24-10-2003	7	277,08	284,60	297,48	288,31	73,69	297,48	17,20
24-10-2003	8	294,57	294,57	388,80	373,32	95,27	388,80	-766,50
24-10-2003	9	508,62	300,63	429,98	658,43	129,33	658,43	-819,90
24-10-2003	10	503,44	298,45	411,11	664,53	163,30	664,53	-803,40
24-10-2003	11	488,35	296,03	370,21	533,82	182,63	533,82	-846,40
24-10-2003	12	527,99	291,85	379,91	520,67	188,73	520,67	-828,90
24-10-2003	13	432,49	287,31	359,33	482,55	179,79	482,55	-855,30
24-10-2003	14	415,40	284,72	295,92	436,03	155,27	436,03	-1031,00
24-10-2003	15	274,18	279,82	280,65	342,26	149,84	342,26	-1296,00
24-10-2003	16	276,87	276,87	276,87	304,73	155,84	304,73	-1290,40
24-10-2003	17	277,00	277,00	277,00	299,98	167,73	299,98	-1298,80
24-10-2003	18	279,77	279,77	282,20	308,23	195,85	308,23	-1251,10
24-10-2003	19	290,99	290,99	290,99	379,34	187,78	379,34	-1214,20
24-10-2003	20	287,92	287,92	287,92	437,37	187,72	437,37	-1318,10
24-10-2003	21	277,37	277,37	277,37	297,82	188,44	297,82	-1182,30
30-10-2003	3	250,52	259,38	259,38	185,76	215,81	259,38	814,90
30-10-2003	4	250,51	260,25	260,25	185,83	215,86	260,25	792,60
30-10-2003	5	250,67	262,06	262,06	186,13	217,85	262,06	769,00
30-10-2003	6	253,81	264,36	264,36	233,18	223,99	264,36	501,20
30-10-2003	7	264,35	274,63	274,63	259,57	232,12	274,63	-474,70
30-10-2003	8	292,20	288,54	292,20	342,52	243,75	342,52	-1171,00
30-10-2003	9	364,58	292,90	307,99	383,85	252,15	383,85	-1153,70
30-10-2003	10	374,69	290,16	306,87	393,44	255,55	393,44	-1261,30
30-10-2003	11	384,52	286,61	295,55	409,64	256,75	409,64	-1254,90
30-10-2003	12	409,43	284,47	285,56	433,73	254,68	433,73	-1197,20
30-10-2003	13	364,17	283,15	283,15	445,69	246,65	445,69	-1223,10
30-10-2003	14	334,02	283,01	283,01	450,23	242,49	450,23	-1251,50
30-10-2003	15	323,71	282,47	282,47	364,38	238,80	364,38	-1240,40
30-10-2003	16	322,28	280,05	280,05	358,06	228,02	358,06	-1221,40
30-10-2003	17	322,21	281,91	281,91	430,83	228,21	430,83	-1186,40
30-10-2003	18	398,94	285,13	285,13	588,11	224,35	588,11	-1209,50
30-10-2003	19	468,42	290,47	290,47	589,38	223,16	589,38	-1277,40
30-10-2003	20	419,40	290,64	290,64	409,87	222,31	409,87	-1209,20
30-10-2003	21	280,29	280,29	280,29	328,84	227,55	328,84	-1239,50
30-10-2003	22	273,44	273,44	273,44	238,31	237,67	273,44	-902,00
30-10-2003	23	267,39	267,39	267,39	246,19	237,86	267,39	-449,30
30-10-2003	24	257,94	261,32	261,32	244,85	228,45	261,32	-98,40

31-10-2003	1	257,95	263,22	263,22	238,55	232,01	263,22	412,90
31-10-2003	2	257,62	262,63	262,63	189,86	227,55	262,63	833,40
31-10-2003	3	257,64	261,67	261,67	194,25	221,15	261,67	828,30
14-11-2003	8	399,89	282,39	282,39	381,05	189,62	381,05	-844,90
14-11-2003	9	337,72	285,78	285,04	412,89	210,93	412,89	-1146,30
14-11-2003	10	323,40	284,68	284,68	442,72	213,84	442,72	-1154,20
27-11-2003	7	252,86	259,97	259,97	257,26	185,17	259,97	-544,70
27-11-2003	8	343,53	270,97	270,97	327,72	186,65	327,72	-851,50
27-11-2003	9	340,58	275,01	275,01	320,35	192,20	320,35	-1158,50
27-11-2003	10	345,10	274,35	274,35	320,20	197,84	320,20	-1165,90
27-11-2003	11	346,67	274,30	274,30	320,28	198,94	320,28	-1158,10
27-11-2003	12	360,93	273,19	273,19	342,23	200,32	342,23	-1154,20
27-11-2003	13	309,90	272,95	272,95	331,29	198,69	331,29	-1198,50
27-11-2003	14	350,47	272,95	272,95	329,43	196,03	329,43	-1153,20
27-11-2003	15	308,81	273,83	273,83	318,34	190,08	318,34	-1177,00
27-11-2003	16	301,59	276,36	276,36	317,38	187,92	317,38	-1193,40
27-11-2003	17	324,64	277,71	277,71	356,81	187,80	356,81	-1192,40
27-11-2003	18	407,07	278,17	278,17	450,77	186,96	450,77	-1185,50
27-11-2003	19	395,20	276,84	276,84	424,66	186,30	424,66	-1184,40
27-11-2003	20	295,72	274,10	274,10	333,00	170,10	333,00	-1187,60
27-11-2003	21	313,14	269,18	269,18	317,68	162,56	317,68	-1032,10
27-11-2003	22	252,21	262,15	262,15	260,09	167,65	262,15	-478,00
28-11-2003	8	336,75	272,94	272,94	327,49	155,06	327,49	-761,70
28-11-2003	9	319,32	276,55	276,55	320,50	163,83	320,50	-1173,70
28-11-2003	10	319,33	276,30	276,30	321,54	171,16	321,54	-1179,40
28-11-2003	11	322,46	276,09	276,09	325,56	178,39	325,56	-1152,70
28-11-2003	12	335,79	274,98	274,98	331,43	175,29	331,43	-1139,50
28-11-2003	13	319,85	273,77	273,77	317,97	169,22	317,97	-1172,20
28-11-2003	14	318,44	272,99	272,99	304,21	163,31	304,21	-1119,60
28-11-2003	15	315,88	272,94	272,94	297,73	160,56	297,73	-1109,70
28-11-2003	16	312,04	274,03	274,03	276,75	160,38	276,75	-1082,50
28-11-2003	17	345,44	276,42	276,42	331,14	161,92	331,14	-1121,70
28-11-2003	18	415,10	275,48	275,48	383,07	163,90	383,07	-1196,70
28-11-2003	19	349,80	273,55	273,55	367,96	164,81	367,96	-1176,10
28-11-2003	20	321,81	272,61	272,61	335,15	162,89	335,15	-1051,00
28-11-2003	21	313,01	266,49	266,49	276,46	159,76	276,46	-813,40
28-11-2003	22	246,82	258,62	258,62	228,77	161,51	258,62	-44,10
28-11-2003	23	246,42	251,13	246,42	246,25	166,64	251,13	202,10
04-12-2003	10	269,58	269,58	269,58	309,05	256,15	309,05	-1159,80
04-12-2003	11	267,37	267,37	267,37	305,77	232,66	305,77	-1237,70
04-12-2003	12	266,93	266,93	266,93	312,62	226,94	312,62	-1183,80
04-12-2003	13	264,63	264,63	264,63	295,13	215,58	295,13	-1201,20
04-12-2003	14	266,07	266,07	266,07	311,20	209,85	311,20	-1229,70
04-12-2003	15	267,54	267,54	267,54	305,47	207,40	305,47	-1229,50
04-12-2003	16	269,11	269,11	269,11	305,55	207,89	305,55	-1232,10
04-12-2003	17	379,52	273,32	273,32	347,67	197,75	347,67	-1139,70
04-12-2003	18	416,09	272,63	272,63	433,62	199,54	433,62	-1170,70
04-12-2003	19	410,52	269,06	269,06	550,97	209,03	550,97	-1178,00
04-12-2003	20	370,13	266,23	266,23	372,30	194,07	372,30	-1142,40
04-12-2003	21	262,32	262,32	262,32	311,65	175,13	311,65	-1210,00
04-12-2003	22	258,67	258,96	258,96	260,68	181,22	260,68	-965,80
04-12-2003	23	255,54	255,54	255,54	210,89	182,02	255,54	-734,60
04-12-2003	24	224,98	254,94	229,08	202,04	151,14	254,94	148,50
09-12-2003	6	231,65	253,26	237,45	215,41	158,43	253,26	875,60
09-12-2003	7	255,93	255,93	255,93	272,13	184,14	272,13	40,30
09-12-2003	8	268,95	268,95	268,95	371,72	205,30	371,72	-770,10
09-12-2003	9	271,04	271,04	271,04	376,63	221,30	376,63	-1015,50

09-12-2003	10	332,77	271,17	271,17	371,79	213,68	371,79	-1033,90
09-12-2003	11	337,99	272,01	272,01	368,22	221,47	368,22	-1022,30
09-12-2003	12	371,82	270,59	270,59	371,79	216,70	371,79	-902,70
09-12-2003	13	376,43	269,18	269,18	342,99	215,24	342,99	-857,10
09-12-2003	14	337,23	269,13	269,13	357,43	215,88	357,43	-910,70
09-12-2003	15	331,81	270,53	270,53	354,15	215,58	354,15	-904,90
09-12-2003	16	326,44	273,82	273,82	346,11	216,26	346,11	-917,90
09-12-2003	17	391,64	276,05	276,05	370,01	221,59	370,01	-939,70
09-12-2003	18	486,40	275,02	275,02	433,27	225,71	433,27	-724,50
09-12-2003	19	486,21	270,49	270,49	450,84	220,34	450,84	-839,30
09-12-2003	20	416,32	266,51	266,51	371,79	194,36	371,79	-838,80
09-12-2003	21	261,25	261,25	261,25	342,91	183,92	342,91	-1092,30
09-12-2003	22	258,37	257,52	257,52	283,22	181,84	283,22	-483,90
09-12-2003	23	251,12	251,12	251,12	279,94	183,63	279,94	-108,70
09-12-2003	24	226,97	251,10	226,97	241,54	164,04	251,10	318,40
10-12-2003	1	217,89	246,19	246,19	229,44	168,44	246,19	-37,80
10-12-2003	2	211,09	240,90	238,87	223,71	161,42	240,90	540,50
10-12-2003	5	216,00	241,43	237,52	214,41	154,55	241,43	680,10
10-12-2003	6	229,43	242,49	242,49	229,89	163,48	242,49	444,90
10-12-2003	7	255,70	255,70	255,70	278,19	190,61	278,19	-511,50
10-12-2003	8	302,81	266,86	266,86	362,50	217,93	362,50	-907,70
10-12-2003	9	356,55	272,19	272,19	382,60	272,36	382,60	-834,80
10-12-2003	10	351,16	269,48	269,48	372,63	276,53	372,63	-904,00
10-12-2003	11	351,04	269,49	269,49	371,58	299,78	371,58	-861,20
10-12-2003	12	350,78	268,33	268,33	383,34	313,24	383,34	-807,70
10-12-2003	13	325,70	267,77	267,77	380,96	276,19	380,96	-807,10
10-12-2003	14	335,93	268,05	268,05	371,66	253,52	371,66	-854,90
10-12-2003	15	335,49	268,16	268,16	335,56	232,88	335,56	-825,20
10-12-2003	16	303,26	274,05	274,05	335,42	237,58	335,42	-828,40
10-12-2003	17	350,14	275,53	275,53	394,88	204,35	394,88	-840,90
10-12-2003	18	415,55	273,71	273,71	743,32	206,13	743,32	-834,70
10-12-2003	19	303,26	267,75	267,75	700,52	199,35	700,52	-843,40
10-12-2003	20	335,16	263,96	263,96	482,02	199,41	482,02	-780,60
10-12-2003	21	258,39	258,39	258,39	389,59	197,34	389,59	-998,00
10-12-2003	22	255,00	255,00	255,00	327,75	197,39	327,75	-979,20
10-12-2003	23	250,52	250,52	250,52	283,25	190,66	283,25	-871,00
04-03-2004	9	294,15	240,15	240,15	394,52	259,89	394,52	-1121,30
04-03-2004	10	327,09	229,00	229,00	405,55	257,51	405,55	-1143,00
04-03-2004	11	326,79	225,10	225,10	414,49	258,50	414,49	-1086,90
04-03-2004	12	326,50	221,28	221,28	418,22	260,24	418,22	-1125,20
04-03-2004	13	295,59	217,91	217,91	401,90	253,98	401,90	-1122,20
04-03-2004	14	296,08	217,19	217,19	351,37	250,81	351,37	-1134,80
04-03-2004	15	296,08	216,41	216,41	344,59	247,31	344,59	-1125,50
04-03-2004	16	295,55	215,34	215,34	338,63	246,06	338,63	-1090,10
04-03-2004	17	295,55	214,99	214,99	329,54	243,24	329,54	-1086,40
04-03-2004	18	321,72	218,46	218,46	380,36	243,23	380,36	-1068,30
04-03-2004	19	321,88	223,78	223,78	516,44	245,79	516,44	-1049,30
04-03-2004	20	321,40	222,93	222,93	447,73	247,88	447,73	-1154,80
05-03-2004	9	299,01	299,01	299,01	335,63	239,35	335,63	-1197,10
05-03-2004	10	325,77	258,30	258,30	350,84	252,65	350,84	-1177,40
05-03-2004	11	325,49	241,74	241,74	319,09	254,64	319,09	-1122,50
05-03-2004	12	325,12	230,64	230,64	303,81	253,46	303,81	-1142,00
05-03-2004	13	315,70	223,69	223,69	298,82	244,05	298,82	-1169,00
05-03-2004	14	290,68	221,14	221,14	297,33	241,07	297,33	-1214,60
05-03-2004	15	290,63	219,37	219,37	254,18	237,67	254,18	-1186,30
05-03-2004	16	255,39	218,19	218,19	250,01	237,57	250,01	-1203,90
05-03-2004	17	255,72	217,48	217,48	250,16	238,34	250,16	-1177,30

05-03-2004	18	306,27	219,88	219,88	254,56	242,15	254,56	-1127,50
05-03-2004	19	321,90	224,44	224,44	303,52	243,93	303,52	-1162,10
05-03-2004	20	321,02	223,50	223,50	301,88	244,56	301,88	-1174,40
08-03-2004	6	188,73	217,65	214,55	181,16	237,54	217,65	22,60
08-03-2004	7	271,70	221,43	221,43	238,31	248,03	238,31	-908,90
08-03-2004	8	273,61	230,27	230,27	298,37	258,96	298,37	-1082,00
08-03-2004	9	307,88	235,72	235,72	315,07	267,37	315,07	-1214,60
08-03-2004	10	322,23	231,88	231,88	329,08	267,20	329,08	-1219,80
08-03-2004	11	362,25	229,23	229,23	370,14	267,23	370,14	-1241,90
08-03-2004	12	362,21	224,86	224,86	371,78	265,73	371,78	-1223,20
08-03-2004	13	361,30	223,08	223,08	369,24	264,52	369,24	-1225,40
08-03-2004	14	317,01	221,70	221,70	371,85	267,39	371,85	-1176,60
08-03-2004	15	276,63	220,75	220,75	309,92	265,88	309,92	-1222,30
08-03-2004	16	219,96	219,96	219,96	298,08	265,59	298,08	-1233,90
08-03-2004	17	219,19	219,19	219,19	276,24	258,97	276,24	-1196,40
08-03-2004	18	270,75	222,56	222,56	280,49	259,03	280,49	-1045,60
08-03-2004	19	361,21	226,41	226,41	367,90	256,28	367,90	-1045,60
08-03-2004	20	357,09	225,23	225,23	366,93	256,17	366,93	-1188,80
05-05-2004	10	342,34	232,94	227,36	334,34	359,94	334,34	-1164,70
05-05-2004	11	341,54	231,95	228,33	426,01	290,40	426,01	-991,40
05-05-2004	12	421,31	230,50	225,97	446,92	426,46	446,92	-994,20
05-05-2004	13	327,72	230,82	217,98	380,18	286,27	380,18	-1140,70
06-05-2004	10	338,03	231,65	207,05	452,91	283,35	452,91	-1068,50
06-05-2004	11	368,35	231,05	204,03	555,84	282,46	555,84	-1093,60
06-05-2004	12	422,76	230,65	201,66	744,56	279,72	744,56	-1086,30
06-05-2004	13	343,67	229,38	194,44	423,82	276,56	423,82	-1082,70
06-05-2004	14	307,80	228,52	179,15	347,31	272,15	347,31	-1008,60
13-05-2004	5	194,13	194,13	194,13	163,55	270,74	194,13	676,80
13-05-2004	6	207,25	207,25	186,50	188,33	273,03	207,25	384,50
13-05-2004	7	251,65	223,97	209,93	268,54	271,74	268,54	-235,60
13-05-2004	8	288,68	231,51	231,51	373,16	309,91	373,16	-922,10
13-05-2004	9	387,99	235,52	235,52	434,33	319,06	434,33	-1074,20
13-05-2004	10	407,75	235,10	235,10	386,78	319,09	386,78	-1077,80
13-05-2004	11	422,69	233,90	233,90	378,97	318,84	378,97	-995,60
13-05-2004	12	586,38	234,37	234,37	696,62	316,24	696,62	-1010,70
13-05-2004	13	423,53	233,63	233,63	346,45	282,20	346,45	-927,10
13-05-2004	14	429,81	233,09	233,09	379,34	280,99	379,34	-821,90
13-05-2004	15	345,77	232,08	232,08	364,08	278,64	364,08	-919,40
13-05-2004	16	334,49	232,05	232,05	363,12	276,44	363,12	-922,30
13-05-2004	17	285,57	229,75	228,76	304,70	279,59	304,70	-821,00
13-05-2004	18	299,98	228,48	228,48	289,53	286,25	289,53	-764,50
13-05-2004	19	282,61	227,82	227,82	264,52	283,17	264,52	-798,40
13-05-2004	20	245,10	226,34	226,34	252,69	279,02	252,69	-933,60
17-05-2004	11	340,37	232,17	232,17	341,82	283,94	341,82	-992,50
17-05-2004	12	484,50	231,51	231,51	488,10	281,42	488,10	-921,00
17-05-2004	13	360,11	230,17	230,17	362,06	278,57	362,06	-1019,90
17-05-2004	14	355,52	229,23	229,23	354,92	277,00	354,92	-1087,70
02-06-2004	10	300,77	258,47	258,47	281,18	269,58	281,18	-759,80
02-06-2004	11	375,78	257,75	257,75	330,48	267,37	330,48	-726,60
02-06-2004	12	495,60	258,12	258,12	409,38	266,93	409,38	-739,00
02-06-2004	13	325,90	254,59	254,59	291,89	264,63	291,89	-729,80
02-06-2004	14	313,85	254,74	254,74	279,47	266,07	279,47	-745,00
08-06-2004	9	316,76	262,71	262,71	320,89	272,19	320,89	-889,80
08-06-2004	10	304,32	264,21	264,21	303,34	269,48	303,34	-973,90
08-06-2004	11	368,84	264,22	264,22	358,21	269,49	358,21	-823,00
08-06-2004	12	520,65	264,67	264,67	509,29	268,33	509,29	-854,50
08-06-2004	13	355,38	262,77	262,77	334,79	267,77	334,79	-954,10

08-06-2004	14	341,76	262,27	262,27	313,23	268,05	313,23	-852,90
08-06-2004	15	338,27	263,47	263,47	305,43	268,16	305,43	-891,60
08-06-2004	16	261,77	261,77	261,77	312,27	274,05	312,27	-972,80
08-06-2004	17	277,57	259,25	259,25	277,62	275,53	277,62	-788,30
08-06-2004	18	280,22	256,61	256,61	264,46	273,71	264,46	-582,00
08-06-2004	19	254,20	254,20	254,20	262,08	267,75	262,08	-431,80
08-06-2004	20	360,14	248,03	248,03	238,44	263,96	248,03	-174,00
09-06-2004	10	303,20	259,24	259,24	282,17	258,63	282,17	-775,00
09-06-2004	11	349,98	259,35	259,35	282,02	259,02	282,02	-917,50
09-06-2004	12	506,85	258,83	258,83	383,42	257,75	383,42	-951,10
09-06-2004	13	360,45	258,95	258,95	307,39	256,53	307,39	-937,60
09-06-2004	14	302,41	258,19	258,19	298,99	256,53	298,99	-901,30
21-06-2004	5	235,70	235,70	235,70	70,09	215,48	235,70	794,80
21-06-2004	6	229,89	237,87	237,87	126,50	216,90	237,87	785,80
21-06-2004	7	218,58	244,66	244,66	193,54	221,34	244,66	617,40
21-06-2004	8	301,42	250,44	250,44	269,06	238,71	269,06	-26,60
21-06-2004	9	307,58	261,86	261,86	309,34	247,50	309,34	-644,70
21-06-2004	10	300,83	262,44	262,44	303,32	249,49	303,32	-638,80
21-06-2004	11	330,79	261,04	261,04	330,83	249,71	330,83	-648,70
21-06-2004	12	455,94	262,40	262,40	456,81	248,18	456,81	-632,30
21-06-2004	13	391,27	260,96	260,96	392,81	241,94	392,81	-691,30
21-06-2004	14	666,51	259,35	259,35	670,05	239,77	670,05	-642,80
21-06-2004	15	354,00	259,01	259,01	368,14	239,57	368,14	-683,30
21-06-2004	16	322,71	259,71	259,71	335,06	241,39	335,06	-682,10
21-06-2004	17	257,27	257,27	257,27	272,93	249,48	272,93	-819,40
21-06-2004	18	253,32	253,32	253,32	268,32	255,13	268,32	-685,90
21-06-2004	19	248,69	248,69	248,69	261,55	244,19	261,55	-819,10
21-06-2004	20	351,30	244,99	244,99	241,71	238,75	244,99	-320,90
21-06-2004	21	234,49	242,01	242,01	234,20	231,47	242,01	379,70
22-06-2004	12	432,67	254,85	254,85	1114,71	184,30	1114,71	-939,50
22-06-2004	13	366,96	254,48	254,48	483,32	174,70	483,32	-935,40
22-06-2004	14	389,94	254,33	254,33	439,24	162,63	439,24	-733,60
05-07-2004	11	350,04	250,46	250,46	354,36	227,77	354,36	-732,60
05-07-2004	12	454,89	250,93	250,93	457,06	226,87	457,06	-707,60
05-07-2004	13	370,14	250,87	250,87	374,81	225,64	374,81	-708,20
05-07-2004	14	360,63	248,36	248,36	365,74	224,76	365,74	-738,60
19-10-2004	8	316,84	224,92	224,92	327,51	232,30	327,51	-964,10
19-10-2004	9	302,64	231,83	231,83	388,65	238,93	388,65	-1219,10
19-10-2004	10	300,43	230,66	230,66	328,03	237,47	328,03	-1216,10
19-10-2004	11	300,88	227,92	227,92	335,84	236,22	335,84	-1235,90
19-10-2004	12	303,81	226,49	226,49	342,16	234,35	342,16	-1206,90
19-10-2004	13	295,78	225,93	225,93	324,16	232,77	324,16	-1223,70
19-10-2004	14	296,53	224,38	224,38	320,00	231,74	320,00	-1273,10
19-10-2004	15	296,29	224,30	224,30	319,55	230,27	319,55	-1209,20
19-10-2004	16	285,21	223,80	223,80	319,10	225,86	319,10	-1251,30
19-10-2004	17	223,24	223,24	223,24	304,38	214,05	304,38	-1260,80
19-10-2004	18	285,94	225,75	225,75	298,20	205,00	298,20	-1273,60
19-10-2004	19	294,52	231,05	231,05	330,26	206,99	330,26	-1213,80
19-10-2004	20	294,35	232,84	232,84	338,96	206,54	338,96	-1223,30
19-10-2004	21	294,19	224,08	224,08	312,78	217,24	312,78	-1205,10
19-10-2004	22	287,42	221,02	221,02	252,16	222,05	252,16	-958,3
10-11-2004	17	226,41	226,41	226,41	297,54	228,76	297,54	-1235,7
10-11-2004	18	406,3	231,83	231,83	465,55	228,48	465,55	-1198,9
10-11-2004	19	405,87	230,59	230,59	487,7	227,82	487,7	-1189,3
10-11-2004	20	360,31	226,31	226,31	327,71	226,34	327,71	-1169,2
16-11-2004	17	310,11	228,02	228,02	294,01	211,52	294,01	-1154
16-11-2004	18	376,51	229,56	229,56	455,96	210,74	455,96	-1201,4

16-11-2004	19	376,26	228,06	228,06	449,79	210,2	449,79	-1237,1
16-11-2004	20	355,3	224,52	224,52	368,56	208,16	368,56	-1109,2
16-11-2004	21	284	220,24	220,24	267,41	208,53	267,41	-1121,1
13-12-2004	9	304,4	211,76	211,76	335,78	245,01	335,78	-1246
13-12-2004	10	292,89	212,1	212,1	326,64	245,94	326,64	-1255,4
13-12-2004	11	293,01	213,34	213,34	326,86	247,69	326,86	-1259,3
13-12-2004	12	297,9	212,01	212,01	326,93	248,1	326,93	-1259,9
13-12-2004	13	292,55	210,76	210,76	323,14	248,41	323,14	-1265,1
13-12-2004	14	297,86	209,6	209,6	326,86	248,8	326,86	-1263,6
13-12-2004	15	287,46	211,25	211,25	318,83	248,07	318,83	-1201,9
13-12-2004	16	282,14	214,62	214,62	312,37	246,94	312,37	-1215,5
13-12-2004	17	292,27	215,33	215,33	323,14	244,42	323,14	-1121,2
13-12-2004	18	423,67	214,78	214,78	453,25	243,95	453,25	-1252,9
13-12-2004	19	383,89	209,56	209,56	414,54	242,49	414,54	-1252,3
13-12-2004	20	205,35	205,35	205,35	322,85	241,89	322,85	-1259,4
13-12-2004	21	200,63	200,63	200,63	299,44	237,89	299,44	-1260,6
20-12-2004	6	157,1	185,56	185,56	159,36	231,67	185,56	-189
20-12-2004	7	176,36	194,24	194,24	192,66	240,7	194,24	-621,9
20-12-2004	8	275,67	202,73	202,73	297,69	245,88	297,69	-1034,5
20-12-2004	9	316,35	207,82	207,82	317,09	252,5	317,09	-1063,6
20-12-2004	10	318,92	209,1	209,1	333,81	254,58	333,81	-1077,4
20-12-2004	11	330	208,6	208,6	334,33	254,82	334,33	-1157,8
20-12-2004	12	329,98	207,82	207,82	334,41	254,85	334,41	-1178,6
20-12-2004	13	322,79	207,45	207,45	341,39	254,48	341,39	-1197,3
20-12-2004	14	344,8	207,75	207,75	350,98	254,33	350,98	-1133
20-12-2004	15	334,69	209,19	209,19	338,27	254,64	338,27	-1098,2
20-12-2004	16	299,04	213,59	213,59	343,1	253,01	343,1	-1156,8
20-12-2004	17	360,2	218,33	218,33	363,32	251,69	363,32	-1164,2
20-12-2004	18	484,67	215,24	215,24	491,02	250,74	491,02	-903,7
20-12-2004	19	455,56	208,85	208,85	467,75	248,61	467,75	-1022
20-12-2004	20	369,88	206,13	206,13	371,87	243,71	371,87	-1159
20-12-2004	21	200,78	200,78	200,78	301,78	241,21	301,78	-1172,2
20-12-2004	22	199,37	199,37	199,37	267,66	241,03	267,66	-1199
20-12-2004	23	194,88	194,88	194,88	244,54	241,16	244,54	-1189,1
20-12-2004	24	190,49	190,49	190,49	207,97	240,05	207,97	-1167,6
21-12-2004	1	190,5	191,4	191,4	184,51	239,07	191,4	-919,6
21-12-2004	2	188,32	188,32	188,32	183,24	236,74	188,32	-960,7

Konkurrencerådet har som bilag 2 til afgørelsen videre udarbejdet følgende oversigt over timer med mark-up større end 25% beregnet på baggrund af prisen i Vestdanmark og de gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Cost = ATC):

”

Dato	Time	DK-Vest	ATC	Mark-up(%)	Antal timer:	608
02-09-2003	15	4430	...	...		
02-09-2003	14	4388	...	...		
02-09-2003	9	3968	...	...		
02-09-2003	11	3422	...	...		
02-09-2003	12	3252	...	...		
02-09-2003	10	2953	...	...		
02-09-2003	13	2848	...	...		

11-08-2003	12	1855	...	...
24-07-2003	12	1496	...	...
23-07-2003	12	1497	...	...
12-08-2003	13	1499	...	...
11-08-2003	13	1486	...	...
21-07-2003	12	1425	...	...
12-08-2003	14	1285	...	...
12-08-2003	15	1264	...	...
07-08-2003	12	1248	...	...
12-08-2003	12	1230	...	...
23-07-2003	13	1212	...	...
23-07-2003	11	1201	...	...
22-07-2003	12	1152	...	...
23-07-2003	10	1116	...	...
23-07-2003	14	1102	...	...
23-07-2003	15	1102	...	...
15-07-2003	12	1097	...	...
17-07-2003	12	1095	...	...
22-07-2003	11	1067	...	...
08-08-2003	12	1065	...	...
05-08-2003	15	1027	...	...
12-08-2003	11	1024	...	...
15-07-2003	11	952	...	...
15-07-2003	13	928	...	...
05-08-2003	12	929	...	...
15-07-2003	10	902	...	...
15-07-2003	14	893	...	...
17-07-2003	11	891	...	...
05-08-2003	14	889	...	...
07-08-2003	13	864	...	...
15-07-2003	16	852	...	...
15-07-2003	15	843	...	...
08-08-2003	13	839	...	...
08-08-2003	11	840	...	...
24-07-2003	14	807	...	...
13-08-2003	12	804	...	...
22-07-2003	15	797	...	...
12-08-2003	10	789	...	...
08-08-2003	10	769	...	...
15-07-2003	17	756	...	...
15-07-2003	18	756	...	...
15-07-2003	19	750	...	...
12-08-2003	9	759	...	...
08-08-2003	14	753	...	...
24-07-2003	13	747	...	...
21-07-2003	13	741	...	...
22-07-2003	14	737	...	...
24-07-2003	15	731	...	...
07-08-2003	11	738	...	...
13-08-2003	13	729	...	...
07-08-2003	14	729	...	...
17-07-2003	13	709	...	...
17-07-2003	14	705	...	...
22-07-2003	13	692	...	...



24-07-2003	11	686	...	...
21-07-2003	14	687	...	...
13-08-2003	14	689	...	...
07-08-2003	15	684	...	...
08-08-2003	15	672	...	...
11-08-2003	11	666	...	...
07-08-2003	16	668	...	...
11-08-2003	14	667	...	...
17-07-2003	15	650	...	...
13-08-2003	11	659	...	...
15-07-2003	20	647	...	...
14-07-2003	12	626	...	...
07-08-2003	10	633	...	...
11-08-2003	15	634	...	...
13-08-2003	15	626	...	...
06-08-2003	12	623	...	...
05-08-2003	11	619	...	...
08-08-2003	16	606	...	...
17-07-2003	16	595	...	...
29-07-2003	12	598	...	...
05-08-2003	13	591	...	...
21-07-2003	15	557	...	...
21-07-2003	11	550	...	...
07-08-2003	17	550	...	...
05-08-2003	10	538	...	...
13-08-2003	10	539	...	...
06-08-2003	13	523	...	...
06-08-2003	14	519	...	...
07-08-2003	18	517	...	...
05-08-2003	9	502	...	...
21-06-2004	14	667	...	...
11-08-2003	10	482	...	...
08-08-2003	17	472	...	...
06-08-2003	15	473	...	...
06-08-2003	11	471	...	...
11-08-2003	16	474	...	...
14-07-2003	11	450	...	...
21-07-2003	16	447	...	...
06-08-2003	10	446	...	...
28-07-2003	12	442	...	...
29-07-2003	14	447	...	...
05-08-2003	16	434	...	...
11-12-2004	23	485	...	...
08-08-2003	18	430	...	...
13-05-2004	12	586	...	...
29-07-2003	13	428	...	...
06-08-2003	16	416	...	...
07-08-2003	20	419	...	...
17-07-2003	17	408	...	...
23-10-2003	11	502	...	...
23-10-2003	12	502	...	...
24-10-2003	12	528	...	...
11-08-2003	9	408	...	...
08-08-2003	9	411	...	...

11-12-2004	23	456	...	...
24-10-2003	9	509	...	...
09-12-2003	18	486	...	...
09-12-2003	19	486	...	...
08-06-2004	12	521	...	...
24-10-2003	10	503	...	...
09-06-2004	12	507	...	...
13-08-2003	9	397	...	...
21-07-2003	10	386	...	...
30-10-2003	19	468	...	...
11-08-2003	20	387	...	...
24-10-2003	11	488	...	...
29-07-2003	11	385	...	...
28-08-2003	14	403	...	...
02-06-2004	12	496	...	...
08-12-2004	11	424	...	...
17-07-2003	18	375	...	...
29-07-2003	16	369	...	...
05-07-2004	12	455	...	...
10-11-2004	18	406	...	...
14-07-2003	13	356	...	...
17-05-2004	12	485	...	...
29-07-2003	15	358	...	...
10-11-2004	19	406	...	...
17-07-2003	19	351	...	...
05-08-2003	17	349	...	...
30-10-2003	20	419	...	...
21-06-2004	12	456	...	...
12-08-2003	16	347	...	...
08-12-2004	11	384	...	...
13-08-2003	16	344	...	...
04-12-2003	18	416	...	...
09-12-2003	20	416	...	...
06-05-2004	12	423	...	...
10-12-2003	18	416	...	...
13-08-2003	20	340	...	...
05-05-2004	12	421	...	...
16-11-2004	19	376	...	...
24-10-2003	13	432	...	...
30-10-2003	12	409	...	...
23-07-2003	23	335	...	...
04-12-2003	19	411	...	...
04-08-2003	12	332	...	...
16-11-2004	18	377	...	...
13-08-2003	17	334	...	...
13-08-2003	18	333	...	...
21-07-2003	17	330	...	...
28-11-2003	18	415	...	...
13-08-2003	19	332	...	...
22-06-2004	12	433	...	...
23-10-2003	10	404	...	...
30-10-2003	18	399	...	...
11-12-2004	24	370	...	...
28-07-2003	14	328	...	...

12-08-2003	18	330	...	...
12-08-2003	17	330	...	...
11-08-2003	18	330	...	...
11-12-2004	22	360	...	...
24-10-2003	14	415	...	...
12-08-2003	19	328	...	...
28-08-2003	15	343	...	...
09-12-2003	17	392	...	...
11-08-2003	19	327	...	...
05-08-2003	18	324	...	...
29-07-2003	10	323	...	...
24-07-2003	20	323	...	...
08-03-2004	19	361	...	...
14-11-2003	8	400	...	...
23-10-2003	13	388	...	...
27-11-2003	18	407	...	...
05-08-2003	20	319	...	...
05-08-2003	19	318	...	...
13-05-2004	14	430	...	...
21-07-2003	18	316	...	...
08-03-2004	11	362	...	...
14-08-2003	12	319	...	...
11-08-2003	17	317	...	...
12-08-2003	20	317	...	...
08-03-2004	20	357	...	...
08-03-2004	12	362	...	...
28-07-2003	13	313	...	...
30-10-2003	11	385	...	...
14-08-2003	11	317	...	...
08-03-2004	13	361	...	...
14-08-2003	13	315	...	...
14-08-2003	14	313	...	...
09-12-2003	13	376	...	...
14-08-2003	10	313	...	...
13-05-2004	13	424	...	...
23-10-2003	14	378	...	...
12-08-2003	8	312	...	...
16-11-2004	20	355	...	...
10-11-2004	20	360	...	...
02-09-2003	16	341	...	...
04-12-2003	17	380	...	...
26-08-2003	13	327	...	...
11-12-2004	21	345	...	...
12-08-2003	22	310	...	...
17-07-2003	20	308	...	...
09-12-2003	12	372	...	...
11-12-2004	21	335	...	...
13-05-2004	11	423	...	...
30-10-2003	10	375	...	...
27-11-2003	19	395	...	...
14-08-2003	15	306	...	...
12-08-2003	21	305	...	...
08-08-2003	8	305	...	...
11-12-2004	19	330	...	...

12-08-2003	23	303	...	...
27-08-2003	13	316	...	...
14-08-2003	9	304	...	...
29-07-2003	9	302	...	...
14-08-2003	16	303	...	...
27-08-2003	12	316	...	...
11-08-2003	22	302	...	...
26-08-2003	12	325	...	...
26-08-2003	14	316	...	...
28-07-2003	15	298	...	...
21-07-2003	8	298	...	...
26-08-2003	15	314	...	...
30-10-2003	9	365	...	...
14-08-2003	17	300	...	...
21-06-2004	13	391	...	...
11-12-2004	20	330	...	...
29-07-2003	19	297	...	...
11-08-2003	23	299	...	...
14-07-2003	18	296	...	...
04-12-2003	20	370	...	...
14-07-2003	19	296	...	...
30-10-2003	13	364	...	...
27-08-2003	14	310	...	...
29-07-2003	18	298	...	...
11-08-2003	8	299	...	...
21-07-2003	19	296	...	...
01-10-2003	12	342	...	...
08-08-2003	19	299	...	...
13-05-2004	10	408	...	...
07-08-2003	19	298	...	...
11-12-2004	18	316	...	...
07-08-2003	9	298	...	...
05-07-2004	13	370	...	...
14-08-2003	18	297	...	...
11-12-2004	19	319	...	...
27-08-2003	11	306	...	...
22-06-2004	14	390	...	...
10-12-2003	9	357	...	...
06-05-2004	11	368	...	...
09-08-2003	12	293	...	...
07-08-2003	8	293	...	...
14-08-2003	19	293	...	...
02-06-2004	11	376	...	...
14-08-2003	8	292	...	...
27-08-2003	15	304	...	...
06-08-2003	17	289	...	...
04-08-2003	13	290	...	...
27-08-2003	10	302	...	...
08-08-2003	20	291	...	...
28-07-2003	11	286	...	...
10-12-2003	10	351	...	...
05-07-2004	14	361	...	...
10-12-2003	11	351	...	...
11-12-2004	20	323	...	...

08-08-2003	23	289	...	...
10-12-2003	12	351	...	...
04-08-2003	15	288	...	...
26-08-2003	11	310	...	...
10-08-2003	23	284	...	...
06-08-2003	9	285	...	...
08-08-2003	22	287	...	...
06-08-2003	18	284	...	...
04-08-2003	14	286	...	...
14-08-2003	20	284	...	...
04-08-2003	11	286	...	...
05-03-2004	10	326	...	...
09-08-2003	13	286	...	...
07-08-2003	22	286	...	...
15-08-2003	12	284	...	...
29-07-2003	17	285	...	...
08-06-2004	11	369	...	...
11-08-2003	21	285	...	...
31-07-2003	15	282	...	...
14-08-2003	22	281	...	...
19-08-2003	11	293	...	...
05-03-2004	11	325	...	...
09-08-2003	11	285	...	...
13-08-2003	22	283	...	...
19-08-2003	10	293	...	...
01-10-2003	14	327	...	...
10-12-2003	17	350	...	...
01-10-2003	13	326	...	...
13-05-2004	9	388	...	...
11-12-2004	22	299	...	...
12-08-2003	7	283	...	...
31-07-2003	11	281	...	...
09-06-2004	13	360	...	...
08-03-2004	10	322	...	...
19-08-2003	14	292	...	...
09-08-2003	14	284	...	...
19-08-2003	13	292	...	...
14-08-2003	23	280	...	...
05-03-2004	19	322	...	...
09-08-2003	19	281	...	...
19-08-2003	12	291	...	...
12-08-2003	24	283	...	...
05-03-2004	12	325	...	...
09-12-2003	11	338	...	...
04-03-2004	10	327	...	...
07-08-2003	23	283	...	...
31-07-2003	10	279	...	...
28-08-2003	13	294	...	...
28-08-2003	11	294	...	...
04-03-2004	11	327	...	...
28-08-2003	12	294	...	...
27-11-2003	12	361	...	...
08-06-2004	20	360	...	...
06-05-2004	13	344	...	...

10-08-2003	12	279	...	...
15-08-2003	11	281	...	...
01-09-2003	10	309	...	...
22-06-2004	13	367	...	...
28-07-2003	10	277	...	...
05-07-2004	11	350	...	...
09-12-2003	14	337	...	...
08-08-2003	21	279	...	...
15-08-2003	13	277	...	...
26-08-2003	10	302	...	...
23-10-2003	8	342	...	...
04-03-2004	12	327	...	...
21-07-2003	20	279	...	...
05-03-2004	20	321	...	...
06-08-2003	19	277	...	...
11-08-2003	24	279	...	...
04-03-2004	18	322	...	...
28-11-2003	19	350	...	...
09-08-2003	18	277	...	...
10-08-2003	13	276	...	...
23-10-2003	9	341	...	...
10-08-2003	22	277	...	...
09-08-2003	20	276	...	...
21-06-2004	20	351	...	...
10-08-2003	21	275	...	...
09-08-2003	23	275	...	...
09-08-2003	10	278	...	...
08-12-2004	6	304	...	...
09-08-2003	22	275	...	...
10-08-2003	19	274	...	...
10-08-2003	18	273	...	...
01-09-2003	11	305	...	...
10-08-2003	20	273	...	...
04-03-2004	19	322	...	...
28-08-2003	10	288	...	...
09-12-2003	10	333	...	...
15-08-2003	10	277	...	...
31-07-2003	14	275	...	...
09-08-2003	21	273	...	...
19-10-2004	10	300	...	...
08-03-2004	14	317	...	...
31-07-2003	12	274	...	...
06-08-2003	8	272	...	...
10-12-2003	14	336	...	...
04-08-2003	16	275	...	...
09-12-2003	15	332	...	...
10-08-2003	11	272	...	...
10-08-2003	14	272	...	...
28-11-2003	17	345	...	...
01-09-2003	12	303	...	...
26-08-2003	16	288	...	...
09-06-2004	11	350	...	...
06-08-2003	20	272	...	...
08-06-2004	13	355	...	...

05-05-2004	11	342	...	...
06-08-2003	23	271	...	...
04-03-2004	20	321	...	...
08-08-2003	7	273	...	...
30-10-2003	14	334	...	...
19-08-2003	15	282	...	...
09-08-2003	15	273	...	...
19-10-2004	15	296	...	...
19-10-2004	21	294	...	...
10-08-2003	17	270	...	...
27-11-2003	14	350	...	...
09-08-2003	17	271	...	...
10-08-2003	24	270	...	...
09-08-2003	16	271	...	...
10-12-2003	15	335	...	...
10-08-2003	15	270	...	...
19-10-2004	12	304	...	...
08-03-2004	9	308	...	...
05-03-2004	13	316	...	...
29-07-2003	8	272	...	...
21-06-2004	15	354	...	...
05-08-2003	8	272	...	...
01-09-2003	13	301	...	...
28-08-2003	9	284	...	...
31-07-2003	9	269	...	...
19-10-2004	11	301	...	...
13-08-2003	8	270	...	...
27-08-2003	16	283	...	...
06-05-2004	10	338	...	...
08-08-2003	24	269	...	...
05-05-2004	10	342	...	...
27-08-2003	9	282	...	...
04-08-2003	10	270	...	...
27-11-2003	11	347	...	...
06-08-2003	21	268	...	...
16-11-2004	17	310	...	...
26-08-2003	9	285	...	...
13-08-2003	23	267	...	...
10-08-2003	16	266	...	...
09-12-2003	16	326	...	...
14-11-2003	9	338	...	...
19-10-2004	13	296	...	...
12-08-2003	1	267	...	...
28-11-2003	8	337	...	...
17-05-2004	13	360	...	...
27-11-2003	8	344	...	...
10-12-2003	20	335	...	...
07-08-2003	21	268	...	...
28-11-2003	12	336	...	...
10-08-2003	10	266	...	...
17-05-2004	14	356	...	...
27-11-2003	10	345	...	...
11-12-2004	18	276	...	...
19-08-2003	9	280	...	...

19-10-2004	16	285	...	...
01-09-2003	16	300	...	...
19-08-2003	8	282	...	...
30-10-2003	15	324	...	...
05-03-2004	9	299	...	...
05-03-2004	18	306	...	...
28-08-2003	16	278	...	...
10-08-2003	1	264	...	...
19-10-2004	9	303	...	...
05-08-2003	23	263	...	...
10-12-2003	13	326	...	...
30-10-2003	17	322	...	...
19-10-2004	20	294	...	...
19-10-2004	19	295	...	...
08-12-2004	8	298	...	...
19-10-2004	14	297	...	...
08-12-2004	9	298	...	...
30-10-2003	16	322	...	...
06-08-2003	22	263	...	...
27-11-2003	9	341	...	...
07-08-2003	24	264	...	...
28-07-2003	9	263	...	...
09-08-2003	1	261	...	...
08-08-2003	1	261	...	...
08-06-2004	14	342	...	...
12-08-2003	2	260	...	...
11-08-2003	1	260	...	...
04-08-2003	18	263	...	...
19-08-2003	16	274	...	...
01-09-2003	14	290	...	...
13-08-2003	7	259	...	...
09-08-2003	24	259	...	...
08-12-2004	7	293	...	...
04-08-2003	17	262	...	...
01-09-2003	15	289	...	...
07-08-2003	7	259	...	...
29-07-2003	20	260	...	...
08-06-2004	15	338	...	...
08-12-2004	7	293	...	...
05-08-2003	22	259	...	...
05-08-2003	21	257	...	...
13-08-2003	1	257	...	...
19-10-2004	22	287	...	...
14-11-2003	10	323	...	...
04-08-2003	9	259	...	...
10-08-2003	2	257	...	...
01-09-2003	9	291	...	...
06-08-2003	7	256	...	...
06-08-2003	24	256	...	...
08-12-2004	8	293	...	...
19-10-2004	8	317	...	...
19-10-2004	18	286	...	...
14-08-2003	21	256	...	...
05-05-2004	13	328	...	...



23-10-2003	19	317	...	...
14-08-2003	7	256	...	...
12-08-2003	3	255	...	...
04-08-2003	19	258	...	...
13-05-2004	15	346	...	...
23-10-2003	20	316	...	...
28-11-2003	11	322	...	...
08-12-2004	10	292	...	...
13-08-2003	21	254	...	...
17-05-2004	11	340	...	...
12-08-2003	6	255	...	...
28-11-2003	13	320	...	...
04-03-2004	9	294	...	...
12-08-2003	4	253	...	...
19-08-2003	17	268	...	...
28-11-2003	10	319	...	...
28-11-2003	9	319	...	...
07-08-2003	1	252	...	...
04-08-2003	20	254	...	...
10-08-2003	9	251	...	...
08-12-2004	9	287	...	...
06-08-2003	1	251	...	...
05-03-2004	15	291	...	...
28-11-2003	14	318	...	...
04-08-2003	23	251	...	...
27-11-2003	17	325	...	...
09-08-2003	9	252	...	...
21-06-2004	11	331	...	...
28-08-2003	17	263	...	...
04-03-2004	14	296	...	...
09-08-2003	2	249	...	...
28-08-2003	18	263	...	...
05-08-2003	24	249	...	...
02-06-2004	13	326	...	...
04-03-2004	15	296	...	...
06-05-2004	14	308	...	...
26-08-2003	8	260	...	...
05-03-2004	14	291	...	...
12-08-2003	5	249	...	...
19-08-2003	18	264	...	...
28-11-2003	20	322	...	...
04-03-2004	17	296	...	...
11-08-2003	2	248	...	...
08-08-2003	2	247	...	...
11-08-2003	6	247	...	...
05-08-2003	7	247	...	...
28-11-2003	15	316	...	...
04-03-2004	13	296	...	...
19-08-2003	19	258	...	...
04-03-2004	16	296	...	...
04-08-2003	22	246	...	...
31-07-2003	13	248	...	...
10-08-2003	3	246	...	...
13-05-2004	16	334	...	...

28-11-2003	21	313	...	...
08-12-2004	10	282	...	...
08-03-2004	8	274	...	...
16-11-2004	21	284	...	...
10-12-2003	8	303	...	...
08-06-2004	9	317	...	...
21-06-2004	16	323	...	...
28-11-2003	16	312	...	...
13-08-2003	2	242	...	...
10-12-2003	19	303	...	...
10-12-2003	16	303	...	...
07-08-2003	2	242	...	...
11-08-2003	3	242	...	...
28-08-2003	20	257	...	...
11-08-2003	7	244	...	...
19-08-2003	20	254	...	...
27-11-2003	21	313	...	...
05-08-2003	1	241	...	...
23-10-2003	7	292	...	...
24-07-2003	18	242	...	...
04-08-2003	21	240	...	...
13-08-2003	3	239	...	...
08-03-2004	15	277	...	...
09-08-2003	3	239	...	...
27-11-2003	13	310	...	...
28-08-2003	8	251	...	...
19-08-2003	21	249	...	...
27-11-2003	15	309	...	...
24-07-2003	19	240	...	...
23-10-2003	21	295	...	...
08-08-2003	3	237	...	...
26-08-2003	18	253	...	...
23-10-2003	15	294	...	...
08-03-2004	7	272	...	...
31-07-2003	16	239	...	...
21-07-2003	9	238	...	...
23-07-2003	16	240	...	...
08-08-2003	6	237	...	...
06-08-2003	2	237	...	...
24-07-2003	16	239	...	...
24-07-2003	17	239	...	...
13-08-2003	24	238	...	...
23-07-2003	18	239	...	...
23-07-2003	17	239	...	...
24-07-2003	10	237	...	...
27-08-2003	8	249	...	...
31-07-2003	17	238	...	...
08-03-2004	18	271	...	...
23-07-2003	19	238	...	...
19-08-2003	23	245	...	...
09-06-2004	10	303	...	...
11-08-2003	4	235	...	...
19-08-2003	22	251	...	...
24-07-2003	9	236	...	...

23-07-2003	20	237	...	...
22-07-2003	19	239	...	...
22-07-2003	18	239	...	...
28-08-2003	19	248	...	...
23-07-2003	9	237	...	...
30-10-2003	8	292	...	...
21-06-2004	9	308	...	...

”

Konkurrencerådet har som bilag 3 til afgørelsen videre udarbejdet følgende oversigt over timer med mark-up større end 50% beregnet på baggrund af prisen i Vestdanmark og de gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Cost = ATC):

”

<b>Dato</b>	<b>Time</b>	<b>DK-Vest</b>	<b>ATC</b>	<b>Mark-up(%)</b>	<b>Antal timer:</b>
02-09-2003	15	4430	...	...	289
02-09-2003	14	4388	...	...	
02-09-2003	9	3968	...	...	
02-09-2003	11	3422	...	...	
02-09-2003	12	3252	...	...	
02-09-2003	10	2953	...	...	
02-09-2003	13	2848	...	...	
11-08-2003	12	1855	...	...	
24-07-2003	12	1496	...	...	
23-07-2003	12	1497	...	...	
12-08-2003	13	1499	...	...	
11-08-2003	13	1486	...	...	
21-07-2003	12	1425	...	...	
12-08-2003	14	1285	...	...	
12-08-2003	15	1264	...	...	
07-08-2003	12	1248	...	...	
12-08-2003	12	1230	...	...	
23-07-2003	13	1212	...	...	
23-07-2003	11	1201	...	...	
22-07-2003	12	1152	...	...	
23-07-2003	10	1116	...	...	
23-07-2003	14	1102	...	...	
23-07-2003	15	1102	...	...	
15-07-2003	12	1097	...	...	
17-07-2003	12	1095	...	...	
22-07-2003	11	1067	...	...	
08-08-2003	12	1065	...	...	
05-08-2003	15	1027	...	...	
12-08-2003	11	1024	...	...	
15-07-2003	11	952	...	...	
15-07-2003	13	928	...	...	
05-08-2003	12	929	...	...	
15-07-2003	10	902	...	...	
15-07-2003	14	893	...	...	
17-07-2003	11	891	...	...	

05-08-2003	14	889	...	...
07-08-2003	13	864	...	...
15-07-2003	16	852	...	...
15-07-2003	15	843	...	...
08-08-2003	13	839	...	...
08-08-2003	11	840	...	...
24-07-2003	14	807	...	...
13-08-2003	12	804	...	...
22-07-2003	15	797	...	...
12-08-2003	10	789	...	...
08-08-2003	10	769	...	...
15-07-2003	17	756	...	...
15-07-2003	18	756	...	...
15-07-2003	19	750	...	...
12-08-2003	9	759	...	...
08-08-2003	14	753	...	...
24-07-2003	13	747	...	...
21-07-2003	13	741	...	...
22-07-2003	14	737	...	...
24-07-2003	15	731	...	...
07-08-2003	11	738	...	...
13-08-2003	13	729	...	...
07-08-2003	14	729	...	...
17-07-2003	13	709	...	...
17-07-2003	14	705	...	...
22-07-2003	13	692	...	...
24-07-2003	11	686	...	...
21-07-2003	14	687	...	...
13-08-2003	14	689	...	...
07-08-2003	15	684	...	...
08-08-2003	15	672	...	...
11-08-2003	11	666	...	...
07-08-2003	16	668	...	...
11-08-2003	14	667	...	...
17-07-2003	15	650	...	...
13-08-2003	11	659	...	...
15-07-2003	20	647	...	...
14-07-2003	12	626	...	...
07-08-2003	10	633	...	...
11-08-2003	15	634	...	...
13-08-2003	15	626	...	...
06-08-2003	12	623	...	...
05-08-2003	11	619	...	...
08-08-2003	16	606	...	...
17-07-2003	16	595	...	...
29-07-2003	12	598	...	...
05-08-2003	13	591	...	...
21-07-2003	15	557	...	...
21-07-2003	11	550	...	...
07-08-2003	17	550	...	...
05-08-2003	10	538	...	...
13-08-2003	10	539	...	...
06-08-2003	13	523	...	...
06-08-2003	14	519	...	...

07-08-2003	18	517	...	...
05-08-2003	9	502	...	...
21-06-2004	14	667	...	...
11-08-2003	10	482	...	...
08-08-2003	17	472	...	...
06-08-2003	15	473	...	...
06-08-2003	11	471	...	...
11-08-2003	16	474	...	...
14-07-2003	11	450	...	...
21-07-2003	16	447	...	...
06-08-2003	10	446	...	...
28-07-2003	12	442	...	...
29-07-2003	14	447	...	...
05-08-2003	16	434	...	...
11-12-2004	23	485	...	...
08-08-2003	18	430	...	...
13-05-2004	12	586	...	...
29-07-2003	13	428	...	...
06-08-2003	16	416	...	...
07-08-2003	20	419	...	...
17-07-2003	17	408	...	...
23-10-2003	11	502	...	...
23-10-2003	12	502	...	...
24-10-2003	12	528	...	...
11-08-2003	9	408	...	...
08-08-2003	9	411	...	...
11-12-2004	23	456	...	...
24-10-2003	9	509	...	...
09-12-2003	18	486	...	...
09-12-2003	19	486	...	...
08-06-2004	12	521	...	...
24-10-2003	10	503	...	...
09-06-2004	12	507	...	...
13-08-2003	9	397	...	...
21-07-2003	10	386	...	...
30-10-2003	19	468	...	...
11-08-2003	20	387	...	...
24-10-2003	11	488	...	...
29-07-2003	11	385	...	...
28-08-2003	14	403	...	...
02-06-2004	12	496	...	...
08-12-2004	11	424	...	...
17-07-2003	18	375	...	...
29-07-2003	16	369	...	...
05-07-2004	12	455	...	...
10-11-2004	18	406	...	...
14-07-2003	13	356	...	...
17-05-2004	12	485	...	...
29-07-2003	15	358	...	...
10-11-2004	19	406	...	...
17-07-2003	19	351	...	...
05-08-2003	17	349	...	...
30-10-2003	20	419	...	...
21-06-2004	12	456	...	...

12-08-2003	16	347	...	...
08-12-2004	11	384	...	...
13-08-2003	16	344	...	...
04-12-2003	18	416	...	...
09-12-2003	20	416	...	...
06-05-2004	12	423	...	...
10-12-2003	18	416	...	...
13-08-2003	20	340	...	...
05-05-2004	12	421	...	...
16-11-2004	19	376	...	...
24-10-2003	13	432	...	...
30-10-2003	12	409	...	...
23-07-2003	23	335	...	...
04-12-2003	19	411	...	...
04-08-2003	12	332	...	...
16-11-2004	18	377	...	...
13-08-2003	17	334	...	...
13-08-2003	18	333	...	...
21-07-2003	17	330	...	...
28-11-2003	18	415	...	...
13-08-2003	19	332	...	...
22-06-2004	12	433	...	...
23-10-2003	10	404	...	...
30-10-2003	18	399	...	...
11-12-2004	24	370	...	...
28-07-2003	14	328	...	...
12-08-2003	18	330	...	...
12-08-2003	17	330	...	...
11-08-2003	18	330	...	...
11-12-2004	22	360	...	...
24-10-2003	14	415	...	...
12-08-2003	19	328	...	...
28-08-2003	15	343	...	...
09-12-2003	17	392	...	...
11-08-2003	19	327	...	...
05-08-2003	18	324	...	...
29-07-2003	10	323	...	...
24-07-2003	20	323	...	...
08-03-2004	19	361	...	...
14-11-2003	8	400	...	...
23-10-2003	13	388	...	...
27-11-2003	18	407	...	...
05-08-2003	20	319	...	...
05-08-2003	19	318	...	...
13-05-2004	14	430	...	...
21-07-2003	18	316	...	...
08-03-2004	11	362	...	...
14-08-2003	12	319	...	...
11-08-2003	17	317	...	...
12-08-2003	20	317	...	...
08-03-2004	20	357	...	...
08-03-2004	12	362	...	...
28-07-2003	13	313	...	...
30-10-2003	11	385	...	...

14-08-2003	11	317	...	...
08-03-2004	13	361	...	...
14-08-2003	13	315	...	...
14-08-2003	14	313	...	...
09-12-2003	13	376	...	...
14-08-2003	10	313	...	...
13-05-2004	13	424	...	...
23-10-2003	14	378	...	...
12-08-2003	8	312	...	...
16-11-2004	20	355	...	...
10-11-2004	20	360	...	...
02-09-2003	16	341	...	...
04-12-2003	17	380	...	...
26-08-2003	13	327	...	...
11-12-2004	21	345	...	...
12-08-2003	22	310	...	...
17-07-2003	20	308	...	...
09-12-2003	12	372	...	...
11-12-2004	21	335	...	...
13-05-2004	11	423	...	...
30-10-2003	10	375	...	...
27-11-2003	19	395	...	...
14-08-2003	15	306	...	...
12-08-2003	21	305	...	...
08-08-2003	8	305	...	...
11-12-2004	19	330	...	...
12-08-2003	23	303	...	...
27-08-2003	13	316	...	...
14-08-2003	9	304	...	...
29-07-2003	9	302	...	...
14-08-2003	16	303	...	...
27-08-2003	12	316	...	...
11-08-2003	22	302	...	...
26-08-2003	12	325	...	...
26-08-2003	14	316	...	...
28-07-2003	15	298	...	...
21-07-2003	8	298	...	...
26-08-2003	15	314	...	...
30-10-2003	9	365	...	...
14-08-2003	17	300	...	...
21-06-2004	13	391	...	...
11-12-2004	20	330	...	...
29-07-2003	19	297	...	...
11-08-2003	23	299	...	...
14-07-2003	18	296	...	...
04-12-2003	20	370	...	...
14-07-2003	19	296	...	...
30-10-2003	13	364	...	...
27-08-2003	14	310	...	...
29-07-2003	18	298	...	...
11-08-2003	8	299	...	...
21-07-2003	19	296	...	...
01-10-2003	12	342	...	...
08-08-2003	19	299	...	...

13-05-2004	10	408	...	...
07-08-2003	19	298	...	...
11-12-2004	18	316	...	...
07-08-2003	9	298	...	...
05-07-2004	13	370	...	...
14-08-2003	18	297	...	...
11-12-2004	19	319	...	...
27-08-2003	11	306	...	...
22-06-2004	14	390	...	...
10-12-2003	9	357	...	...
06-05-2004	11	368	...	...
09-08-2003	12	293	...	...
07-08-2003	8	293	...	...
14-08-2003	19	293	...	...
02-06-2004	11	376	...	...
14-08-2003	8	292	...	...
27-08-2003	15	304	...	...
06-08-2003	17	289	...	...
04-08-2003	13	290	...	...
27-08-2003	10	302	...	...
08-08-2003	20	291	...	...
28-07-2003	11	286	...	...
10-12-2003	10	351	...	...
05-07-2004	14	361	...	...
10-12-2003	11	351	...	...
11-12-2004	20	323	...	...
08-08-2003	23	289	...	...
10-12-2003	12	351	...	...
04-08-2003	15	288	...	...
26-08-2003	11	310	...	...
10-08-2003	23	284	...	...
06-08-2003	9	285	...	...
08-08-2003	22	287	...	...
06-08-2003	18	284	...	...
04-08-2003	14	286	...	...
14-08-2003	20	284	...	...
04-08-2003	11	286	...	...
05-03-2004	10	326	...	...

”

Konkurrencerådet har som bilag 4 til afgørelsen videre udarbejdet følgende oversigt over timer med mark-up større end 100% beregnet på baggrund af prisen i Vestdanmark og de gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Cost = ATC):

”

<b>Dato</b>	<b>Time</b>	<b>DK-Vest</b>	<b>ATC</b>	<b>Mark-up(%)</b>	<b>Antal timer: 132</b>
02-09-2003	15	4430	...	...	
02-09-2003	14	4388	...	...	
02-09-2003	9	3968	...	...	
02-09-2003	11	3422	...	...	
02-09-2003	12	3252	...	...	



02-09-2003	10	2953	...	...
02-09-2003	13	2848	...	...
11-08-2003	12	1855	...	...
24-07-2003	12	1496	...	...
23-07-2003	12	1497	...	...
12-08-2003	13	1499	...	...
11-08-2003	13	1486	...	...
21-07-2003	12	1425	...	...
12-08-2003	14	1285	...	...
12-08-2003	15	1264	...	...
07-08-2003	12	1248	...	...
12-08-2003	12	1230	...	...
23-07-2003	13	1212	...	...
23-07-2003	11	1201	...	...
22-07-2003	12	1152	...	...
23-07-2003	10	1116	...	...
23-07-2003	14	1102	...	...
23-07-2003	15	1102	...	...
15-07-2003	12	1097	...	...
17-07-2003	12	1095	...	...
22-07-2003	11	1067	...	...
08-08-2003	12	1065	...	...
05-08-2003	15	1027	...	...
12-08-2003	11	1024	...	...
15-07-2003	11	952	...	...
15-07-2003	13	928	...	...
05-08-2003	12	929	...	...
15-07-2003	10	902	...	...
15-07-2003	14	893	...	...
17-07-2003	11	891	...	...
05-08-2003	14	889	...	...
07-08-2003	13	864	...	...
15-07-2003	16	852	...	...
15-07-2003	15	843	...	...
08-08-2003	13	839	...	...
08-08-2003	11	840	...	...
24-07-2003	14	807	...	...
13-08-2003	12	804	...	...
22-07-2003	15	797	...	...
12-08-2003	10	789	...	...
08-08-2003	10	769	...	...
15-07-2003	17	756	...	...
15-07-2003	18	756	...	...
15-07-2003	19	750	...	...
12-08-2003	9	759	...	...
08-08-2003	14	753	...	...
24-07-2003	13	747	...	...
21-07-2003	13	741	...	...
22-07-2003	14	737	...	...
24-07-2003	15	731	...	...
07-08-2003	11	738	...	...
13-08-2003	13	729	...	...
07-08-2003	14	729	...	...
17-07-2003	13	709	...	...

17-07-2003	14	705	...	...
22-07-2003	13	692	...	...
24-07-2003	11	686	...	...
21-07-2003	14	687	...	...
13-08-2003	14	689	...	...
07-08-2003	15	684	...	...
08-08-2003	15	672	...	...
11-08-2003	11	666	...	...
07-08-2003	16	668	...	...
11-08-2003	14	667	...	...
17-07-2003	15	650	...	...
13-08-2003	11	659	...	...
15-07-2003	20	647	...	...
14-07-2003	12	626	...	...
07-08-2003	10	633	...	...
11-08-2003	15	634	...	...
13-08-2003	15	626	...	...
06-08-2003	12	623	...	...
05-08-2003	11	619	...	...
08-08-2003	16	606	...	...
17-07-2003	16	595	...	...
29-07-2003	12	598	...	...
05-08-2003	13	591	...	...
21-07-2003	15	557	...	...
21-07-2003	11	550	...	...
07-08-2003	17	550	...	...
05-08-2003	10	538	...	...
13-08-2003	10	539	...	...
06-08-2003	13	523	...	...
06-08-2003	14	519	...	...
07-08-2003	18	517	...	...
05-08-2003	9	502	...	...
21-06-2004	14	667	...	...
11-08-2003	10	482	...	...
08-08-2003	17	472	...	...
06-08-2003	15	473	...	...
06-08-2003	11	471	...	...
11-08-2003	16	474	...	...
14-07-2003	11	450	...	...
21-07-2003	16	447	...	...
06-08-2003	10	446	...	...
28-07-2003	12	442	...	...
29-07-2003	14	447	...	...
05-08-2003	16	434	...	...
11-12-2004	23	485	...	...
08-08-2003	18	430	...	...
13-05-2004	12	586	...	...
29-07-2003	13	428	...	...
06-08-2003	16	416	...	...
07-08-2003	20	419	...	...
17-07-2003	17	408	...	...
23-10-2003	11	502	...	...
23-10-2003	12	502	...	...
24-10-2003	12	528	...	...

11-08-2003	9	408	...	...
08-08-2003	9	411	...	...
11-12-2004	23	456	...	...
24-10-2003	9	509	...	...
09-12-2003	18	486	...	...
09-12-2003	19	486	...	...
08-06-2004	12	521	...	...
24-10-2003	10	503	...	...
09-06-2004	12	507	...	...
13-08-2003	9	397	...	...
21-07-2003	10	386	...	...
30-10-2003	19	468	...	...
11-08-2003	20	387	...	...
24-10-2003	11	488	...	...
29-07-2003	11	385	...	...
28-08-2003	14	403	...	...
02-06-2004	12	496	...	...
08-12-2004	11	424	...	...
17-07-2003	18	375	...	...

”

Konkurrencerådet har som bilag 5 til afgørelsen videre udarbejdet følgende oversigt over timer med mark-up større end 200% beregnet på baggrund af prisen i Vestdanmark og de gennemsnitlige samlede omkostninger (Average Total Cost = ATC):

”

<b>Dato</b>	<b>Time</b>	<b>DK-Vest</b>	<b>ATC</b>	<b>Mark-up(%)</b>	<b>Antal timer:</b>
02-09-2003	15	4430	...	...	82
02-09-2003	14	4388	...	...	
02-09-2003	9	3968	...	...	
02-09-2003	11	3422	...	...	
02-09-2003	12	3252	...	...	
02-09-2003	10	2953	...	...	
02-09-2003	13	2848	...	...	
11-08-2003	12	1855	...	...	
24-07-2003	12	1496	...	...	
23-07-2003	12	1497	...	...	
12-08-2003	13	1499	...	...	
11-08-2003	13	1486	...	...	
21-07-2003	12	1425	...	...	
12-08-2003	14	1285	...	...	
12-08-2003	15	1264	...	...	
07-08-2003	12	1248	...	...	
12-08-2003	12	1230	...	...	
23-07-2003	13	1212	...	...	
23-07-2003	11	1201	...	...	
22-07-2003	12	1152	...	...	
23-07-2003	10	1116	...	...	
23-07-2003	14	1102	...	...	
23-07-2003	15	1102	...	...	
15-07-2003	12	1097	...	...	

17-07-2003	12	1095	...	...
22-07-2003	11	1067	...	...
08-08-2003	12	1065	...	...
05-08-2003	15	1027	...	...
12-08-2003	11	1024	...	...
15-07-2003	11	952	...	...
15-07-2003	13	928	...	...
05-08-2003	12	929	...	...
15-07-2003	10	902	...	...
15-07-2003	14	893	...	...
17-07-2003	11	891	...	...
05-08-2003	14	889	...	...
07-08-2003	13	864	...	...
15-07-2003	16	852	...	...
15-07-2003	15	843	...	...
08-08-2003	13	839	...	...
08-08-2003	11	840	...	...
24-07-2003	14	807	...	...
13-08-2003	12	804	...	...
22-07-2003	15	797	...	...
12-08-2003	10	789	...	...
08-08-2003	10	769	...	...
15-07-2003	17	756	...	...
15-07-2003	18	756	...	...
15-07-2003	19	750	...	...
12-08-2003	9	759	...	...
08-08-2003	14	753	...	...
24-07-2003	13	747	...	...
21-07-2003	13	741	...	...
22-07-2003	14	737	...	...
24-07-2003	15	731	...	...
07-08-2003	11	738	...	...
13-08-2003	13	729	...	...
07-08-2003	14	729	...	...
17-07-2003	13	709	...	...
17-07-2003	14	705	...	...
22-07-2003	13	692	...	...
24-07-2003	11	686	...	...
21-07-2003	14	687	...	...
13-08-2003	14	689	...	...
07-08-2003	15	684	...	...
08-08-2003	15	672	...	...
11-08-2003	11	666	...	...
07-08-2003	16	668	...	...
11-08-2003	14	667	...	...
17-07-2003	15	650	...	...
13-08-2003	11	659	...	...
15-07-2003	20	647	...	...
14-07-2003	12	626	...	...
07-08-2003	10	633	...	...
11-08-2003	15	634	...	...
13-08-2003	15	626	...	...
06-08-2003	12	623	...	...
05-08-2003	11	619	...	...

08-08-2003	16	606	...	...
17-07-2003	16	595	...	...
29-07-2003	12	598	...	...
05-08-2003	13	591	...	...

”

2.3 I den i rådsnotatet refererede tilsagnsaftale af 14. marts 2003 mellem Elsam og Konkurrencestyrelsen (vedlagt den påklagede afgørelse som bilag 6) hedder det bl.a.:

”Aftale mellem Elsam A/S og Konkurrencestyrelsen 14. marts 2003

### ***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.
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 AIS og alle virksomheder, der er en del af den samme virksomhedsgruppe på ethvert tidspunkt.

## ***III Erklæringer***

10. Elsam vil senest den 1.juli 2003 indsnævre spreads og øge volumener på vstdanske differencekontrakter (CfD) som følger:
  - *Spreads*: maksimalt 2 NOK/MWh på årsprodukter og 2,75 NOK/MWh på sæsonprodukter/kvartalsprodukter.
  - *Volumener*: 10MW på årsprodukter og 15 MW på sæsonprodukter. Når de nuværende sæsonprodukter erstattes af kvartalsprodukter øges volumen til 20 MW.
  - *Åbningstider*: De af Nord Pool gældende.

[Stop loss-klausul ekstraheret — fortrolige oplysninger]

Elsam vil i øvrigt følge de normale retningslinier for market-makers, herunder muligheder for at øge spreads, hvis markedet er ekstraordinært volatilt ("fast market" erklæret af Nord Pool).

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, CO<sub>2</sub>- og SO<sub>2</sub>-afgifter, indfødningsstariffer, 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 allokere 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 opsige 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

13. Elsam erklærer sig villig til at offentliggøre ikke fortrolige versioner af denne erklæring på Internettet.”

### **3. Konkurrenceankenævnets afgørelser om opsættende virkning.**

3.1 Elsam anmodede i sit foreløbige klageskrift af 20. december 2005 om, at klagen skulle tillægges opsættende virkning.

Konkurrencerådet udtalte ved brev af 22. december 2005 sig imod opsættende virkning og meddelte samtidig, at den fortrolige udgave af rådets afgørelse vil blive overbragt til ankenævnet primo januar 2006.

Herefter besluttede ankenævnet med følgende begrundelse foreløbigt at tillægge klagen opsættende virkning:

”Det af Konkurrencerådet meddelte påbud træder i kraft torsdag den 29. december 2005. Ankenævnet har ikke fra Konkurrencerådet modtaget det fulde grundlag for den påklagede afgørelse og vil først modtage det efter påbuddets ikrafttræden. Det er endvidere ikke muligt at indhente yderligere bemærkninger fra Konkurrencerådet, der holder lukket mellem jul og nytår.

På denne baggrund tillægges klagen foreløbigt opsættende virkning indtil Konkurrenceankenævnet træffer endelig afgørelse om spørgsmålet om opsættende virkning.”

- 3.2 Efter at have modtaget den fortrolige udgave af rådets afgørelse samt parterne og biintervenienternes supplerende bemærkninger til spørgsmålet om opsættende virkning traf Konkurrenceankenævnet den 27. januar 2006 sålydende afgørelse:

”Påbuddet om at overholde et prisloft er begrundet i Elsams adfærd på markedet i 2003 og 2004. Det er udstedt den 30. november 2005 til ikrafttræden den 29. december 2005. Det er meddelt 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.

Direkte prisindgreb er forbundet med en sådan risiko for afgørende skadevirkninger på markedet, at beslutning herom stiller særlige krav til konkurrencemyndighedernes undersøgelse af de virkninger, som et sådant indgreb må forventes at kunne medføre på markedet.

Konkurrencerådets prisindgreb over for Elsam er som nævnt baseret på forholdene i 2003 og 2004 i et marked, som har været og er under forandring, og afgørelsen er truffet med virkning for markedet, som det nu er og udvikler sig. Efter den foreliggende usikkerhed vedrørende den med indgrebet forbundne risiko for afgørende skadevirkninger på markedet har ankenævnet besluttet at tillægge anken opsættende virkning og samtidig besluttet at hastebehandle sagen, der herefter – efter en hermed afstemt skriftudveksling – forhandles for ankenævnet den 15. juni 2006.”



#### **4.0 Sagens behandling for Konkurrenceankenævnet.**

Sagen var berammet til mundtlig behandling i ankenævnet den 15. juni 2006, men måtte udsættes på grund af sygdom.

Sagen har herefter været behandlet mundtligt på et møde i Konkurrenceankenævnet den 30. august 2006.

#### **5. Parternes påstande.**

5.1 Elsam har nedlagt påstand om, at Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2005 tilsidesættes helt eller delvist.

5.2 Konkurrencerådet har påstået stadfæstelse.

5.3 Ved Konkurrenceankenævnets afgørelse af 27. januar 2006 blev det tilladt Energi Danmark A/S, Nordjysk Elhandel A/S, Scan Energi A/S, OK A.m.b.a., Energi Randers, Assens Fjernvarme, Agri-Nordcold A/S, Cearelia A/S, Rosa Danica A/S, Coldstar A/S, Dania A/S, Abena Produktion A/S, Ulfoss Plastic A/S, Schur A/S, Stenhøj Autolift A/S, C.M Jernvarer A/S, Aage Østergaard A/S, Kvik Produktion A/S, DS SM A/S, Århus Karshamn A/S, Unibake A/S, Gartneriet Tvillingegården A/S, Amcor Flexibles A/S, Dalum Papir A/S og Air Liquide A/S – som en samlet gruppe, der ytrer sig i fællesskab gennem en og samme repræsentant – at indtræde som biintervenienter i sagen til støtte for Konkurrencerådet.

#### **6. Konkurrencerådet har for ankenævnet fremlagt bl.a. følgende bilag:**

6.1 Som bilag A2 har Konkurrencerådet fremlagt et internt notat af 12. september 2003 fra Elsam vedrørende Elsams ageren på markedet (vedlagt den påklagede afgørelse som bilag 9). Det hedder heri:

[Udeladt]

6.2 Som bilag C har Konkurrencerådet fremlagt ”Rapport om prisdannelsen i DK1 den 2. september 2003” fra Nord Pool. Det hedder heri bl.a.:

## ”Sammendrag / konklusjon

Priserne i vest Danmark (DK1) var i intervallet 3100 - 4900 kr/MWh i timerne 9-15 for den 2. september 2003.

Årsaken til de høye prisene skyldes Elsams beregning av effektbalanse i de aktuelle timene, som igjen var grunnlaget for det salget de gjorde til Tyskland.

...

Elsams feilvurdering av effektbalansen på Jylland / Fyn i de aktuelle timene har sin årsak i:

- Elsam har vurdert bidraget fra “ekstern” desentral produksjon for optimistisk i forhold til hva som ble anmeldt.
- Elsam har feil-bedømt kraftflyten fra Jylland til Tyskland.

De to momentene over er forklaringen til at Elsam har agert som de gjorde, dvs eksportert “overskuddet” sørover istedenfor å selge det i spotmarkedet.

For den 2. september var det planlagt full utnyttelse av måneds- og årsauksjonen sørover. Kapasiteter sørover i dagsauksjonen var redusert i forhold til dagen før, en indikasjon på at aktører med betalt kapasitet sørover ville bruke kapasiteten den 2., i større grad enn for dagen før.

I dagsauksjonen fikk Elsam tilslag på kapasitet sørover, ... Budgivningen i spot til Elsam var uelastisk over 295 DKK, dvs de hadde bestemt seg før prissetting på spot hvor kraften skulle leveres. ...

Elsam skriver i sin pressemelding at det ikke var de som satte prisen for de nevnte timene. Det er en riktig påstand, Elsam meldte overhode ingen fleksibilitet inn i markedet for de timene, og det var den manglende kapasiteten som bidro til de høye prisene.

Elsam skriver videre i sin pressemelding at grenseforbindelsen mot Tyskland ikke fungerer. Igjen en korrekt angivelse av de faktiske forhold, men Elsams agering er en viktig faktor for at den ikke fungerer.

Det er en begrenset konkurranse i vest Danmark. Dette blir forverret i situasjoner som den 2. med begrensninger i kapasiteten mot Norge / Sverige og et omvendt prisbilde mellom Danmark og Tyskland i forhold til forventet.

Markedsovervåkning har innhentet underlaget i Elsams portefølje, og basert på det mottatte underlaget kan vi ikke se at Elsam har tilbackeholdt volum av vesentlig karakter for dermed å fremprovosere de høye prisene.

Eltra har i brev til markedsovervåkning stilt seg uforstående til ovennevnte konklusjonen om at nesten all produksjon var tilgjengelig for markedet. Vedlagt til brevet var Eltras tallgrunnlag for dette. Elsam har oppgitt til markedsovervåkning en effektreserve på 585 MW, noe som er 250 MW for høyt ifølge Eltra. Reserven på 250 MW skal i følge Eltra sikres ved overlast og andre tekniske ordninger på anlegg som er i

drift. Elsam har bekreftet at de har gitt markedsovervåkning korrekte tall. Dersom Eltras tallunderlag skulle blitt brukt ville konklusjonen i avsnittet over blitt annerledes, nemlig at Elsam har tilbakeholdt volum fra markedet. Markedsovervåkning har oversendt Elsams talunderlag til Eltra, og vice versa, da det ligger utenfor markedsovervåknings myndighet å avgjøre hva som er riktig tolkning av kravene til reserver i det danske kraftsystemet. Vi avventer en tilbakemelding fra Elsam og Eltra.

...

### **Desentral produksjon**

Markedsovervåkning har tilgang på en vindprognose som er mottatt fra SKM-Market Predictor for 4 utvalgte steder på Jylland. ...

Markedskraft sin prognose viste en nedgang i prognosert volum fra vindmøllene, likeså viste prognosen fra Eltra det samme. Prognosen til Elsam derimot viste en økning i volum fra den 1. til den 2. september. De to førstnevnte halverer produksjonen, mens Elsam dobler produksjonen den 2. september, sammenlignet med dagen før.

Prognosen til Eltra for annen desentral produksjon viste små endringer til den 2. september.

Tabell [3] under viser marginale endringer i produksjon fra den desentrale produksjonen for den 2. september sammenlignet med dagen før, både i absolutte tall og i prosent.

Installert effekt / antall				
			322 MW	
			439 stk	
Vindprognose			Desentral produksjon	
Eltra	Markedskraft	Elsam	Eltra	
MW	MW	MW	MW	
9		57		
10		57		
11		55		
12		52		
13		49		
14		46		
15		45		
Endring i prognosen (MW) fra den 1. → 2. Sept.				
9		233 %		
10		233 %		
11		222 %		
12		208 %		
13		196 %		
14		185 %		
15		182 %		
Prognosert volum for den 2. (%) i forhold til den 1. Sept.				

**Tabell 3** *Endringer i desentral produksjon*

*Tabell 3 Endringer i desentralproduksjon*

Vi har vurdert vindprognosen utarbeidet av SMHI og funnet en god korrelasjon mellom den og produksjonsprognosen til Eltra og Markedskraft. Prognosen til Elsam derimot avviker betydelig fra de andre, så vi bad Elsam om ytterligere kommentarer og begrunnelse for denne. Likeså bad vi om kommentarer til Elsams utsagn om at de vurderte effektbalansen for Jylland for den 2. som god, som grunnlag for at de agerte som de gjorde mot Tyskland. I den sammenhengen bad vi om Elsams prognose for den produksjon de selv ikke kontrollerer.

Prognosen viser avvik i størrelsesorden ... i forhold til prognosene til Eltra og Markedskraft. Elsam har ikke lagret den forannevnte prognosen som ble brukt for å lage effektbalansen for den 2., men gjenskapt den basert på skjønn, se Elsams kommentar nedenfor.

*I denne beregning medtages også alle produksjoner som ikke er Elsam ejede dvs. vindmøller og decentrale kraftvarmeværker. Elsam kender naturligvis ikke produksjonen fra ikke Elsam ejede produktionsanlæg, men laver et skøn baseret på de foregåendes dages drift samt vagentens erfaring. Der findes ikke en komplet historik over de data som konkret er brugt i den energibalace, der fik vagenten til vurdere at det var muligt at sende Ca. 300 MW til Tyskland uden at skabe effektproblemer i DK1. I vedlagte regneark fremgår Elsam skøn på produktionerne fra vind og decentrale for den pågældende dag.*

Ovennevnte kommentarer viser at Elsam avslører dårlige interne rutiner både i utarbeidelse av nevnte effektprognose, og i forhold til å dokumentere grunnlaget for de disposisjoner de gjør.

...

### **Oppsummering**

Prisene i DK1 for den 2. september var høye, de høyeste som noen gang er notert i noe område i børsområdet. Et kjennetegn for prisdannelsen i Vest-Danmark, og i perioder også i Øst-Danmark, er at budgivningen til tider er preget av liten fleksibilitet, dvs dårlig konkurranse. Med dette menes:

- Liten eller ingen intern konkurranse
- Ved full utnyttelse av kapasitetene mot Norge/Sverige vil konkurransen derfra være borte. Terskelen for når konkurransen faller fra vil være lavere i perioder med begrensning i overføringskapasitet.
- Liten konkurranse sørfra, pga av et stivt og uflexibelt system som håndterer dårlig uforutsette prisendringer.

I etterkant av priskjøringen, etter at prisene i DK1 var kjent i markedet, ringte Elsam til Nord Pool Spot med ønske om å sende inn et nytt bud. Dette ble avslått i henhold til regelverket, men er en indikasjon på at det var en fleksibilitet i porteføljen til Elsam som ikke gjenspeilet seg i anmeldingen som kom inn til Nord Pool Spot innen fristen klokken 12:00. Elsam er ikke forespurt om hvilken fleksibilitet som de ville melde inn ved en ny mulighet.

Marginalene som Elsam legger til grunn ved beregning av effektbalansen, er små og i en slik situasjon er det risiko for å gjøre feilvurderinger som får konsekvenser for prisene. Tabell 3 viser estimerte priser basert på en økning i salget (dvs økt produksjon eller økt import) med 100 MW, alternativt 200 MW. Alternativt for å oppnå en tilsvarende effekt på prisene er et redusert kjøp (reduisert forbruk eller redusert eksport).

time	Priser	Priser	Estimerte priser DK1	
	NO1 NOK	DK1 NOK	+100 MW NOK	+200 MW NOK
7	273,98	236,14		
8	283,91	283,91		
9	296,57	4391,5		
10	299,03	3267,95		
11	300,1	3787,63		
12	299,28	3598,92		
13	296,78	3151,82		
14	297,2	4856,02		
15	295,82	4902,47		
16	295,91	377,75		
17	287,34	287,55		
Gjennomsnitt time 09 - 15		3994	1436	550

*Tabell 5 Estimerte priser med økt salg.*

Som det fremkommer av tabellen ville et økt salgsvolum ...”

6.3 Som bilag D har Konkurrencerådet fremlagt ”Exchange Information no 60/2005” fra Nord Pool. Det hedder heri bl.a.:

”Breach of rules on information disclosure duties  
Elsam Kraft A/S

Market surveillance at Nord Pool Spot AS has investigated two matters whether Elsam Kraft A/S (Elsam) has breached the information disclosure duties in the Standard Terms for Trading and Clearing in Nord Pool Spot AS’s Physical Markets (“Standard Terms”).

The first investigation concerns information disclosure and trading in connection with a production failure at Nordjyllandsværket B3 the 20 April 2005 and the second investigation concerns information disclosure and trading in connection with a change in production capacity at Fynsværket B3 the 27 May 2005.

The investigations have found that Elsam traded in the spot market at Nord Pool Spot for the 21 April and 28 May 2005 while having knowledge of a change in production at Nordjyllandsværket B3 and Fynsværket B3 respectively that had not been notified to and made public by Nord Pool Spot.

Further, Elsam took this knowledge into consideration in its spot market biddings for the 21 April and 28 May 2005 respectively without having notified Nord Pool Spot.

The investigations have found that Elsam has not been carrying out insider trading in the financial market at Nord Pool ASA.

Elsam is found to have committed formal breaches of sections 9.4 and 9.5 of the Standard Terms.

Pursuant to section 10.4 of the Standard Terms, Nord Pool Spot AS has accordingly issued a fine of NOK 100 000 towards Elsam in relation to these breaches of sections 9.4 and 9.5.”

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

- 7.1 Som bilag 2 har Elsam fremlagt Nord Pools Trading Rules. Det hedder heri bl.a.:

### ”MARKET CONDUCT RULES

#### **1 Introduction**

- 1.1 This appendix has been issued by Nord Pool under (i) the Trading Rules for Financial Electricity Contracts and Certificate Contracts and (ii) the Trading Rules for Emission Allowances cf. Section 6:7 of the relevant Trading Terms and the respective Clearing Member Agreement and Clearing Client Agreement.
- 1.2 The provisions herein applies to (i) Exchange Members, (ii) Clients of Exchange Members (including but not limited to Clearing Members and Clearing Clients) and (iii) Brokers under agreement with Nord Pool Clearing, hereinafter referred to as "Market Participants”.
- 1.3 Exchange Members shall ensure that any Client that is not Clearing Member or Clearing Client or Broker under agreement with Nord Pool Clearing sign the acceptance form in Enclosure 2, and shall keep record of such statements, to be provided to Nord Pool upon request.
- 1.4 Section 4 applies to Exchange Trading only. Section 2 applies to Non-Exchange Trading (iii) Listed Products, while the sections 3 and 5 to 8 is generally applicable as provided for.
- 1.5 Words with capital letter in this document are defined in the Trading Rules and Clearing Rules.

...

#### **3 Disclosure of information**

- 3.1 Market Participants shall immediately disclose to Nord Pool, the information specified in Enclosure 1 (“Disclosure Rules”).

...

#### **4 Prohibition on insider trading at Nord Pool**

- 4.1 Exchange Members and Trading Clients may not register new Orders in ETS or call in Orders or Indicative Orders to MTS or enter into Exchange Trades when holding Inside Information related to the relevant Listed Product as defined in Enclosure 1.
- 4.2 Section 4.1 shall not prohibit an Exchange Member or Trading Client from carrying out Exchange Trading where the Exchange Trading operations are separated from the departments where persons employed hold Inside Information. The Exchange Member or Trading Client must document to Nord Pool that the member has physical or other information barriers (Chinese Walls’) between these departments. Nord Pool shall approve internal routines and organization plans in this respect.
- 4.3 Section 4.1 shall not prohibit a Client Representative from Client Trading when the Client, as far as the Client Representative knows, does not hold Inside Information. This exemption does not apply to active portfolio management or other investment decisions by the Client Representative, and the Client Representatives may not give advice about an Exchange Trade when holding Inside Information.
- 4.4 A Market Participant and its board of directors or employees are subject to a duty of confidentiality in respect of Inside Information, and may not disclose any Inside Information to persons or entities whom such information does not concern, prior to the information being distributed by Nord Pool pursuant to the relevant Trading Terms.
- 4.5 The entities and persons referred to in Section 4.4 may not advise anyone in respect of Exchange Trading when holding Inside Information.

...

#### **8 Breach of market conduct rules**

- 8.1 In the event that a Market Participant is in breach of the rules above, Nord Pool may decide on one or more of the following actions against this party
- 8.1.1 Issue a warning in writing
- 8.1.2 In the event of material breach, impose a Violation Charge on the Market Participant of up to NOK 1,000,000. Such charge shall be decided taking into account the materiality of the breach, whether the breach has been intentional or



whether the Market Participant or its board of directors or employees may otherwise be blamed as well as other relevant circumstances.

...

Enclosure 1

## DILSCLOSURE RULES

### 1 Disclosure requirements

- 1.1 A Market Participant in the Financial Electricity Market shall immediately disclose to Nord Pool any Inside Information that it possesses, with the exemptions provided in below.
- 1.1.1 The exemption ii Section 2.1.1 and 2.1.2 shall, as far as the disclosure requirement is concerned, also apply to any such information concerning a Client that a Client Representative receives in This capacity, as well as any other information conveyed by a Client related to the Clients pending Orders.
- 1.1.2 The exemption iii Section 2.1.1 and 2.1.2 shall, as far as the disclosure requirement is concerned, also apply to any such information on another Market Participant that a Market Participant receives from a contracting party when contemplating or entering into Non-Exchange Transactions.
- 1.2 A Client Representative is, independent of the disclosure duties applying to his Clients, under an obligation to disclose to Nord Pool the Inside Information concerning Clients as provided for in Section 2.2, as far as the Client Representative possesses such information.

### 2 Definition of inside Information

- 2.1 Inside information shall mean information, when of precise nature and not publicly known, concerning any matters related to the Relevant Markets that is likely to have a significant impact on the prices in one or several Listed Products. The Relevant Market are the Nordic electricity market, the Nordic financial electricity market, the Swedish green certificate market and the European allowance market
- 2.1.1 Exempted is any information on the Market Participant's own plans and strategies for trading in Listed Products.

..."

- 7.2 Elsam har som bilag 3 fremlagt Nord Pools brev af 14. december 2005 til Elsam. Det hedder heri bl.a.:

”[udeladt]”

7.3 Elsam har som bilag 7 fremlagt ”Economic arguments for Elsam’s appeal against the decision of the Danish Competition Authority – Frontier Economics Ltd” fra januar 2006. Det hedder heri bl.a.:

**“Executive summary**

Frontier has been asked by Elsam to assist by undertaking economic analysis to complement its appeal against the decision of the Danish competition authority finding Elsam to be dominant on the market for the wholesale of physical electricity in the form of OTC and spot in Western Denmark and having abused its position by charging excessive prices in the period from Q3 2003 to Q4 2004.

We find that the investigation conducted by the Danish competition authority and its presentation in the decision very complex and on a number of occasions difficult to trace. Even with more in-depth analysis, we have not been able to replicate the authorities’ computations in every detail and hence to verify the analysis undertaken by the authority in every respect. We have therefore focussed our assessment on the general approach taken by the authority, methodological aspects of the model – to the extent that they could be gauged – and critically examined the authority’s conclusions based on an analysis of available market evidence.

This report focuses on the following four main areas of the Danish competition authority’s decision:

1. The definition of the relevant geographic market;
2. The authority’s claim that Elsam is dominant;
3. The authority’s claim that Elsam has abused its dominant position by charging excessive prices; and
4. The appropriateness of the remedy proposed by the Danish competition authority.

Our findings with respect to each of these four points are summarised in turn.

- Geographic market definition is too narrow – Our analysis raises doubts as to the appropriateness of the narrow geographic market definition established by the authority (and in consequence also the dominance and abuse claim developed by the authority). We rather find that the authority – when defining the relevant geographic market – should include competitive constraints from Norway, Sweden and Germany at least up to the level of import transmission capacities into Denmark.
- **Dominance allegation needs to be put into perspective** - As regards the authority’s claim that Elsam is dominant, we show that for most of the time period considered by the authority, Elsam cannot be considered to be a pivotal player on the system without whom electricity demand could not have been met. Further, even where Elsam did face positive residual demand (i.e. where Elsam was a required generator), it is not clear from the

evidence that we have explored that Elsam has engaged in abusive behaviour.

- **No clear evidence for abuse** – As regards the finding that Elsam has abused its dominant position by charging excessive prices, we find that the authority uses an inappropriate economic benchmark by apparently denying Elsam the sale of power to neighbouring countries at going market prices in other countries. Further we show that there are serious flaws in the design of the tests that the authority has used to measure the alleged dominance, in that test a) which endeavours to establish a competitive benchmark price to identify excessive prices is misconceived and also test b) which compares the so-called “critical” hours in which prices are identified as excessive through test a), with prices in “non-critical” hours that are deemed otherwise comparable (i.e. in terms of time of the day, demand conditions etc.):
  - First, during the critical period Q3 2003 identified by the competition authority, there are a number of alternative explanations and special events which may have affected prices but which have not been considered by the competition authority in test a) and test b) and subsequently in its decision.
  - Second, even if Elsam could have predicted the special events and adapted its strategy, we find that in circumstances where Elsam faced a high residual demand, spot prices in West Denmark did not significantly differ from price outcomes where Elsam was not pivotal. This suggests that Elsam did not use market power when it potentially had it, further casting doubt on the abuse findings.
  - Thirdly, if the authority was right with its abuse claim, we should be able to observe capacity withdrawal (low output) of Elsam in periods of high prices. Rather we find that Elsam’s output tended to be high when prices were high. This again is inconsistent with the authority’s abuse claim.
  - Finally, there are a number of serious methodological flaws in the competition authority’s calculation of the price benchmark. This, in addition, casts doubt on the validity of test a) and in consequence also of test b).
- **Proposed sanction is inappropriate**
  - We find that the authority has had insufficient regard to the fact that relative to the situation in especially the last six months of 2003, pro-competitive measures in the form of VPP auctions have been implemented as of the beginning of 2006. These are likely to have the effect of further reducing market power Elsam potentially has by making it indispensable to satisfy system demand less of the time than was the case in 2003. Therefore, even if there had been a case for intervention on the basis of the market structure in 2003, this is less so the case today.

- We find that if the Danish competition authority were to impose the suggested price cap there is a risk that the price cap envisaged would lead to inefficiencies and may endanger security of supply. We find that even recent historic prices have been too low to allow new entrants to recover their full cost of production.

## 1. INTRODUCTION

### 1.1 BACKGROUND

Frontier Economics has been asked by Elsam to assess the validity of the analysis presented by the Danish competition authority [NOTE: Also called “the authority” hereafter] in its decision where it finds Elsam to be dominant on the market for the wholesale of physical electricity in the form of OTC and spot in West Denmark and having abused its position by charging excessive prices in the period from Q3 2003 to Q4 2004.

We find that the investigation conducted by the Danish competition authority and its presentation in the decision very complex and on a number of occasions difficult to trace. Even with more in-depth analysis, we have not been able to replicate the authority’s computations in every detail and hence to verify the analysis undertaken by the authority in every respect. We have therefore focussed our assessment on the general approach taken by the authority, methodological aspects of the model – to the extent that they could be gauged – and critically examined the authority’s conclusions based on analysis of available market evidence.

### 1.2 APPROACH TAKEN IN THIS REPORT

This report focuses on the following four main areas of the Danish competition authority’s decision, namely:

- **The definition of the relevant geographic market (section 2)** – Our analysis raises doubts as to the appropriateness of the narrow geographic market definition established by the authority (and in consequence also the dominance and abuse claim developed by the authority). We rather find that the authority – when defining the geographic relevant market – should include competitive constraints from Norway, Sweden and Germany at least up to the level of import transmission capacities into Denmark.
- **The authority’s claim that Elsam is dominant (section 1)** – As regards the authority’s claim that Elsam is dominant, we show that for most of the time period considered by the authority, Elsam cannot be considered to be a pivotal player on the system without whom electricity demand could not have been met. Further, even where Elsam did face positive residual demand (i.e. where Elsam was a required generator), it is not clear from the evidence that we have explored that Elsam has engaged in abusive behaviour.

- As regards **the finding that Elsam has abused its dominant position by charging excessive prices (section 1)**, we find that the authority uses an inappropriate economic benchmark by apparently denying Elsam the sale of power to neighbouring countries at going market prices in other countries. Further we show that there are serious flaws in the design of the tests that the authority has used to measure the alleged dominance, in that test a) which endeavours to establish a competitive benchmark price to identify excessive prices is misconceived and also test b) which compares the so-called “critical” hours in which prices are identified as excessive through test a), with prices in “non-critical” hours that are deemed otherwise comparable (i.e. in terms of time of the day, demand conditions etc.):
  - First, during the critical period Q3 2003 identified by the competition authority, there are a number of alternative explanations and special events which may have affected prices but which have not been considered by the competition authority in test a) and test b) and subsequently in its decision.
  - Second, even if Elsam could have predicted the special events and adapted its strategy, we find that in circumstances where Elsam faced a high residual demand, spot prices in West Denmark did not significantly differ from price outcomes where Elsam was not pivotal. This suggests that Elsam did not use market power when it potentially had it, further casting doubt on the abuse findings.
  - Thirdly, if the authority was right with its abuse claim, we should be able to observe capacity withdrawal (low output) of Elsam in periods of high prices. Rather we find that Elsam’s output tended to be high when prices were high. This again is inconsistent with the authority’s abuse claim.
  - Finally, there are a number of serious methodological flaws in the competition authority’s calculation of the price benchmark. This, in addition, casts doubt on the validity of test a) and in consequence of test b).
- **The appropriateness of the remedy imposed on Elsam by the Danish competition authority (section 1)**
  - We find that the authority has had insufficient regard to the fact that relative to the situation in **especially** the last six months of 2003, pro-competitive measures in the form of VPP auctions have been implemented as of the beginning of 2006. These are likely to have the effect of further reducing market power Elsam potentially has by making it indispensable to satisfy system demand less of the time than was the case in 2003. Therefore, even if there had been a case for intervention on the basis of the market structure in 2003, this is less so the case today.

- We find that if the Danish competition authority were to impose the suggested price cap there is a risk that the price cap envisaged would lead to inefficiencies and may endanger security of supply. We find that even recent historic prices have been too low to allow new entrants to recover their full cost of production.

## 2 Definition of the relevant geographic market

The relevant market on the basis of which the Danish competition authority finds Elsam to be dominant and having abused its position by charging excessive prices is the market for the wholesale of physical electricity in the form of OTC and spot in West Denmark. While it appears to Elsam that the definition of the relevant product market leaves some questions to be resolved, the issue addressed here is the appropriateness of the delineation of the relevant geographic market established by the Danish competition authority. [NOTE: As a matter of reference, the competition authorities state in their “Council Memo” from 30. November 2005, that the relevant product market in question *“is the wholesale market for physical power. In the wholesale market trading, production and grid companies as well as transmission operators (TSOs) and other large players buy and sell electricity.”* It is further stated that the electricity is either traded via a direct contract between seller and buyer (OTC = Over The Counter) or via power exchanges like Nord Pool. ]

The authority finds that the appropriate scope of the relevant geographic market in the present case is limited to West Denmark. The main reasons for this finding are said to be

- limited interconnection capacity between West Denmark and the adjacent areas resulting in separated markets; and
- ineffectiveness of the transmission capacity allocation mechanism between West Denmark and Germany.

As will be shown in this section, this view seems doubtful when considering the functioning of the Nordic electricity market and the available market evidence. In particular, this evidence is not inconsistent with the hypothesis of effective competition spanning all Nordic countries and Germany in a way that constrains West Danish generators from charging non-competitive prices.

In this section, we therefore

- first briefly provide some background on how West Denmark is embedded in the North European Power market - the candidate market;
- against this background, discuss the relevant economic approach to market definition, in particular the SSNIP test and how this applies to electricity generation; and then

- critically discuss the competition authority's findings on the definition of the relevant geographic market in view of 1) certain theoretical considerations and 2) available market evidence.

## 2.1 THE NORTH EUROPEAN POWER MARKET

This section briefly explains how West Denmark is embedded in the candidate market, i.e. the potentially appropriate definition of the relevant geographic market that has been discussed in the context of the appropriate market definition in the present case, namely the Nordic electricity market including Germany.

In the Nordic power market, there are six price areas that are interconnected through transmission lines with a limited transmission capacity, one of which is West Denmark, where Elsam's plants are located.

West Denmark is connected through interconnector capacity with

- Norway and Sweden, where interconnection capacity is allocated through implicit (automatic) auctions administered through the Nord Pool market according to fixed rules on the basis of price differences; and
- in addition, Germany, where the capacity is sold through explicit auctions where market actors buy capacity based on their expectations of price differences in the energy market.

**Fejl! Henvisningskilde ikke fundet.** below illustrates how West Denmark is connected with the wider Nordic and German market:

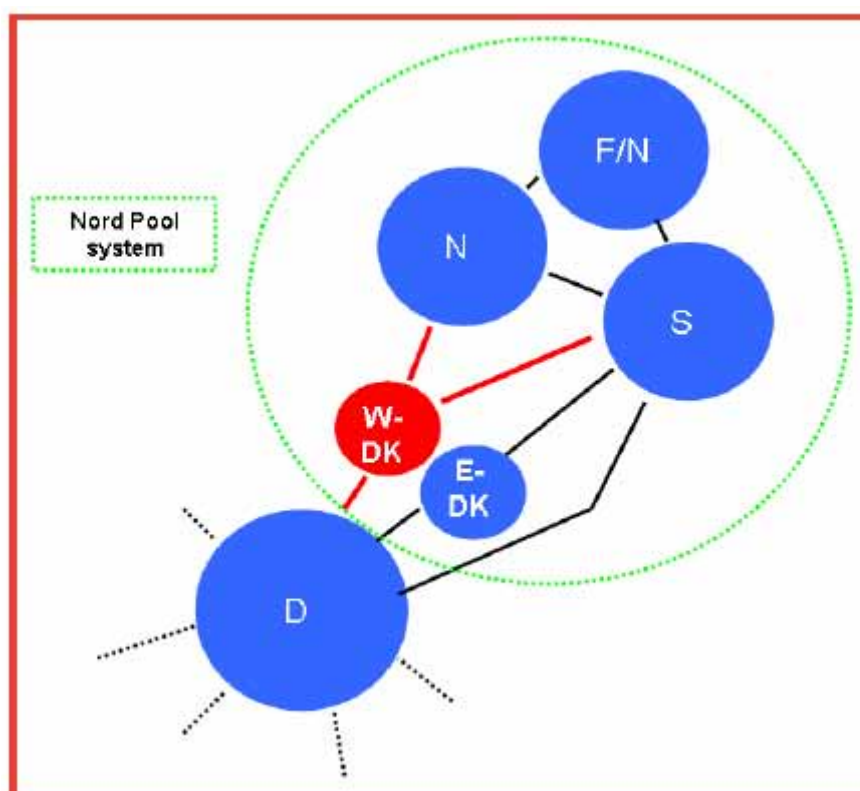


Figure 1: Connections between the electricity generation system in West Denmark and the rest of the Nordic market and Germany

Source: "A Powerful Competition Policy", Nordic Competition authorities (2003) and *Jahrbuch der europäischen Energie- und Rohstoffwirtschaft* (2005)

The question of geographic market definition in the present case essentially focuses on an assessment as to how effectively other generators in the various countries directly or indirectly connected with the West-Danish system compete with generators in West Denmark. In particular, although the German wholesale electricity market is not part of the Nord Pool market clearing system, one important question that needs to be examined in this context is the extent to which German generators exert competitive pressure on generators in West Denmark.[We note here that competitive interactions are likely to be more complex than might be suggested if one simply considers that West Denmark is connected with Norway (N), Sweden (s) and Germany (d) because, for example Germany in turns is connected with Sweden.]

Against this background, the following section briefly explains the formal economic approach to market definition and how this applies to electricity generation.

## 2.2 MARKET DEFINITION AND THE SSNIP TEST

The purpose of market definition is to identify the competitive constraints faced by an undertaking, by assessing whether the undertaking enjoys economic power in relation to the goods or services it supplies. In particular the market definition serves as a prerequisite for identifying “*those actual competitors of the undertakings involved that are capable of constraining their behaviour and preventing them from behaving independently of an effective competitive pressure*” .[NOTE: European Commission Notice on the definition of the relevant market for the purposes of Community competition law. Published in the Official Journal: OJ C 372 on 9/12/1997.]

Market definition is often approached from a demand side perspective, because it is often asserted that options for demand side substitution provide a more immediate and therefore stronger competitive restraint than supply side substitution alternatives. This is because in some markets, supply side alternatives only become available with some time delay while consumers in many cases can take up demand side alternatives almost instantaneously. In the case of electricity markets both supply side and demand side substitution are relevant given the practically instantaneous opportunities for a variety of suppliers to supply the respective market (e.g. electricity traders, foreign generators).

To identify geographic and product market boundaries it has become common practice to apply the hypothetical monopolist (SSNIP) [NOTE: SSNIP stands for “a small but significant non-transitory increase in price”.] test. This test allows taking into account both demand and supply side substitution. Supply side substitution frequently provides a significant, and sometimes the only significant, competitive constraint in energy markets.

This SSNIP-test asks whether a hypothetical monopolist with control over the candidate market would be able profitably to impose a small but significant and non-transitory increase in price. The price increase used is typically 5%-10%. The test is applied first to a narrow definition of the market and then, if the test is not met, the market definition is broadened progressively in terms of product definition and geographic scope until such a price increase by a hypothetical monopolist appears both feasible and profitable.



It is important to identify the appropriate reference price from which the hypothetical 5-10% increase is made. This price should be the competitive price in the candidate market and should therefore, broadly reflect a meaningful measure of cost. [NOTE: The scope of the potential relevant market should therefore not be broadened in case a non-competitive current price means that a small price increase will lead to substitution.]

Against this background and before we turn to the empirical assessment of the authority's geographic market definition, the following section provides a discussion of what one would expect to see if generators belong to the same market and assesses the validity of the authority's approach in this regard. We show that the authority's arguments would appear to reflect a lack of understanding of how competition between generators works and what the implications of this are for the definition of the relevant geographic market.

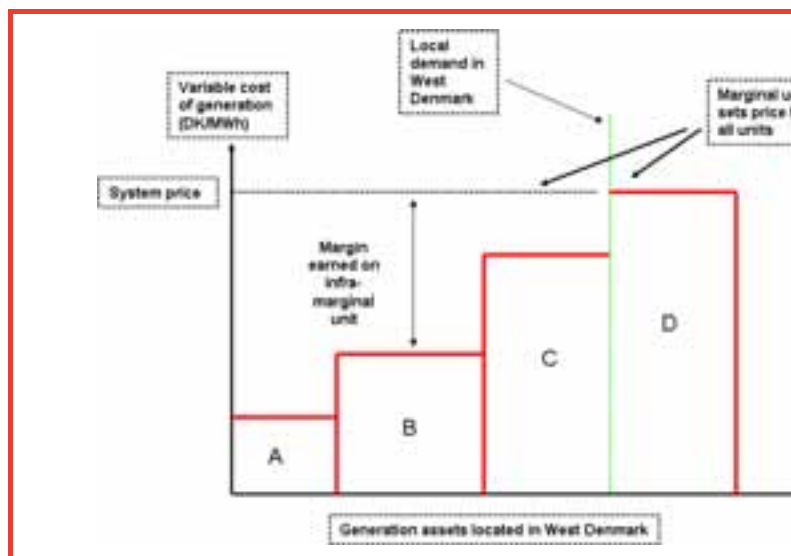
### **2.3 FUNDAMENTAL MISCONCEPTIONS IN THE AUTHORITY'S VIEW OF ELECTRICITY GENERATION**

This section deals with the authority's inappropriate economic interpretation of Elsam's price setting behaviour. On this basis, we rebut the authority's view implicit in its allegations that it is inappropriate and abusive for West Danish generators to sell power at the price of neighbouring countries. In this context, we also discuss the authority's allegation that the "cellophane fallacy" applies in these situations.

#### **2.3.1 Competition between generators**

In order to put the authority's statements and implicit interpretation of Elsam's behaviour into perspective, we first explain what one would expect to see if generators form part of the same (geographic) market, i.e. immediately constrain each other competitively.

Using **Fejl! Henvisningskilde ikke fundet.** as an illustration and bearing in mind the SSNIP logic, it is clear that with a number of sufficiently small, atomistic generators, these constrain each other sequentially, in ascending order of variable costs, until the last (marginal) generator – shown as generator D – sets the system price for all other generators that get to produce (shown as generators A, B and C), given a certain level of (inelastic) demand



Figur 2

Competition amongst different generators under competitive dispatch

Source: Frontier Economics

For market delineation, what matters is how the generator that sets the system price – the generator who gets to produce the last unit of demand – is constrained in his price setting behaviour. If there is no other further generator that can stop this generator from setting prices (on average) substantially above competitive levels [NOTE: What constitutes prices above competitive levels has to be carefully qualified as even a generator in a perfectly competitive market has to charge prices above short run variable costs to break-even. Depending on the elasticity of demand, it is efficient for him to mark-up costs more in certain hours than in others. This is further discussed in Section 1.], then the scope of the relevant market cannot be broadened any further.

It is important to note here that a producer like B earns a rent for having lower variable costs. This kind of rent is a competitive – non abusive – rent and commonly known in economics as a *Marshallian* rent [Marshall realised that an efficient, low cost producer who is able to sell his product at market price would be able to earn a higher profit than a less efficient producer.]. This rent gives incentives to producers to invest in efficient production technologies. Denying such a rent would mean removing the incentives to invest in efficient production technologies.

Further, where markets are separated by transmission lines but these constitute no constraint – i.e. there is sufficient capacity for electricity to flow freely – different zones of electricity generation will form one market with generators constraining each other exactly like in the one market case described above. This implies that if generators A and B are from a lower cost zone (say West Denmark), they receive the system price set by the expensive generator D (say Germany or Norway) who is the price setting generator on the combined demands of the two zones. As will be seen in section 2.4, it is observed that one zone sets the price for some or all of the neighbouring zones in exactly this way.

In the light of this being the nature of competition between generators, we now address the allegations the authority seems to have made.

### 2.3.2 The authority's arguments do not acknowledge the competitive interaction in electricity generation

The allegation the authority seems to make, that Elsam charged its electricity at the higher German prices, would appear to suggest the authority's lack of understanding of the market outcomes in bordering but integrated electricity markets. Given different cost levels between the Nordic market countries amongst each other and also compared to Germany, the hypothesis that West Denmark is in a wider geographical market is not inconsistent with Elsam's ability to mark-up prices to German levels.

Also, the authority's suggestion that a generator that exports to a higher cost zone, where he can realise higher margins has in any sense unduly withdrawn capacity from "his" market by producing for the another market, suggests a lack of understanding of the workings of an integrated (electricity) market because - where the market is partially or fully integrated - we would expect Elsam to export to Germany to arbitrage away price differences. In all this, the authority might have implied that Elsam was marking-up prices to uncompetitively high foreign, in particular German, price levels.

For the authority, this also seems to suggest that the so-called "cellophane fallacy" applies. The cellophane fallacy says that if a hypothetical monopolist – the authority has West Denmark in mind here - starts losing sales when raising prices further from an already high level, then this is no evidence of the latter being in the same market. It could rather point to prices previously having been near or at levels that a profit maximising monopolist would charge. In other words, the loss of sales as result of rising price is not created by an effective "competitive" constraint. However, since the authority's analysis does not demonstrate that in particular German price levels are uncompetitive, this argument seems flawed. Instead, in a situation where energy flows freely and markets integrate between West Denmark and Germany and possibly other markets connected with Germany in turn, there will be some free competing generation capacity, limiting the price setting power of the hypothetical monopolist in West Denmark. At times this competitive restraint may be limited to the available import capacity into Denmark.

Further, the analysis would also suggest that the authority's view, that it is the different production technologies with their different variable costs that make it impossible for markets to integrate and hence prices to converge is misconceived. Different production technologies with different underlying costs merely imply that there are strong incentives to export from low cost to high cost regions.

As discussed at the beginning of this section, the logic of the Marshallian rent also applies to international power trade. Denying Elsam the option to profitably sell power abroad at the going market price would mean removing the incentive for Elsam to invest in efficient production technology. Furthermore, if Elsam were not allowed to make such exports by the competition authority, the principles of the internal market in the EU were violated.

### **2.3.3 Competitive interaction with transmission constraints**

To correctly interpret the evidence discussed in section 2.4, it is in addition important to understand that generators can even constrain each other in setting their prices where there are transmission constraints.

With transmission capacity constraints, a complete levelling of prices will not be possible. However, the authority seems to fail to acknowledge that generators may still competitively constrain each other in this case, in a way they would not constrain each other in the absence of any interconnection at all. Consider the following two cases:

- 1 Constraint in the **high cost country**: in case the interconnector is constrained in the direction of the low cost to the high cost country, the competitive constraint in the high cost country will be set by a player within the high cost country. However, the level of that constraint is affected by the existence (and use) of the interconnector.

Consider a simple example: Say generator H in Figure 1 would be the marginal generator in the high cost country in the absence of any interconnection. Generator H might theoretically be able to price up to generator I in the absence of any interconnection. If now the interconnection allows imports from generator D in the low cost country to “crowd out” H, then G becomes the new price setting player in the high cost country. Player G could now price up to the cost of H, before himself losing market share to H.

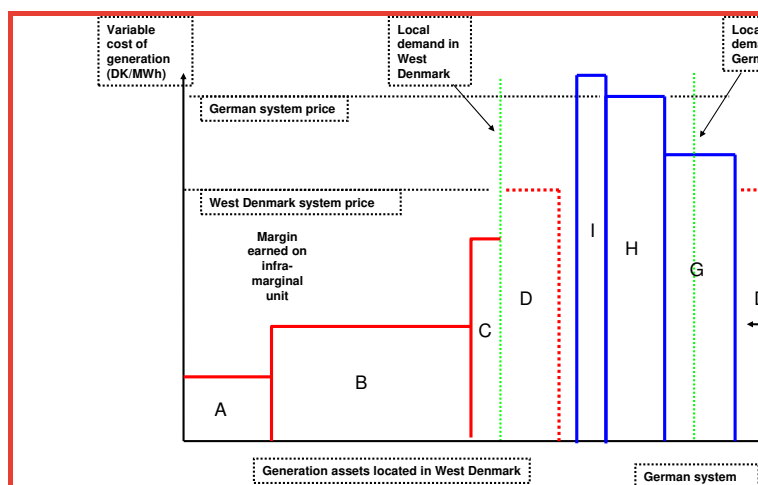
The competitive constraint in the high cost country will now be set by a generator (G) with lower cost than in the absence of any interconnection (in which case the price would be set by H). Thereby the existence of the interconnection indirectly affects the competitive constraint in the high cost country. The low cost market therefore becomes part of the high cost market at least up to a volume equivalent to the import capacity.

This matters, for example, because where market power plays a role in the high cost country, the existence of an interconnector can reduce the number of hours for which the largest generator is indispensable on the system (we return to this discussion in section 3).

2. Constraint in the **low cost country**: Generators from the low cost country will typically export to the high cost country while also selling power in their home country. Generators in the low cost country will not be able to set prices absolutely freely. This is because with existing (although constrained) interconnectors, the power flows could reverse on the interconnector in a case where the players in the low cost region tried to enforce prices in excess of those in the high cost region (e.g. prices in excess of the cost of generator H). Therefore the “extra-marginal” generator in the high cost country (i.e. the player in the high cost country who has just been “crowded out” of the market by imports; in our example this is H) also constrains the behaviour in the low cost country.



Figure 1:  
Competition  
amongst  
different  
generators under  
competitive  
dispatch with  
partial



integration of  
different markets  
("market  
splitting")

Source: Frontier  
Economics

In light of these considerations, we now turn to an assessment of the competition authority's definition of the relevant geographic market against the available market evidence.

## 2.4 EMPIRICAL REBUTTAL OF THE AUTHORITY'S FINDINGS ON MARKET DEFINITION

As was stated above, the authority finds that the appropriate scope of the relevant geographic market in the present case is limited to West Denmark.

The main reasons for this finding appear to be

- limited interconnection capacity between West Denmark and the adjacent areas resulting in separated markets; and
- ineffectiveness of the transmission capacity allocation mechanism between West Denmark and Germany.

As will be shown below, this view seems doubtful when considering the available market evidence. In particular, this evidence is not inconsistent with the hypothesis of effective competition spanning all Nordic countries and Germany. We address the two factors set out above in turn. Interestingly, even the authority in its capacity share calculation in Figure 9 of its decision appears to acknowledge that imports up to the capacity of interconnectors form part of the same market as West Denmark.

### 2.4.1 Evidence of West Denmark being part of the same market with adjacent zones

The authority cites as evidence that West Denmark constitutes a separate market the fact that – primarily in terms of different prices – separate markets are observed due to limited transmission capacity which tends to be congested. The transmission bottlenecks are seen as impeding the free flow of electricity and thus effective competition between the generators in the different zones. As further indicators for the lack of market integration, the authority cites that not only are there significant differences in price levels but also insufficient co-movements between the prices in the different zones.

This view is surprising for the simple fact that the average installed import capacity into West Denmark was equal to 70% of average consumption – and therefore demand in West Denmark – in the critical period Q3 and Q4 2003. Likewise, average export capacity was equal to 95% of average consumption, on the whole suggesting a very open Western Danish market.

In addition, the evidence suggests that the existing transmission capacity works effectively to partially or fully integrate the markets in question. A very simple observation for the hypothesis of a geographic market wider than West Denmark is the fact that the markets do integrate at least some of the time. For example, an analysis of the Nordic power market by the competition authorities of the Nordic market (all countries part of Nord Pool in 2001) concludes that the market fully integrated ca. 50% of the time in 2001 [NOTE: A powerful competition policy”, Nordic competition authorities, 2003] in the sense that the same price was observed throughout the area. In the same year, West Denmark had a distinct price from other regions only ca. 20% of the time. Although the report also states that in 2002, due to unusual weather conditions, the Nordic market fully integrates for 35% of the time, these statements seem to be opposed to the authority’s finding that the Nordic countries are separate markets. Equally, it is the case that West Denmark and Germany have small price differences – the differential between West Denmark and EEX is 6% or less of the EEX price – ca. 20% of the time.. Given the difficulty for market participants of perfectly predicting prices between West Denmark and Germany, such price differences can be considered as a sign of a practically integrated market for these time periods. In addition, 50% of the time, price deviations between West Denmark and EEX are below 20% of the EEX price.

#### **2.4.2 Effectiveness of the capacity allocation between Germany and West Denmark**

In relation to the question of whether Germany and West Denmark are part of the same geographical market – in addition to the argument that the transmission capacity is limited – the authority has come to believe that the administration of capacity on the German-Danish interconnector is inexpedient, as a result of which German players are allegedly unable to exert effective competitive pressure on Elsam.

Therefore, while it is clear that capacity allocation is efficient where the market allocation of capacity is implicit, the authority has taken issue with the efficiency of the allocation between West Denmark and Germany.

However, analysis of available market evidence has revealed that the market interaction between Germany and Denmark appears to be broadly effective. Figure 2 below for instance plots the price spreads between Germany and Denmark against the load flows on the German-Danish interconnector covering the entire observation period considered by the competition authority in its decision, i.e. from 1st July 2003 to 31st December 2004. As can be seen from the chart, there is a positive relationship between the physical exchange and the price differential, i.e. as the difference in electricity prices between West Denmark and Germany increases (on the vertical axis), so does cross-trade of physical electricity (imports into West Denmark on the horizontal axis), with the trade being close to zero when the price differential is around zero. As can also be seen the interconnector flows swing round extremely and often go to high or maximum utilisation even for relatively small price spreads between Germany and West Denmark.

Indeed, for almost 80% of the more than 13,000 observations, the flow direction lies within the “correct” quadrants, e.g. Denmark exports to Germany when prices in Germany are higher than in Denmark.

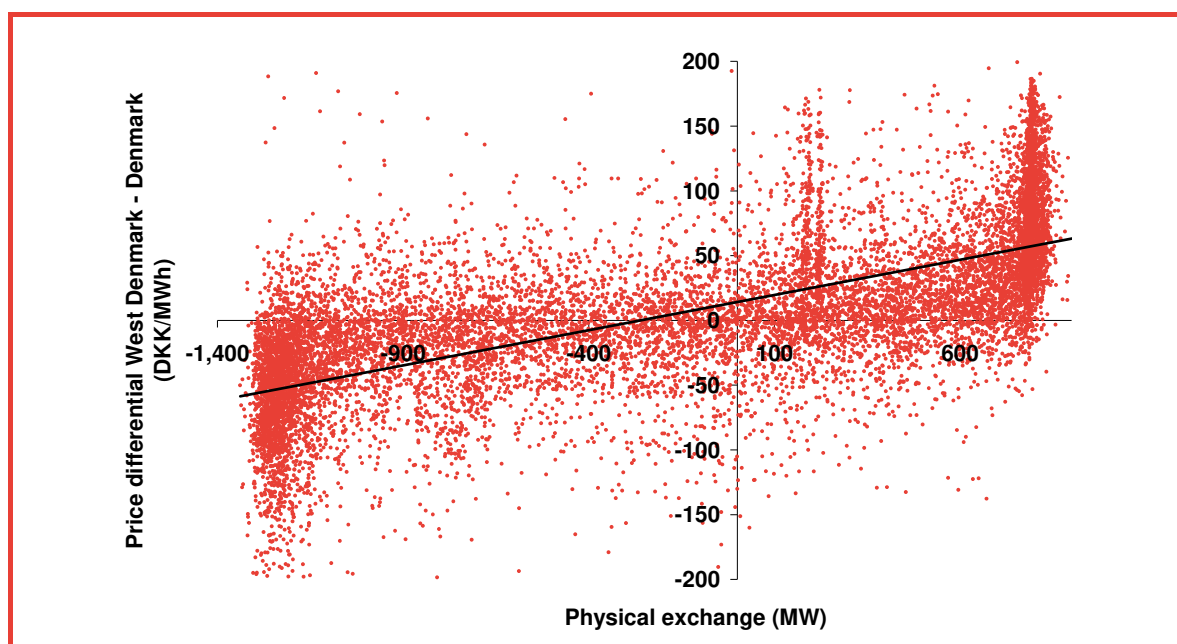


Figure 2: Price Differential vs. Physical Exchange – Germany-Denmark (July 2003- December 2004) (with outliers removed)

Source: Frontier calculations

This very simple piece of analysis would at the very least appear to suggest that there are some question marks regarding the competition authority’s view that the market interaction between Germany and Denmark is not functioning effectively. There is therefore a very high probability that the authority is wrong in its assertion that the market in West Denmark is not at all integrated with the German market. This calls into question the authority’s findings that Danish and German markets are not integrated.

### 3. DOMINANCE

This section examines whether Elsam could at all be said to have been dominant in the critical period or whether this maximally pertains to a subset of hours. This is an important step in the competitive assessment, because if it is found that Elsam cannot be considered to have been dominant for some or all of the time, it can clearly not have abused its market position in that period.

Before we assess whether Elsam was dominant, we discuss the concept of dominance and the importance of overcapacities in this context. We discuss that the special case of overcapacities has resulted in competition authorities taking an approach going beyond an analysis of market share by considering the issue of residual demand (explained below) in assessing dominance. In this context we show that the Danish competition authority, in its market share analysis has inferred too high a degree of market power for Elsam by not adequately dealing with the issue of overcapacity (section 3.1).

In the subsequent residual demand or pivot analysis, we show that Elsam was indispensable for meeting electricity demand - we say in the following that they faced positive residual demand - only in a limited number of hours in the year. (Against this background, section 1 then turns to the question as to whether the authority has conclusively demonstrated that in those hours, where Elsam faced positive residual demand and could potentially have been dominant, Elsam actually was dominant and if so, whether it abused its dominant position.)

### **3.1 APPROACH TO ANALYSIS OF DOMINANCE IN ELECTRICITY GENERATION**

#### **Dominance is a legal rather than an economic concept**

The legal definition of a dominant position as was established by the European Court of Justice in the United Brands case is essentially that of a situation in which a player can set prices independently of its competitors. More precisely, the Court stated in the United Brands case that:

*“The dominant position thus referred to [by Article 82] relates to a position of economic strength enjoyed by an undertaking which enables it to prevent effective competition being maintained on the relevant market by affording it the power to behave to an appreciable extent independently of its competitors, customers and ultimately of its consumers.”* [NOTE: Case 27/76 United Brands Co. and United Brands Continental BV v Commission [1978] ECR 207; [1978] 1 C.M.L.R. 429.]

#### **Market share analysis has been a traditional tool of dominance analysis**

The traditional approach that has been used in order to determine whether a player can be considered to be dominant is to assess its market shares. High market shares have been viewed as an indicator for market power.

However, as has since been established, market shares alone do not provide a sufficient indicator of the market power held by a company. One reason for this – particularly relevant to investigations into electricity markets – is that the traditional market share approach ignores the extent to which a market is characterised by overcapacity – particularly as regards capacity held by competitors – and therefore how the capacity available in the market relates to demand. [NOTE: A very simple example illustrates that excess capacity may make a significant difference to market outcomes: Suppose two electricity generators each have a capacity of 100MW and (inelastic) demand is 100MW – excess capacity is therefore 100MW. No generator has positive residual demand due to excess capacity. Now suppose demand is 200MW instead – both generators have positive residual demand because there is a lack of excess capacity.]

In an apparent attempt to overcome this, the Danish competition authority has in this present case computed capacity shares, but this approach is equally flawed in the presence of overcapacities as it, again, fails to take into account the overhang of available capacity over demand (with competitors of Elsam having significant capacities at their disposal).

#### **The authority’s capacity share analysis**



We demonstrate this by using the market share analysis of the authority. While we do not agree with the geographic definition of the authority as explained in section 2, the authority's analysis is very apt to demonstrate the failure to take properly into account the issue of overcapacity.

In Table 9 (replicated in Figure 3 below) of its decision, the authority considers all available capacity in the market and provides three estimates of Elsam's capacity share:

- Capacity share calculation I: Elsam's share of capacity as a proportion of the total capacity, including import capacities is computed (45%);
- Capacity share calculation II: wind power capacity is subtracted from total capacity as well as from Elsam's capacity. The ratio of the 2 figures is 55%;
- Capacity share calculation III: as a final step, decentralised CHP power plants are also eliminated, leading to a capacity share of 67% for Elsam.

<b>Tabel 9: Elsams markedsandel (beregnet på kapacitetstal)</b>		
	2003	2004
Elsams kapacitet på centrale værker	3491	3.491
Elsams kapacitet på decentrale	259	154
Elsams kapacitet på vindmøller	417	417
Øvrig kapacitet på decentrale værker	1297	1.402
Øvrig kapacitet på vindmøller	1968	1.968
Kapacitet i alt (K)	7.432	7.432
Importkapacitet (I)	1.755	2.024
Eksportkapacitet (E)	2.371	2.405
Kapacitet i alt + import	9.187	9.456
K + I - vindmøllekapacitet (VM)	6.802	7.071
K + I - VM - decentrale	5.246	5.515
Elsams andel af K + I	45 pct.	43 pct.
Elsams andel af K + I - VM	55 pct.	52 pct.
Elsams andel af K + I - VM - DKV	67 pct.	63 pct.

Figure 3: The authority's capacity share analysis (Table 9)

Source: Decision by the DCA

Especially the last two measures are seen as relevant by the authority, as the decentralised CHP generation units as well as the wind power plants are "must-run" units with a fixed, regulated remuneration, so that they could not be used for strategic and therefore potentially dominant price setting. While this is correct, it is important to be clear about the fact that - for example - the high figure of 67% cannot be interpreted as Elsam having a large share (67%) of some market, i.e. of demand.

Precisely because decentralised and wind power are so-called “must-run” units they will be bid into the system at a very low price and are the first units of generation capacity to satisfy demand. After they have been matched against demand, Elsam can offer its centralised plant to what remains of demand, competing against imports. Of this capacity that has to fight for the remainder of demand, Elsam has a 67% share. If we now consider that

- decentralised CHP power plants and wind power plants on average produced ca. 1'000MW in 2003; and
- average demand ran at ca. 2'360MW in 2003,

it becomes clear why the issue of overcapacity is so important here: Elsam has an installed capacity of ca. 3'500MW (67%) and average import capacity is 1'755MW (33%), in sum 5'246MW (100%) for 2003. These 5'246MW “fight for” 1'360MW of remaining demand. On average import capacity has been sufficient to serve the remainder of demand (not yet met by wind and CHP).

We can therefore see that the stated capacity share of 67% for Elsam is not very indicative for its market position, given that the remaining demand is met by ca. 25% (1'300MW) of this capacity.

### **Residual demand analysis emerges as economically meaningful tool for assessing dominance**

Because a simple market or capacity share analysis is inappropriate where overcapacity is substantial, the so-called analysis of residual demand or “pivot analysis” has most recently become an approach used in competition investigations into power markets. It considers the allocation of production capacity among players and relates them to the level of demand in the market. This approach has for instance been applied in Italy in an abuse investigation against Enel in 2005 and this approach is indeed also referred to by the Danish competition authority in the present case.

The idea behind this analysis is that a player can be considered to be dominant for a certain number of hours if

- he is indispensable to satisfy (mostly inelastic) demand and
- at the same time can charge any price on the units for which he is indispensable.

A generator being indispensable is also referred to the generator facing “positive residual demand” – residual because it is after that all other possible sources have been taken into account that the generator is the last one able to satisfy remaining demand. [NOTE: In determining residual demand, typically maximum import figures are used as a measure of the competitive pressure that can result from abroad, since when a generator systematically abuses his market power, it will be the case that foreign generators will maximise their efforts to sell into this high priced market, buying up all available capacity]

### **Positive residual demand may not be sufficient evidence for dominance**

If the price the indispensable generator charges is somehow constrained – e.g. because of an explicit or implicit threat of regulatory intervention – the indispensability is not a sufficient condition for dominance. Therefore, as regards the authority's reference to the issue of positive residual demand, the authority would have needed to recognise that positive residual demand only potentially confers the incentive to charge higher prices and that therefore the presence of positive residual demand does not permit the conclusion that Elsam was dominant.

In order to understand dominance the authority would have had to explore Elsam's incentives to mark up prices or to withdraw capacity. However, the authority has not undertaken this necessary step of analysis. As will be discussed in the remainder of section 1, Elsam's residual demand is only positive for a very limited number of hours meaning that Elsam could have had market potentially in a very limited number of hours. However, that does not mean that Elsam did have market power where it had positive residual demand. As we will show in section 1, there is no conclusive evidence that that in these cases Elsam was either dominant or if dominant, abused its dominant position.

We return to this aspect when we investigate Elsam's actual strategy in the light of actual price outcomes in section 4.2.

### **Dominance in the absence of residual demand?**

We note that a generator could be seen to be dominant also without positive residual demand – this could arguably be the case where the generator can mark-up his prices over his variable costs systematically and to an extent that is so excessive that it would have to be concluded that this next generator is not any more a *competitive* constraint.

Since there are situations in which Elsam faces negative residual demand and it is clear therefore, that there is additional generation capacity constraining Elsam, the question is whether this capacity provides a competitive benchmark. In the long term (and as we discuss further in section 1) the efficient cost of entry can be seen as a realistic competitive benchmark since it can be argued that if incumbents charged prices above these costs, entry would occur to displace the incumbent. As we show in section 1 however, the prices in West Denmark have historically been too low to allow an efficient new investor to enter the market with a new power station and recover his full costs. We can therefore conclude that Elsam - where it has negative residual demand – is highly unlikely to be dominant or at least does not exercise market power it might have.

We therefore concentrate on instances of positive residual demand. As we show

- these cover only a very limited number of hours (remainder of section 3);
- in this limited number of hours, while it could only be shown that Elsam is dominant if incentives were properly analysed, there is no conclusive evidence that points to abuse (section 4)

We now turn to examining the extent to which Elsam had positive residual demand.

## 3.2 EVIDENCE ON ELSAM HAVING FACED POSITIVE RESIDUAL DEMAND IN THE PERIOD UNDER INVESTIGATION

### 3.2.1 Determining when Elsam faced positive residual demand

We now turn to the analysis of the extent to which Elsam faced positive residual demand in the critical period of Q3 and Q4 2003. We focus on this interval as the authorities have effectively asserted an abuse for this period, in particular Q3 (see section 1).

- the level of demand in MW (in a given hour) (D);
- the maximum level of electricity generators other than Elsam can produce in MW as well as (OG);
- what can maximally be imported, equal to the maximum import capacity in MW (IC).

The difference between  $D - OG - IC$  equals *the residual demand Elsam faces*. If this number is positive, Elsam is “indispensable”, i.e. the only player that can bridge the gap between demand and what other generators can supply.

We illustrate how residual demand is derived in Figure 4, assuming here that Elsam has positive residual demand over quantity A of generation capacity provided it withholds quantity B of its capacity:

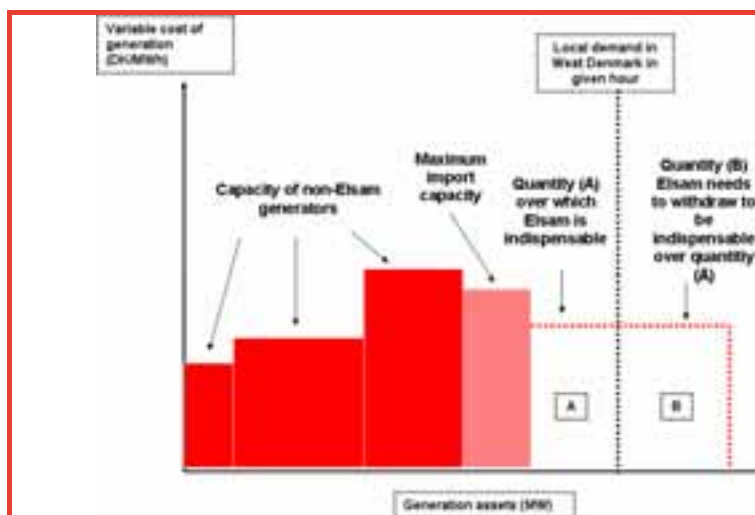


Figure 4:  
Example of  
positive demand  
calculation for  
Elsam

Source: Frontier  
Economics

### 3.2.2 The factors that need to be considered and data available

A simple analysis of whether and under what conditions Elsam is indispensable needs to consider the following range of market conditions in the critical period:

- The possible levels of demand in West Denmark;

- The generation assets available to Elsam and other generators in West Denmark, considering in particular different wind conditions;
- Import capacities that would need to be considered in addition when assessing whether **Elsam has been indispensable** in the period under consideration.

We consider these in turn.

### Minimum and Maximum demand

Focusing on the period in which most of the critical hours lie, i.e. from beginning of July 2003 to the end of December 2003 (i.e. Q3 and Q4), we have used Eltra data which records local consumption for each hour between 1. July 2003 and 31. December 2003. Over this period

- minimum demand was 1'256 MW (13.7.2003, hour 6);
- maximum demand was 3'542 MW (12.10.2003, hour 18); and
- average demand over this time period was 2'315 MW.

We used consumption data for West Denmark as a measure of net wholesale demand in the region.

### Available generation assets

To assess when Elsam is indispensable, we examine the range of what other generators can maximally supply and match this with the level of demand to determine the quantity of demand over which Elsam is indispensable to satisfy demand in the West Danish system.

For overview, we briefly describe the generation assets available in West Denmark in 2003:

	Elsam (MW)	Other (MW)	Total (MW)	Elsam (%)	Other (%)	Total (%)	Table 1: West Denmark ownership and generation asset including maximum import capacity in Denmark as of 2003  Source: Decision
De-centralised production (MW)	259	1,402	1,661	3	15	18	
Wind production	417	1,968	2,385	4	21	25	
Centralised production	3,491		3,491	38		38	
Import capacity			1,755		19	19	
<b>Total</b>	<b>4,167</b>	<b>3,370</b>	<b>9,292</b>	<b>45</b>	<b>55</b>	<b>100</b>	

								Danish competition authority
--	--	--	--	--	--	--	--	------------------------------

Assuming maximum installed capacity, as can be seen, Elsam is the single owner of centralised production capacity which represents 38% of all capacity available to serve the West Danish market, including maximum import capacity.

In assessing residual demand for Elsam, the availability of two types of generation assets need to be considered more specifically:

- wind power generation; and
- decentralised CHP production.

Both sources of power are “must-run” and the level at which these sources of energy produce are outside the control of the generators or electricity generation market signals. The reason for this is that wind power produced depends on the strength of the wind and is not storable. Therefore, while the installed capacity of the wind plants in West Denmark was ca. 2’385 MW, meaning that their maximum output could be 2’385 MWh/hour, wind power plants effectively produced only at a load factor- rate (LF [NOTE: We call this the load-factor (LF) of wind which is a universally accepted measure of how much power a wind generator will actually deliver in relation to its capacity. It is calculated by dividing actual output MWh/year by the product of the rated output (MW) and the hours in a year (8760 hours).] of ca. 20% of their installed capacity in the critical period, equal to 484 MWh/hour on average.

For wind-power, Eltra data on actual wind production was available for every hour in the critical period. In assessing Elsam’s residual demand, Elsam’s wind power plants were included in “other generators’ maximum capacity” because of its “must-run” properties as it is reasonable to assume that Elsam neither can use wind power as a strategic variable, i.e. withdraw wind generation from the market.

Decentralised CHP plants main purpose is to produce heat for local district heating. As a by-product, they produce electricity, which they sell at a regulated and predetermined price. Therefore, the driver of this kind of electricity supply is heat production which in turn depends on the actual or predicted temperature. Therefore, for a conservative estimate, as with wind power, rather than using possible maximum electricity output, we use the actual values of produced electricity to subtract from demand to estimate Elsam’s residual demand but we include Elsam’s decentralised CHP production value as no price other than the regulated price can be achieved by Elsam and it is thus impossible to mark-up prices. Again, this data is available for each hour of the day for the critical period. [NOTE: See Eltra website.] For the critical period, average production (including Elsam’s decentralised CHP capacity of 259 MW) is 629 MW, with a maximum value of 1’384 MW and a minimum of 171 MW, including Elsam’s production. This contrasts with a maximum capacity of 1’671 MW [(=1’402MW + 154MW)] of all generators in West Denmark, as shown in Table 1.

Import capacities

Equally, there is Eltra data for each hour of the day on maximum import capacities into West Denmark, for example reflecting temporary outages of interconnectors.

### 3.2.3 Results of a simple residual demand analysis

In order to estimate the residual demand that Elsam faces in West Denmark all volumes of decentralised CHP and wind power production actually produced including Elsam's wind and CHP production were subtracted from the demand for each hour. For import capacities, maximum available capacity in a given hour was subtracted from demand.

The analysis reveals that Elsam was facing positive residual demand in ca. 900 or 20% of all hours in the period of Q3 and Q4 2003. [NOTE: This figure is conservative in that it ignores the fact that also some of Elsam's centralised CHP plant is a by-product of heat production that has to be dispatched. Therefore, Elsam has to bid the output of these units in at zero prices to ensure the electricity is dispatched. This reduces Elsam's ability to use its units strategically and this therefore reduces the quantity over which Elsam has positive residual demand.] This is shown in Figure 5 where the relative frequency of occurrences of negative and positive residual demand is shown:

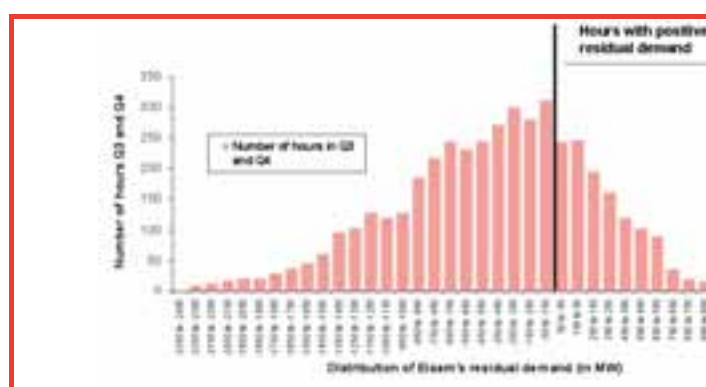


Figure 5: Elsam's residual demand - frequency distribution, all hours Q3 and Q4 in 2003

Source: Frontier Economics calculations/Eltra data

This implies that for most of the time, the combined capacity of domestic non-Elsam production, Elsam's wind and CHP production and imports could have theoretically replaced Elsam. Therefore, there was limited potential for Elsam to act as a dominant player in these periods as it was constrained in its behaviour by other players that were technically able to meet demand.

We already note at this point, that of those ca. 900 hours – *we specifically point out these 900 hours do not coincide with the 900 hours the authority has declared as critical, hence that there is a mismatch between the hours we identify as Elsam having positive residual demand and those identified as critical by the authority* [NOTE: See section 4.2.1 and Figure 16 where it is shown that many of the hours the authority has identified as critical occur when Elsam faces negative residual demand. In addition, some of the 900 hours the authority has defined as critical occur in 2004, hence later than Q3 and Q4 of 2003 – the time period on which this analysis focuses and in which we find ca. 900 hours were Elsam faced positive residual demand.]- where Elsam had positive residual demand and where could potentially have charged any price on the units it was indispensable for - because no further imports could have possibly constrained it - Elsam generally did not charge exceptionally high prices, i.e. above the

price-cap proposed by the authority of 475DKK/MWh, in 95% of the time. Therefore, in the 900 “candidate hours” for dominance, generally no abuse can be detected. The question of abuse of dominance is further addressed in section 1 of this report.

In the next section we turn to the question of whether the authority has conclusively demonstrated that in those hours, where Elsam faced positive residual demand and hence might have been dominant, Elsam

- actually was dominant; and moreover
- abused its dominant position.

#### 4. Abuse of market power

In this section, we show that there are considerable doubts as to the appropriateness of the methods with which the authority determines that abusively high prices have been charged.

In determining the (alleged) abuse of market power, the authorities have adopted a two stage procedure:

- **Test a)** determines a **competitive benchmark price level** for each hour in the period under examination (July 2003 – December 2004) – essentially purported to be a measure of Elsam’s costs [NOTE: Test a: “Critical hours during which prices in West Denmark are significantly higher than prices that would have generated reasonable earnings”.] and then identifies prices as critical where they deviate from this competitive benchmark; and
- **Test b)** then compares the critical prices with non-critical prices that are deemed otherwise comparable, in terms of general market conditions, i.e. hours of the day etc. in the same period. The authority then regards observed differences between prices in critical and non-critical as a confirmation that the price in an hour is critical. [This in itself raises an issue of circularity - such that test b) cannot really be considered an “additional proof” for excessive prices.]

As a result, 900 hours have been declared as being critical, with the majority of these hours falling into the period Q3 2003.

There seem to be a number of shortcomings in the methodology adopted by the authority that show the inadequacies of the tests and the conclusions derived from them:

- **Test a) underestimates the competitive benchmark and therefore identifies too many hours as critical.** Although it is not possible to fully reconstruct the authority’s calculation that led to the 900 critical hours, we discuss a number of methodological flaws that led to an underestimation of cost and therefore to an overestimation of the number of critical hours based on the model underlying the authority’s decision that Frontier has been given access to (section 4.3).



- **Test a) and test b) are biased by outliers - insufficient examination of external factors that would be able to explain high prices.** We investigate whether Q3 2003 has been fully examined for external special factors. We will demonstrate that a variety of special exogenous factors affected prices not only in West Denmark, but overall in Europe. These are so unusual, that it is clear that they should have been omitted or controlled for in test a) and b) (section 4.1).
- **Lack of investigation of Elsam's actual behaviour - no evidence that Elsam generally abused any pricing power it might have had.** We examine whether it can be observed that Elsam systematically charged higher prices when it could potentially have had pricing power, i.e. when it faced positive residual demand and, consistent with this, whether Elsam withdrew capacity to increase prices (section 4.2).

Overall, we conclude that because of these shortcomings there are serious question marks as regards the finding of the Danish competition authority that Elsam engaged in abusive behaviour.

## **4.1 INSUFFICIENT ANALYSIS OF SPECIAL EVENTS IN Q3 2003**

In this section, we show that very high prices are associated with special events providing possible alternative explanations for the observed pricing patterns in the period under investigation. This casts doubt on the proposition that the high prices are the result of an exercise of market power. It is therefore not clear whether sufficient scrutiny has been applied by the authority so as to be able to comfortably conclude that Elsam having engaged in abusive behaviour is the only plausible explanation for the observed price levels.

If the price spikes linked to special events are unrelated to any abusive pricing behaviour, then including these observations in test a) and b) would seriously bias the test in favour of finding hours with excessively high prices in the comparison with the – albeit inadequate - competitive benchmark price. If this were the case, the data points related to the hours with special events should have been removed from the data set.

We now discuss in more detail the hours with special events.

### **4.1.1 Days with special events**

The Danish competition authority's analysis reveals that the most critical period in terms of high prices would appear to be Q3 2003. In particular, the authority identified ... of all critical hours on a number of selected days in ...

Before entering into an analysis of what happened on these days, it is worth putting the authority's finding regarding high prices in 2003 into perspective.

In the period Q3 2003, the high level of average prices as compared to other quarters can be explained by high price spikes during few days. Therefore, the authority's attention was effectively raised by price outliers in few hours, while on most days in Q3 2003, price levels were similar to those in other quarters. For example, prices exceeded a level of 400 DKK/MWh for 5% of time in Q3 2003 and a level of 1000 DKK/MWh for around 1% of time. Nonetheless these spikes in few hours have affected the average prices.

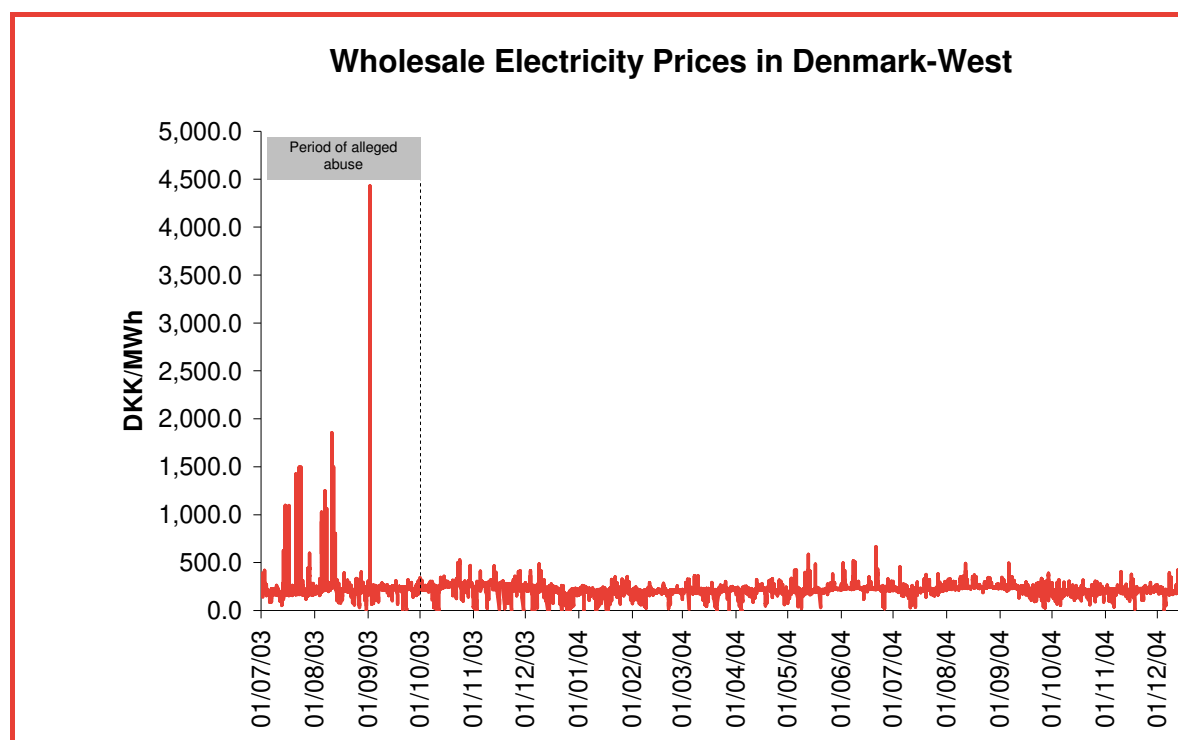


Figure 6: Wholesale Electricity Prices in West Denmark  
Source: Frontier calculations

In alleging the abuse, the authority implies that Elsam has been responsible for the price spikes just described. However, before such a judgement can be made it should be explored whether such price spikes may be explained by exogenous market factors which significantly affect the cost of electricity supply and therefore also market prices. These include:

- **Limits to the availability of interconnecting lines to Sweden and Norway:** In Q3 2003, the interconnections to Sweden and Norway have been unusually limited. Further, there is a ramping constraint of 600 MW/hr for both the Swedish and Norwegian interconnecting lines. This means that sudden exceptionally high price spikes in West Denmark cannot be used immediately for arbitrage trades from Norway and Sweden, but with a time lag: In every hour, flows from Sweden and Norway cannot be enhanced (in either direction) by more than 600MWh/h.
- **Low production of combined heat-power plants during Q3 2003:** Small local CHP plants play a central role in electricity production in Denmark [NOTE: Decentralised (local) CHP is subsidised. During the critical period suppliers had an obligation to include a certain proportion of combined power from

decentralised CHP in their portfolios. In return, they received pre-determined regulated payments for the electricity they produced from decentralised CHP.. On hot summer days – and Q3 2003 exhibited very high temperatures – there is very low demand for heating, and local CHP stations run at low levels and produce less heat, and thereby less electricity, than usual. Moreover, these combined heat and power generators are subsidised, i.e. they receive fixed static payments for the electricity generated. In other words, the remuneration is not connected to the system price in West Denmark and production therefore is not encouraged by high system prices. (Rather, prices received by decentralised CHP plants have on average been above historic wholesale market prices.)

- **Reduced wind availability:** During the hot summer months in 2003, wind availability, which accounts for about one-third of West Denmark's installed capacity, was particularly low.
- **High demand levels:** In particular on days with lowest wind availability and low production of power from de-central CHP plants, the demand for electricity was unusually high.
- **Market movements in neighbouring regions:** While West Denmark is well interconnected with Germany, the wind availability and demand in Northern Germany is highly correlated. Therefore, high prices in West Denmark during certain hours did not attract imports from Germany, as the combination of low wind availability and high demand level was similar there.

Further analysis on each of these factors is given below.

Before embarking on this discussion, we note that a finding that price-spikes coincide with special events is not a sufficient condition to prove that Elsam has not exercised market power. It might be argued that Elsam has used the occurrence of these events to exercise market power. Such an argument would however have to consider whether these situations conveyed market power to Elsam and to what extent Elsam could have predicted such events with sufficient confidence to adapt its pricing strategy. In order to gain further understanding of this issue, we have explored how much power Elsam produced in the special event hours (section 4.2). As is argued in section 4.2, if the authority were right in their abuse allegation, then Elsam would have had to withdraw capacity from the markets in periods of special events. In other words, high prices would need to coincide with reduced output from Elsam. We do however not find compelling evidence in support of this hypothesis.

#### **4.1.2. Limits to the availability of interconnecting lines to Sweden and Norway**

The most prominent 7 price spikes which all occurred in consecutive hours on 2nd of September should be seen as the result of a succession of events that severely limited interconnection to West Denmark. These events were:

- A reduction in interconnector capacity between Norway and West Denmark beginning on the 9th of July, lasting until the end of 2003 due to a ship having caused damage to interconnector cables. This reduced the capacity by ca. 500 MW either way, down to ca. 500 MW;

- The closure of the interconnector between Sweden and West Denmark on the 2nd of September.

Therefore, while West Denmark is usually strongly connected with neighbouring regions through its substantial interconnection capacity (see section 1) – on average, interconnection capacity out of West Denmark was 2'371 MW in 2003 and into West Denmark 1'755MW – these events substantially diminished interconnection capacity.

In addition, on 2nd of September supply of generation usually available to produce for the West Danish market was further restricted, as the system operator, Eltra, ordered a reduction of Elsam generation capacity. Eltra ordered that two Elsam plants [NOTE: NORDJYLLANDSVÆRK BLOK 2 and NORDJYLLANDSVÆRK BLOK 3] should reduce their generation to 120 MW and 250 MW at the maximum (the maximum capacity of that plants are 295 MW and 372 MW, respectively). This order therefore further reduced generation capacity in West Denmark by 297 MW. [NOTE:See figure 29(Annex) which shows the order Eltra gave to Elsam.]

The combined results of these effects on prices on 2nd of September 2003

As a result, the combination of these three concurrent factors (reduction in interconnection capacity to Norway, outage of the interconnector to Sweden, generating constraint imposed by Eltra on Elsam) led to a substantive shortening of electricity supply in West Denmark that could not be perfectly dampened by exports or imports. This is shown in Figure 7 and Figure 8 where price differences and imports and exports between

- West Denmark and Norway; and
- West Denmark and Sweden, respectively

are shown. As this analysis of hourly prices and import volumes shows, imports from Norway and Sweden to West Denmark were the rule in hours of high prices in West Denmark in Q3 2003 - as to be expected:

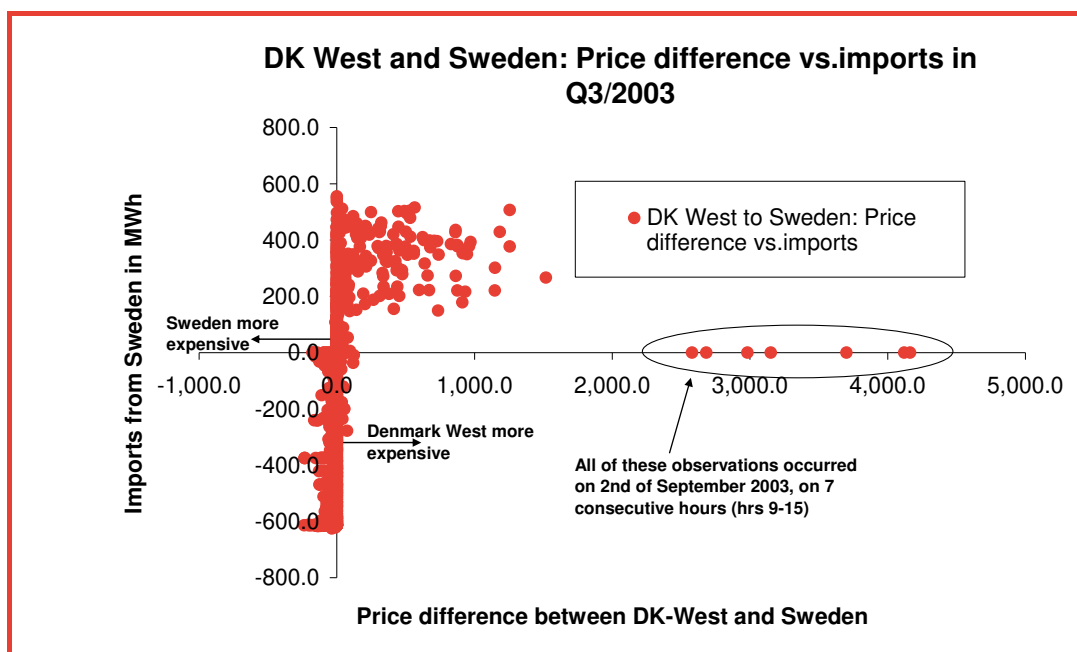


Figure 7: Price differences between West Denmark and Sweden against imports from Sweden to West Denmark

Source: Frontier Economics based on Eltra data

However, as can be seen, on the 7 consecutive hours with the price spikes, no imports between Sweden and West Denmark were possible.

Between Norway and West Denmark the same effect is visible, although here some imports were still possible as the capacity of the interconnector to Norway during these hours was still 500MW, and the line was fully used for imports from Norway in these hours, as to be expected (see Figure 8).

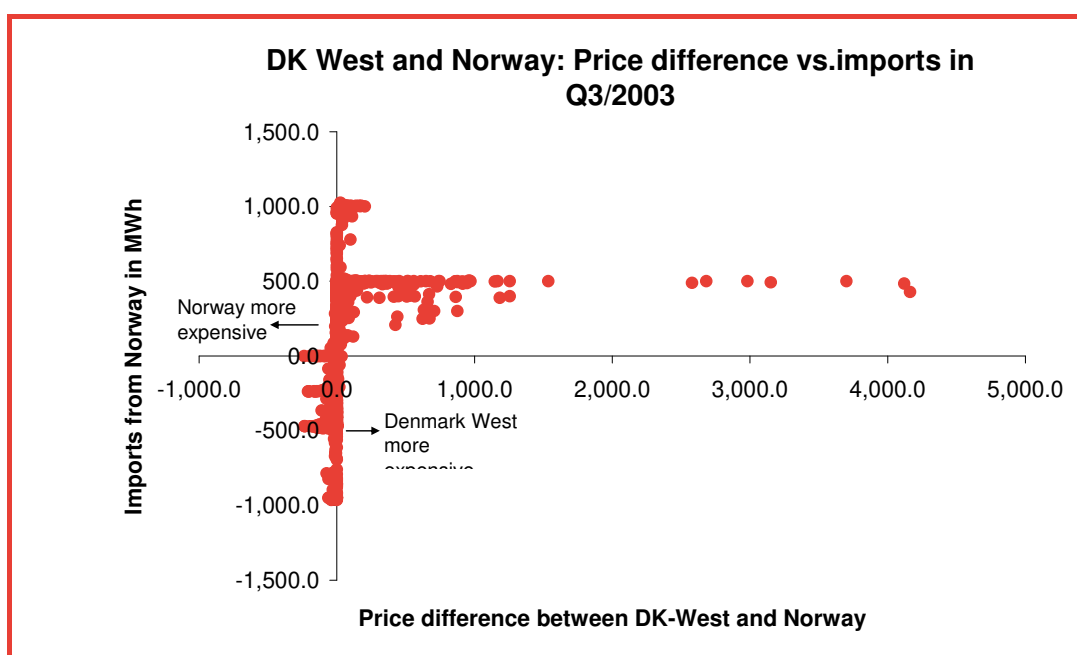


Figure 8: Price differences between West Denmark and Norway against imports from Norway to West Denmark

---

Source: Frontier Economics based on Eltra data

Further, in addition to the physical limits of the interconnecting lines, the flows in either direction cannot be changed by more than 600MWh/h on both lines. For example: If electricity is currently exported from West Denmark to Sweden and Norway and the price in West Denmark increases sharply in relation to Sweden and Norway prices, then the change to import modus from Sweden and Norway to West Denmark can be undertaken only at a rate of 600MWh/h. In Q3 2003, this ramp constraint was binding in 66 hours [Note: We define the ramping condition as binding, if the change in the usage of the two interconnecting lines to Sweden and Norway was 500MWh/h or more.]. Among these time intervals, 35 hours occurred on days that have been labelled as “critical” by the Danish competition authority.

#### **4.1.3 Low production of combined heat and power plants**

Since passing the first heat supply law in 1979, the co-generation of heat and electricity has been promoted in Denmark by a number of laws and directives. As a result, local (or “decentralised”)[ Typically, CHP are either centralised or decentralised. Centralised CHP are usually much larger than decentralised CHP. Another difference between centralised and decentralised CHP is that the former were originally electricity plants (generating only electricity), while the latter were originally heating plants (generating only heat). The main purpose of decentralised CHP installations is to generate heat. Centralised CHP are located in large cities; decentralised CHP are located in smaller centres. 16 centralised and approximately 415 decentralised plants supply public heating in Denmark, that is, the heat they produce is conveyed to customers by means of DH pipes. Most plants produce co-generated heat and electricity whereas only a small number of the decentralised plants (approximately one-third) still produce only heat.] combined heat and power (CHP) stations accounted for around 1600 MW or 18% of installed electricity generation capacity in West Denmark in 2003.[NOTE: Primary generation accounts for around 38%, wind for around 25%.]

Electricity produced in decentralised CHP plants is produced together with district heat, which is the primary source of heating in private and public buildings in Denmark [ In 2003, around 60% of all households in Denmark have been heated with district heating.] (see Figure 9). Accordingly and due to technical constraints in the joint production of heat and electricity, the production of electricity in Denmark by means of de-central CHP plants is strongly related to the demand for heat. As the Danish Energy Authority puts it with respect to de-central CHP plants:[ <http://www.ens.dk/sw14615.asp> ]

*“... the main purpose of all such installations is to generate heat.”*

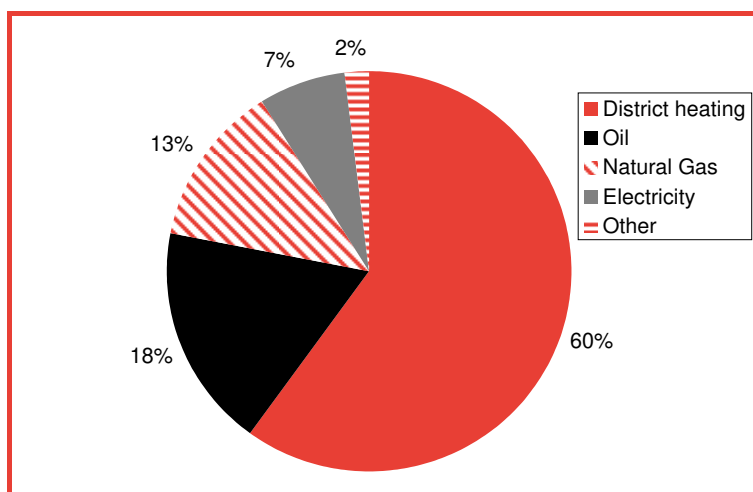


Figure 9: Public and private dwellings in Denmark according to the type of heat installation in 2003  
 Source: Statbank Denmark 2004 and <http://www.dbdh.dk/dkmap/statistics.html>

During Q3 2003 the outside temperatures in Denmark have been very high compared to historic averages for the summer months. Figure 12 illustrates the maximum temperatures per day in Q3 2003 in Esbjerg (red line), and compares it the average daily maximum temperature for the months July-September 2000-2005.

What becomes apparent is that most of the critical hours identified by the Danish competition authority occurred on the days with the highest maximum

Figur 12 [udeladt]

Correspondingly, the demand for district heating in West Denmark over the period July-September 2003 was relatively low, resulting in a level of electricity production below levels typical for these months.

Therefore, even in hours with low wind availability and with high demand for electricity and correspondingly high prices in West Denmark, the production of electricity in decentralised CHP stations has been at lowest levels in Q3 2003.

This is also illustrated in the comparison of prices and decentralised CHP power production in all the critical hours in Q3 2003 (Figure): In majority of the critical hours identified by the Danish competition authority, CHP electricity production was below average across all hours in Q3 2003.

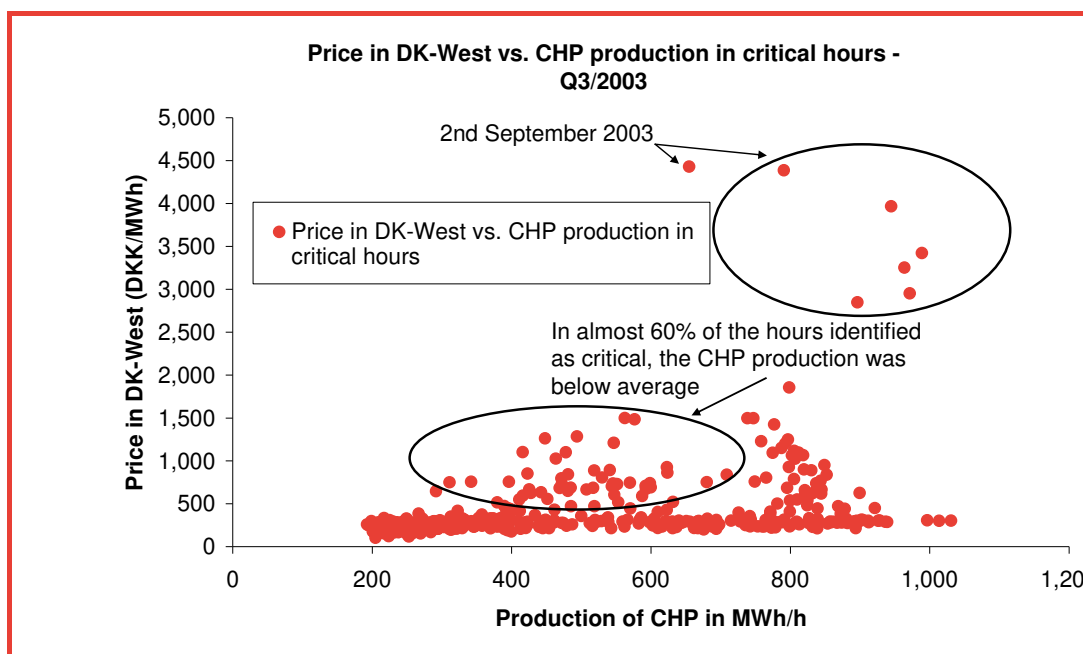


Figure 13: Electricity production from combined heat and power stations in critical hours as observed by the Danish competition authority in Q3 2003.

Source: Frontier Economics based on data from Eltra

Finally, this pattern of low electricity production in hours with high demand and high prices has been exacerbated by the remuneration mechanism for that local CHP producers received in the period considered: Decentralised CHP production had an own static price system (i.e. prices were not connected to Nord Pool prices), but were set at fixed rate above usual wholesale market prices. These fixed prices ranged from up to 189 DKK/MWh in off-peak periods (“Lavlast”, 21.00-6.30) and up to 459 DKK/MWh in intermediate periods (Højlast, 6.30-7.30 and 12-21) up to 599 DKK/MWh for peak hours (“Spidslast”, 7.30h – 12.00h).

#### 4.1.4 Wind availability

Wind availability is an important explanatory factor for price spikes. Notably, wind availability is difficult to predict and it is therefore unlikely that market players can adapt their bidding strategies in the day ahead market to the actual wind patterns at the time of delivery. We find moreover that there is a significant negative relationship between wind availability and spot prices in Denmark.

In particular in the period of Q3 2003 no price spikes could be observed in hours in which wind availability exceeded ... MWh/h (or roughly one third of the maximum wind production in the respective quarter). On the other hand price spikes could be observed for certain hours with wind production below ... MWh/h and price spikes in excess of ... DKK/MWh could only be observed in hours with wind availability below ... MWh/h (or roughly ... of maximum wind production in the respective quarter).



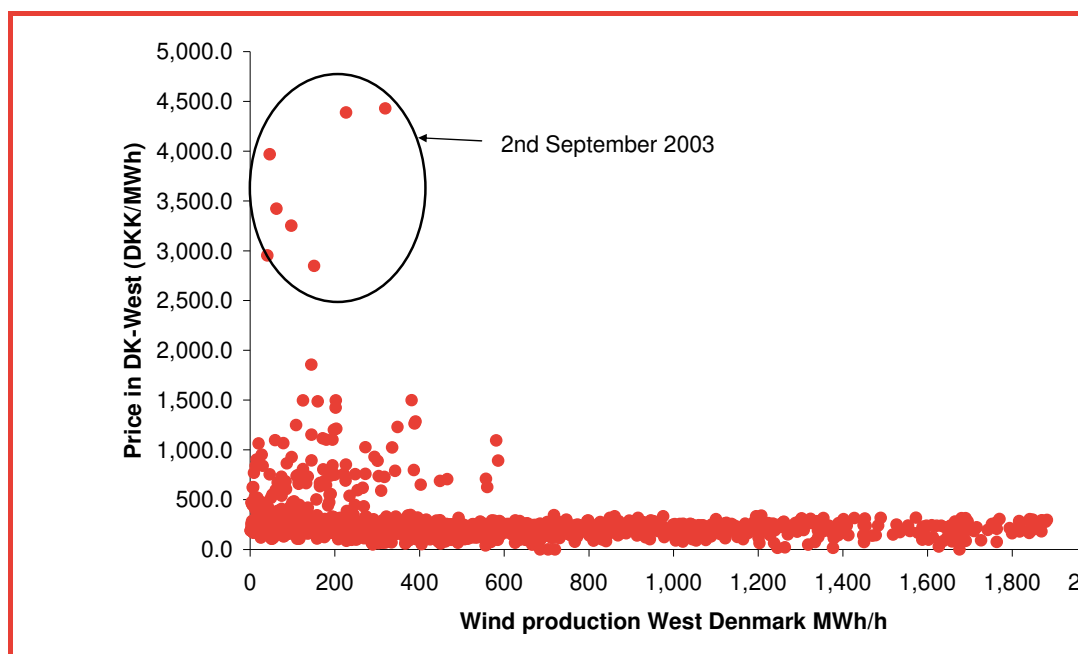


Figure14: Wind availability and spot prices in West Denmark, Q3 2003  
Source: Frontier calculations based on Eltra, Nord Pool

It should be noted that prices will not only have been driven by wind availability within Denmark. Wind availability in West Denmark and Germany will be highly correlated so that when wind availability in West Denmark was low it will also have been low in Germany. Therefore expensive thermal units will not only have been needed to meet electricity demand in Denmark but also in Germany. We return to the market relationship between Denmark and Germany again below.

#### 4.1.5 Demand developments

In a similar way, a comparison between prices and consumption levels in West Denmark for Q3 2003 reveals a certain positive relationship. The highest price spikes above 2000 DKK/MWh are observed in periods of high demand in excess of 2700 MWh/h. Interestingly, these high prices also coincide with low wind availability. As explained above the highest price spikes coincide with the closure of the interconnector between Sweden and Denmark on 2nd of September 2003 and an order by Eltra to Elsam to reduce from 2 stations on that day. Therefore, one can conclude that the extreme price spikes are driven by a combination of high demand concurrent with unusually low wind availability. All other price spikes also relate to above average levels of demand.

Through high prices, the market signals a short-term capacity constraint, to which – if it was repeated consistently – investors would ultimately respond by investing in new power stations, thereby relieving congestion.

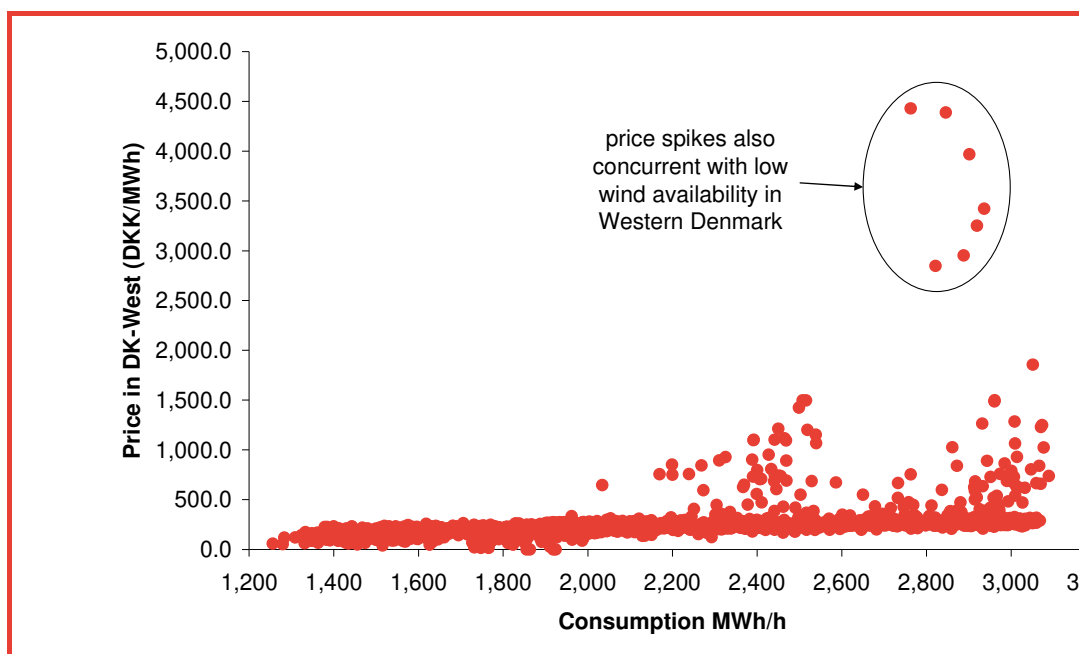


Figure 15: Price and consumption; West Denmark, Q3 2003

Source: Frontier calculations based on Eltra and Nord Pool

#### 4.1.6 Market movements in related regions

Market movements in related regions may for example be characterised by price developments in these markets. This is because price developments will encapsulate effects such as supply and demand shocks. For illustrative purposes we are comparing developments in West Denmark to those in Germany and in particular to price developments in day-ahead (“spot”) trading on the EEX power exchange.

If we ignore the price spikes in excess of 2000 DKK/MWh – which have been accounted for in section 4.1 1 – we find a certain positive relation between price spikes in Germany and price spikes in West Denmark. We observe that in hours in which the Danish price was unusually high, e.g. in excess of 500 DKK/MWh the price in Germany was also unusually high (in excess of 300 DKK/MWh in all hours but one in which the German price was around 250 DKK/MWh).

#### 4.1.7. Conclusion on special events

The analysis of special factors in Q3 2003 showed that market prices in this very hot summer soared not only in West Denmark, but almost everywhere in Western Europe. In particular the combination of low wind availability, high temperatures with low decentralised CHP power production, high prices in neighbouring EEX zone, high-demand due to high temperatures and the interconnector ramp-up constraint from Norway-Sweden led to particularly high prices in Q3 2003. The highest price spikes further coincided with an order from Eltra to Elsam to reduce output from two stations. Many of these factors (temperatures, local CHP production by non-Elsam plants, wind availability) are clearly exogenous.

Given the analysis of special events, we can conclude that the authority has not had sufficient regard to issue of how representative some of the high prices were of Elsam's pricing behaviour in general, begging the question as to whether test a) – designed to identify where prices were high because of abuse – was correctly specified.

In the next section, we turn to the question of whether Elsam had any incentives to act as a residual monopolist, i.e. raise prices above competitive levels where they could potentially have been dominant – a question the authority has so far failed to address.

## **4.2 NO EVIDENCE OF ELSAM HAVING ENGAGED IN ABUSIVE BEHAVIOUR**

In addition to ignoring special events in conducting a price comparison under test a) and test b), the authority has not assessed so far whether Elsam has had any incentive to raise prices above uncompetitive levels. In this section, therefore, we attempt to answer the question as to whether Elsam would have profited from raising prices above uncompetitive levels, given that this most likely implies a restriction of output in the presence of overcapacities.

While a detailed analysis of Elsam's incentives is beyond the scope of this report, our analysis of Elsam's pricing, bidding and dispatch behaviour reveals that it is not consistent with what would be observed if market power were abused. This is evidence to suggest that Elsam had no incentives to abuse market power where it could potentially have been dominant.

We take our analysis as to whether Elsam might have misused its market position in order to strategically mark up prices in two stages:

- **Residual demand analysis** – First we explore how price outcomes have varied in periods when Elsam was or was not in a situation where it faced positive residual demand. If the abuse hypothesis of the authority were correct, then one would expect systematically higher prices in periods in which Elsam faces positive residual demand [NOTE: This may not apply to situations where high residual demand is associated with special events.] and hence might have profited from raising prices, i.e. to act as a residual monopolist. If this hypothesis is incorrect, then we would expect that Elsam produced more when prices are high. Likewise, we show that many of the critical hours fall into periods in which Elsam faced negative residual demand – as we have argued in section 1 and will further show in section 4.3, there is no evidence that Elsam had market power where it has negative residual demand.[ In periods of negative residual demand, the bids of competitors constitute a competitive constraint to Elsam as Elsam is not essential to satisfy system demand in these periods. As discussed in section 1, the price levels at which these constrain Elsam are also competitive.]
- **Capacity offering by Elsam in periods of high prices** – Next we explore how much capacity Elsam has competitively offered to the market in periods with high prices. If the abuse hypothesis of the authority were correct, then high prices would have been the result of either a capacity withdrawal by Elsam or of Elsam pricing some of its plant at such prices that they would not have been

dispatched. Either way, such a strategy would be observable through significantly lower output by Elsam's plants in respective hours. In other words: if the authority were right then we should expect to see high prices when Elsam's output is low and low prices when Elsam's output is high. Available data allows us to explore this.

#### 4.2.1 Residual demand analysis does not point to abuse

In this section, we explore how price outcomes have varied in periods when Elsam was or was not in a situation where it faced positive residual demand.

For this analysis we draw on the residual demand calculations explained in section 1. Given that we incorporate interconnector availability, wind availability, demand variations, and generation from CHP (e.g. as result of temperature variations) in the residual demand analysis we effectively incorporate the analysis of special events discussed in this section. We thereby incorporate the special events analysis in a highly conservative way. By incorporating all special events in the residual demand analysis we assume that Elsam could have predicted all special events and could have taken them into account when considering its own pricing strategy.

Figure 16 below plots the resulting relationship between Elsam's residual demand and prices in West Denmark for Q3 and Q4.

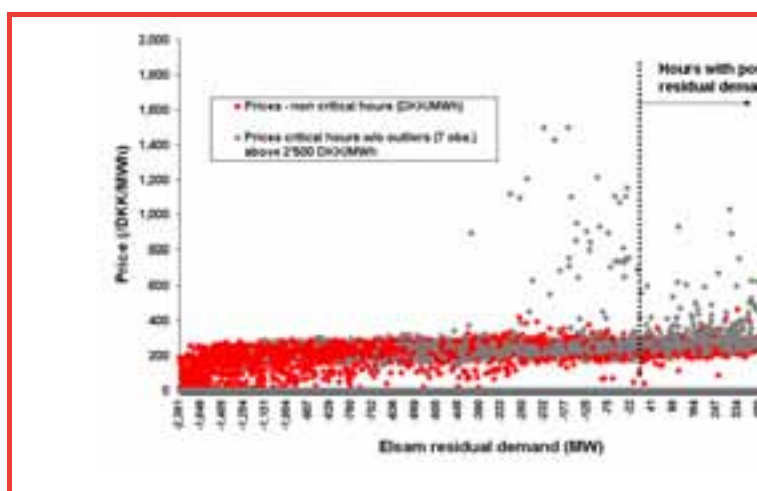


Figure 16: Elsam residual demand (ordered hour-by-hour) and prices DK-West, Q3 and Q4 with non-critical and critical hours

Source: Frontier Economics analysis/Eltra data

We make the following observations:

- **Prices follow cost structures** - Prices tend to be lower for negative residual demand than for high residual demand (i.e. where Elsam is pivotal for the system). This is not surprising and there are a number of possible explanations. Most importantly one should note that a situation of high residual demand corresponds with a situation of high overall demand. Therefore a range of factors can explain the observed price pattern:
  - variable cost of generation is higher for higher residual demand because more costly plant will be called upon as demand rises;

- in high demand periods generators need to switch plant on and off to follow the peaky demand pattern and they need to price in start cost as well as running cost during the daily demand peaks leading to considerably higher production costs for peak demand hours (we explore this further in section 4.3); and
- the capacity/capital cost of plants need to be recovered during the high demand periods (again, we explore this further in section 4.3).
- **No clear correlation between spiking prices and positive residual demand** - Disregarding the seven price spikes of 2 September 2003 (with prices in excess of 2'500 DKK/MWh – not shown in Figure 16) there is no clear pattern by which prices are systematically and significantly higher in periods with positive residual demand as compared to situations with relatively high overall demand but negative residual demand. Since we established in section 1 that there is unlikely to be potential for market power in periods of negative residual demand, it can at least be concluded that there is no unambiguous evidence pointing to the abuse of a dominant position.
- **Alleged abuse in periods in which Elsam did not have positive residual demand** - In addition, the allegation of abuse is particularly doubtful in that the residual demand analysis reveals that the authority has identified critical hours where Elsam did not have any positive residual demand and hence is unlikely to have had any notable pricing power. It is therefore not surprising that prices in critical hours resemble those in non-critical hours particularly where residual demand is negative.

Overall, we conclude that, although Elsam might have had market power due to positive residual demand that it faced, it did in most cases charge prices like in periods where its electricity could have been replaced entirely by decentralised CHP and wind power production and imports – and where for reasons discussed in section 3.1 and in section 4.1, it did not charge excessive prices. It is notable, that the authority has identified many instances as critical hours in which Elsam had negative residual demand. This casts doubt on the method with which critical hours were identified. This will be further discussed in section 4.3 and section 1. Residual demand analysis therefore seems to suggest that Elsam had little ability or incentives to act like a dominant player.

#### 4.2.2. No evidence of plant withdrawal in high price periods

In this section we explore whether Elsam can be said to have systematically withdrawn capacity in order to increase prices. If Elsam had abused a dominant position, we would expect low output to correspond to high prices. If this is wrong we would expect Elsam to produce when prices and demand are high. As Figure 17 shows (disregarding the 7 price spikes of 2 September 2003 with prices in excess of 2'500 DKK/MWh), however, we do not systematically see high prices when Elsam's output is low and low prices when Elsam's output is high, where for output we have used the percentage rate of capacity utilisation taking controlling for reserve requirements and planned outages [NOTE: The system operator agrees with generators like Elsam to reserve ca. 640MW

of capacity in every hour to be called upon by the system operator if it is needed. We have subtracted this from Elsam's capacity because it would overstate underutilisation of capacity on Elsam's behalf in times were the system operator does not use it in the end. Similarly, we subtracted from Elsam's production data what it has produced for the system operator in terms of regulating power. In addition, we adjusted the capacity data for planned outages. As we will show in the Appendix, planned outages follow a similar pattern over the years 2002-2006 even if it is notable that outages were *lower* for 2003 than in the other years – e.g. planned outages were for 3'233 hours in 2003 as opposed to 8'509 hours in 2004. This is important, as since it is sometimes suspected that planned outages are part of a strategy of capacity withdrawal strategy to push up prices, it is clear that if this were the case, this happened less so in 2003 than in other years. This notwithstanding, the process of planned capacity outages is very transparent – for example, a generator like Elsam has to make public its planned outages ca. 3 years ahead of the time, meaning it can be scrutinised and challenged by the competition authority. This, in the least, can be seen as an implicit constraint to the temptation to engage in strategic withdrawal]

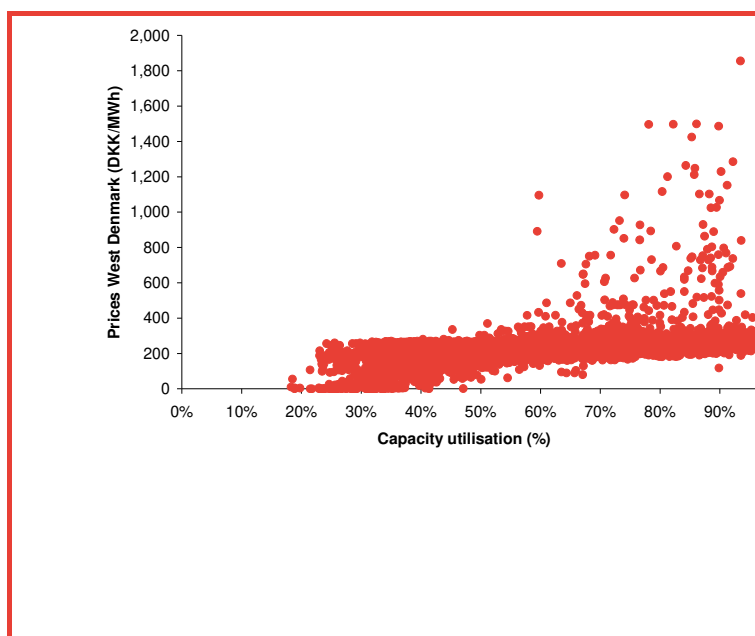


Figure 17: Elsam capacity utilisation without reserve and planned outages and prices DK-West, Q3 and Q4 (excluding data for 2nd September 2003)

Source: Frontier Economics analysis/Eltra and Elsam data

We therefore conclude that, whilst Elsam might have had market power when it had positive residual demand, there is no conclusive evidence that Elsam systematically abused it.

#### 4.2.3. Conclusion on other evidence of abuse

While the analysis on special events indicated that test a) and test b) might be misconceived in their identification of critically high prices, this section demonstrated that Elsam's price setting, bidding and production behaviour do not seem to suggest that Elsam behaved as would be expected by a residual monopolist. In particular, prices in periods in which Elsam potentially had market power – when residual demand was positive, are not systematically higher than in other periods. Nor does our analysis show evidence that Elsam practised capacity withdrawal in order to cause high prices.

We now turn to a discussion of why test a) deriving the competitive price benchmark is inadequate, suggesting that even if the authority had properly taken into account the effects of special events, test a) would have led to a flawed comparison with the result of too many hours being identified as critical.

#### **4.3 INAPPROPRIATE PRICE BENCHMARK CALCULATIONS OF THE DANISH COMPETITION AUTHORITY**

In this section, we will show that the authority's approach to developing a competitive benchmark (test a)) as well as its test b) are fundamentally flawed.

The Danish competition authority has based its abuse allegation on a comparison of electricity prices in West Denmark and what it deems to have been Elsam's cost over the period Q3 2003 to Q4 2004. In essence, in test a) the authority has computed a price benchmark based on average total cost of Elsam.

Then hours, in which 3-hour and 10-hour average actual wholesale prices in West Denmark were above what the authority claims is the appropriate competitive price benchmark have been labelled as critical. That way, 900 critical hours have been identified, with the majority of critical hours identified in Q3 2003.[ In Q3-2003, ... hours or ...% of all critical hours have been identified]

The model developed by the authority and replicated by Elsam is not fully self-explanatory and the way in which the critical hours have been identified cannot be reconstructed in every detail. However, even given the limited comprehensibility of the approach used, a number of substantial flaws can be identified, that we will discuss in the following.

- **Investigating Elsam's costs rather than system costs** - The authorities have focussed on Elsam's marginal cost of production as a competitive benchmark in its assessment rather than considering the cost of supply to West-Denmark when developing its price benchmark. As was suggested by our analysis on market definition in section 2 this approach is inappropriate. Rather, the authority should have used the marginal cost of supply to the West Danish system, which may at times be determined by Elsam but will, at other times, be determined by other players inside our outside Denmark. This is important because – as the authority acknowledges itself – the West Denmark price is frequently set by players other than Elsam.
- **Ignoring the peak-load pricing principle** – The authority appears to argue, that higher mark-ups in peaking periods are per se abusive. This is not the case: Efficiency dictates that capital cost should be passed on in peaking periods when capacity constraints start to become binding, rather than in base load periods. It is therefore efficient to impose higher mark-ups in high demand periods than in low demand periods. Mark-ups that vary between days are therefore not per se abusive.
- **Distribution of fixed cost** – The authority has calculated the price benchmark by uniformly distributing the fixed cost across every hour, thereby ignoring the principle of peak-load pricing. The authority has then further examined high

price hours to which it has allocated insufficient capital costs, while possibly allocating too much capital cost to non-critical hours. We show that if the fixed cost are recovered flexibly (i.e. above average contribution to fixed cost in hours of high hourly prices and below average contribution to fixed cost in hours of low hourly prices), the return on capital provides no clear evidence of abuse.

- **Omission of start-up cost** – In the time period considered all of the power stations of Elsam have been ramped down to zero production several times. The ramping up of a generation station is costly. This component of variable cost has been ignored by the authority, and therefore the variable cost incurred by Elsam has been underestimated by around ... %
- **Application of accounting cost instead of economic cost** – The authority appears to have used accounting cost figures rather than economic opportunity cost to determine the fixed costs. We demonstrate that if the costs applied are based on economic cost rather than book values of an aged system, the price benchmark derived by the commission would not suffice to recover the full cost of a new entrant to the generation market. Moreover, if the new entrant prices would be applied in the model of the authority, the critical hours identified would decrease to 145 hours (instead of 900). In fact we find that even if book values had been used, historic revenues would not have been sufficient to cover costs.

#### **4.3.1 The authority has investigated Elsam's costs rather than system costs**

One of the shortcomings of the way in which the Danish competition authority determines the competitive benchmark price is to consider that the competitive benchmark is not necessarily set by Elsam, as Elsam might not be the least efficient generator to supply. As was discussed in section 2.3.1, it is the least efficient unit of generation that sets the system price. More efficient generators are entitled to a Marshallian efficiency rent, rewarding them for being more efficient than the last (marginal) generator that will produce and then set the price.

Rather the authority should have used the marginal cost of supply to the Danish system, which may be determined by Elsam but could also be determined by other players inside or outside Denmark. This is important because – as the authority acknowledges itself – the West Denmark price is frequently set by players other than Elsam.

The Danish competition authority's analysis reveals that the largest part of the critical hours identified by test a) were in Q3 2003 and that the average quarterly mark-up was highest in this quarter. What is noticeable however is that this is also the quarter in which Elsam has been the price-setter for the lowest proportion of critical hours of all periods considered ( ... % versus an average of ... %). Given that the authority has not proven that other generators that are at times price setting are pricing at uncompetitive levels, it would have been appropriate for the authority to have considered the cost in system rather than Elsam's cost for the market competitive benchmark.

#### **4.3.2 The authority has ignored the peak-load pricing principle**



A further potential flaw in the competition authority's development of the counterfactual (test a) is that the authority derives its benchmark to determine as to whether a given hour falls into the "critical-" or "non-critical category" (and consequently how these compare – test b) from selected marginal and average cost information. In particular, it seems to have spread fixed costs uniformly across all hours, thereby creating an average cost benchmark. On the other hand, for each hour, an "average-variable-cost" component has been calculated by building a weighted average marginal cost, with the generation per plant as the weight. This way, the authority has further mixed up marginal- and variable cost concepts.

In this way, the authority's approach tends to take improper account of the fact that in electricity markets, the optimal/efficient pricing strategy is to charge high prices in periods of high demand and low prices in periods of low demand (also known as "peak-load pricing") and as a result average costs vary from hour to hour. This would tend to bias the results when determining which hours should be considered as critical and to what extent the prices charged in these hours can be considered excessive.

### **Efficient price variation due to varying allocation of capital cost**

The so-called peak-load problem arises in markets such as that for electricity, with a fixed amount of capacity, systematically varying demand and non-storable output. The peak-load problem is the following. [ For a fuller discussion of the economics of peak-load pricing, see Jeffrey Church and Roger Ware, *Industrial Organisation: A Strategic Approach*, McGraw-Hill, 2000, pp. 802-810]

In order to meet demand in peak periods, the firm could install the capacity necessary to meet maximum demand, although this capacity would only partially be used in off-peak periods. This capacity policy significantly adds to the costs of the firm and in the off-peak periods there are no compensating revenues from the reserve capacity that is maintained for peak demand. On the other hand, reductions in capacity – while they reduce the cost of providing service – result in congestion problems in peak periods. That is, some consumers in the peak periods would have to be rationed and this will impose costs in the form of lost consumer surplus.

Peak-load pricing is used to solve this problem by charging different prices over time to efficiently utilise a fixed amount of capacity when demand varies systematically and output is non-storable. In off-peak periods, a low price to cover at least the short term variable cost will be set to encourage utilisation of capacity, but this is likely to cover no capital costs. In peak periods, a high price will be high to remunerate the investor for the cost of the capacity installed to meet peak demand and possibly also to ration available capacity to those with the greatest willingness to pay. [NOTE: Peak-load pricing is a common feature in industries that are characterised by the three key conditions set out above. One example is telephony. Prices charged for phone calls in peak hours are significantly higher than prices charged in off-peak hours for the exact same reasons set out above, i.e. capital costs need to be passed on in times of high demand in order to ensure an efficient market outcome.]

### **Efficient price variation due to varying variable cost**

A further complication that needs to be taken into account when analysing electricity markets and that does not appear to have been properly accounted for in the authority's analysis is that in electricity markets, variable or marginal costs also vary considerably depending on the level of demand.

### Time variation of prices is also in line with practical experiences in many regions

The trade off between installed capacity and a varying demand for electricity over the course of the day is reflected in the typical price pattern observed in practically all electricity wholesale markets.

In Figure 8 below, we have depicted the average prices (in €/MWh) for each hour of the day in July 2003 on the major wholesale markets for electricity in Europe. The data includes prices from the power exchanges in Germany (EEX), in France (Powernext), in Austria (EXAA), in the UK (UKPX), in the Netherlands (APX), and it is compared to hourly price data in the Denmark West area. For example, the value for hour one corresponds to the arithmetic average of 31 price observations, collected for the hour between midnight and 1 am in July 2003.

All of these prices are relevant comparators to understand the logic of the pricing for wholesale electricity as all of these systems have very strong thermal generation content in the same way as Denmark.

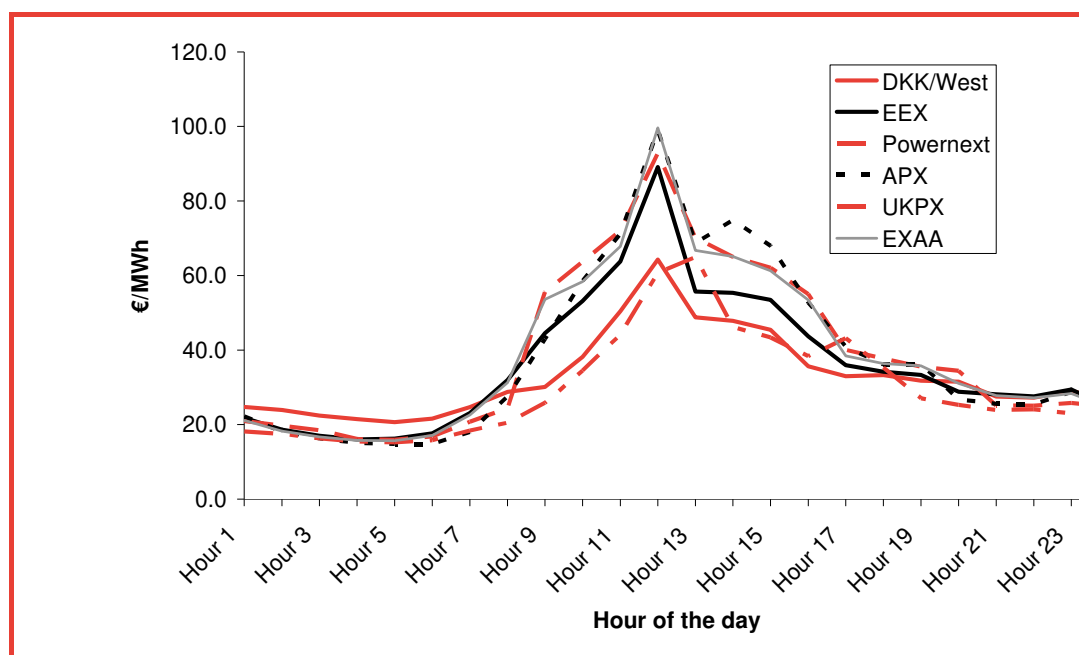


Figure 18: Average price per hour on major wholesale markets in July 2003  
Source: Frontier Economics based on data of the respective power exchange

It can clearly be seen in Figure 18 that all markets considered show the common pattern of rising prices around the peak hours of demand (typically defined as the time period between 8 h and 20 h for Mondays-Fridays) [The price developments in 18 include all days in July 2003, including weekends.], and a lower and rather constant price level in off-peak periods (i.e. in hours outside the period 8 h to 20 h). This reflects the increase

in demand during business and daytime hours, i.e. the peak hours. An additional difference between the pattern of demand and therefore prices exists between weekdays and weekends for peak as well as off-peak hours. This would have required the authority to have further differentiated the periods when comparing prices as in test b). The authority's failure to do so further discredits its analysis.

As an aside point it is worth noting that prices can also vary significantly particularly during peak hours from one day to the next whilst the typical day-time price patterns can still be observed (see Figure 9 below). This calls into question the authority's approach in test b, when comparing critical and "comparable" non-critical hours, i.e. same hours in different days of the same month.

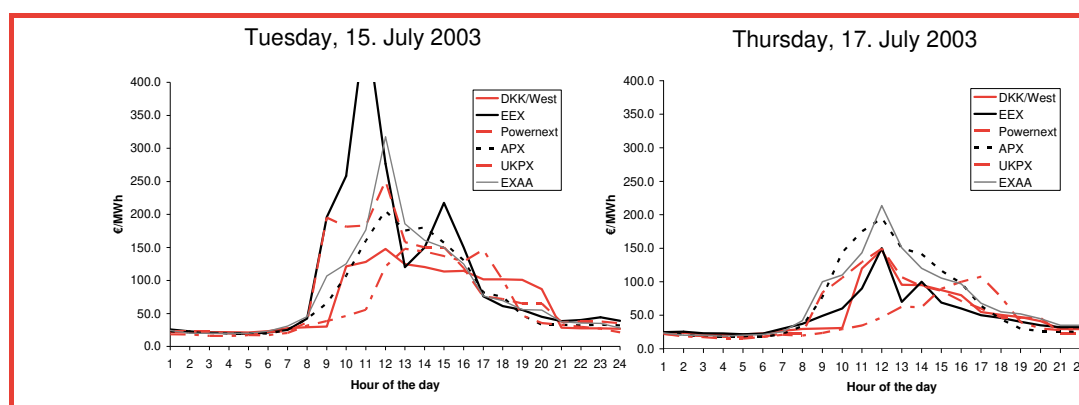
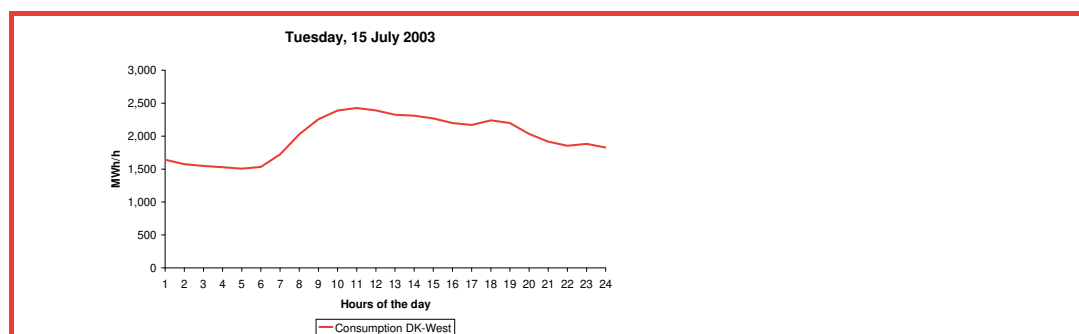


Figure 19: Hourly prices on major wholesale markets for selected days in July 2003

Source: Frontier Economics based on data of the respective power exchange

The following illustrations show that these price profiles are largely driven by demand profiles and the resulting changes in system marginal cost and efficient mark-ups on marginal cost. The development of price curves is more pronounced than that of the demand curves for a number of reasons

- High steps in the variable generation cost, e.g. from coal to oil plant;
- The need to recover the start cost of thermal plants in few peak demand period;
- Hourly differentiated mark-ups on variable cost to recover capital cost of plants.



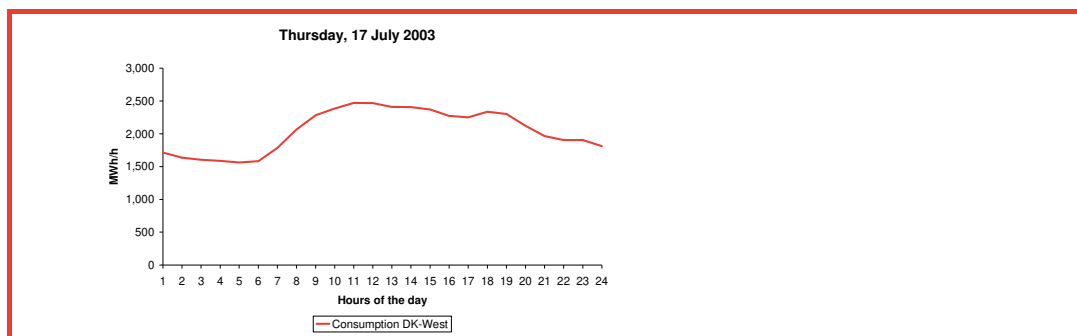


Figure 20: Hourly consumption in DK-West for selected days in July 2003  
Source: Frontier Economics based on data of the respective power exchange

The relationship between demand and prices is also shown in Figur 15 below.

Overall, the potential effect of taking proper account of peak-load pricing and the fact of hourly varying demand and costs in the competition authority's analysis would again appear to be a reduction in the number of critical hours, which in turn would call into question the extent to which Elsam could be found to have engaged in any abusive behaviour.

#### **4.3.3. The authority has distributed fixed cost inappropriately in its benchmark calculation**

The Danish competition authority has calculated the benchmark price as an amount in DKK/MWh, which has been derived from the sum of average variable cost and average total cost for every hour. While this does give an indication of average costs, it has to be kept in mind, that given the need to practice peak-load pricing, this will lead to prices in some periods to lie substantially above average costs while in some periods, prices will lie below average costs. It is clear, therefore that the authority should have compared these average costs in its entirety to the prices charged in all periods.

#### **The approach by the authorities leads to a biased view on the number of hours in which prices exceed a competitive benchmark**

While in the model used by the authority the value for average variable cost was related to hourly marginal cost numbers, the value for average fixed cost has been held constant for 2003 and 2004. In particular, in calculating the average fixed cost, the authority has divided the amount of fixed costs for 2003 and 2004 by the total amount of electricity produced in that year. This implicitly presumes that Elsam recovers the same proportion of its fixed cost in every hour – but this is not the case.

In order to establish an appropriate price cap if this were advisable at all, one would need to undertake careful hour-by-hour analysis and forecasting to establish the cost for each hour. A key problem of the authority's approach is that it attempts to derive a fixed benchmark price for every hour by allocating the same proportion of fixed cost to every hour. It is very likely that by comparing the actual hour-by-hour price to the hypothetical benchmark price so derived the authority will arrive at a biased view as to the number of hours in which the actual spot prices have exceeded a level which the authority regards as a competitive benchmark.

We do not think that such an exercise - of developing hourly benchmark prices with the aim of identifying abuse can practically be conducted with sufficient accuracy. We therefore propose an alternative calculation that draws on the same data as the authority has used but makes more appropriate use of it. Since it is very difficult to establish an appropriate hour-by-hour competitive benchmark price, we suggest to simply undertake a calculation of revenues and cost aggregated over all hours in the respective period without attempting to allocate capital cost to individual hours in order to identify whether prices have been “reasonable”.

A simple calculation reveals that historic prices have – on average – been reasonable

To see, whether fixed cost identified by the authority has been recovered by Elsam from July 2003 to December 2004, we undertook a simple recalculation as follows by summing return on capital for the whole period in question and not just over selected hours:

- In using all the cost figures as applied by the authority, we first compared the wholesale market prices per hour in West Denmark with the variable cost for each hour.
- For every hour, we took the difference between revenues [NOTE: Product of wholesale market price and the MWh produced for every single hour.] and the variable cost of production across all Elsam plants. [NOTE: Product of variable cost per hour per plant times production of MWh per plant, and summing over all plants.]The difference between these values can be interpreted as the contribution to fixed cost in a given hour.
- We have summed up these hourly contributions to fixed cost for the second half of 2003 and for the first half of 2004, and have compared this amount to the actual fixed cost as calculated by the commission for this time period.

The results of that calculation are summarised in Table 2, where the fixed costs include staff costs, fuel costs (“Brændselsudgifter Faste”), general maintenance cost (“Vedligeholdelse Faste”), Depreciation (“Afskrivninger”) etc but explicitly no return on capital. It shows that when fixed costs are spread across all hours in the period considered by the authority, the return on capital employed is ...%. This number is very low in relation to a typical return requirement in excess of 10% for plant operators as is discussed in the authority’s decision. [NOTE: See point 363 in the authority’s decision: “...Elsam to get a 10% return on equity that corresponds to the average return on equity in Danish trade and industry.”] As we discuss below this return is unattractive for new investment.

[1]	Revenue of Elsam	Mio DKK	3,414
[2]	Variable cost	Mio DKK	...
[3]=[1]-[2]	Contribution to fixed cost	Mio DKK	...
[4]	Fixed cost to be covered	Mio DKK	...
[5]=[3]-[4]	Surplus of revenue over total cost	Mio DKK	...
[6]	Capital employed – (Frontier estimate =	Mio DKK	...

	tangible fixed assets book value as of balance sheet 2003, adjusted		
[7]=[5]/[6]	Return on capital employed (ROCE)	% p.a.	...
Table 2: Return on capital with peak load pricing – Period Q3 2003 – Q2 2004 Source: Frontier Economics based on numbers used by the Danish competition authority except capital employed – here we have taken the asset value for “technical facilities and machines” from the Elsam Kraft balance sheet 2003 as a very conservative estimate			

Given the return on capital employed figure for Elsam derived from the cost and price number the authority used for its calculations the allegation of excess profits generated through abuse of a dominant position seems far-fetched.

#### 4.3.4 The authority has omitted ramp-up cost from its analysis

In the time period considered by the authority the 9 Elsam plants considered in the calculation of the authority (and listed in the top row of Table 3) have been ramped down to zero production 181 times.

The ramping down of a power plant to zero production and a ramping up following that period is costly, as fuel (and time) is needed to bring back a power station to full operation again.

The exact cost depends of fuel type, age of the power plant (and corresponding efficiency), primary fuel used and the capacity of the station. We understand that the ramp-up cost has not been taken into account by the authority, and therefore the variable cost of operating a plant has been systematically underestimated.

Based on data from Elsam, we have estimated the approximate start-up costs incurred by Elsam in the period Q3 2003 – Q4 2004. The start-up cost during that time period sums up to about ... Mio DKK, which is the total of the numbers in the bottom line of Table 3.

Station	FYNSVÆRK BLOK 3	FYNSVÆRK BLOK 7	STUDSTRUPV ÆRK BLOK 3	STUDSTRUPV ÆRK BLOK 4	DSVÆRK BLOK 2	DSVÆRK BLOK 3	ENSTEDVÆRK ET BLOK 3	SKÆRBÆKVÆ RKET BLOK 3	VESTKRAFT BLOK 3
No. of ramp- down	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Cost of start up (mio DKK/ start)	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Total start up cost (Mio DKK)	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Table 3: Start up cost omitted in the calculation of the Danish competition authority Q3 2003 – Q4 2004 Source: Elsam									

Due the omission of ramp-up cost incurred by Elsam in the time period considered, the variable cost taken into account by the authority has been underestimated by around ... %.

#### 4.3.5 The authority has applied accounting cost figures instead of economic cost

Finally, the competition authority appears to have used an accounting cost approach rather than an approach based on economic/opportunity costs in its estimation of competitive benchmark price that would have been observed in the absence of the alleged abuse. This would mean that it is likely that capital has not been valued appropriately in the authority's cost calculation.

Full economic cost is the relevant concept for determining a competitive benchmark as this reflects in particular capital costs for extra generation capacity ("reserve margin costs") that arise from the need to ensure that there are no power failures. Electricity markets are special in that while the average price of electricity is relatively low the social cost of unsupplied electricity – i.e. a power failure – is relatively high. The cost of unsupplied energy is often valued over a hundred or a thousand times higher than supplied energy. Energy policy makers therefore closely monitor capacity reserve margins to ensure that power failures do not arise out of lack of production capacity (see also section 5.3.1 on the so-called "value of lost load").

When exploring capacity reserve margins it is important to note that what matters are not average reserve margins but margins under realistic extreme conditions. Such conditions are characterised by:

- **High demand levels**, especially at mid-day on weekdays in winter – for example: maximum demand in Western Denmark in 2004 amounted to 3639 MW;
- Volatile and sometimes **low availability of wind generation** – for example in Q3 2003 wind availability in Denmark has been almost down to zero in certain critical periods. When considering the required reserve margin one needs to factor in that wind generation may drop out entirely;
- Possibility of planned and unplanned **outages of thermal plants** – experience for North-West Europe shows that even with preventive maintenance there is roughly only 90-95% probability of thermal capacities being available.
- **Limited imports** – imports may not always be available to ensure security of supply, in particular in situations where neighbouring regions are faced by similarly adverse conditions (high demand, low plant availability) as described above. In extreme circumstances this is not unrealistic considering that Western Denmark and neighbouring regions face similar climatic conditions which drive demand and supply.

Our own practical experience but also regulatory experience in the US shows that systems should typically maintain a reserve margin of 18% of capacity above maximum demand on the system to ensure supply security. In addition, in several US markets [NOTE: For example, the Pennsylvania-New-Jersey-Maryland (PJM) market or New York Independent System Operators (NYISO) market.], regulators prescribe a capacity market that is aimed to keep the generation margin at a certain level above maximum demand on the system to ensure supply security.

The Danish situation is such that plant availability in extreme situations can be expected to be at around 4550-4800 MW (discounting wind capacity and discounting thermal capacities by 5-10% and not counting imports as part of the capacity reserve under extreme conditions) which corresponds to a reserve margin of some 25%. With an expectation of further electricity demand increases over time and progressing age of the Western Danish plant generation park (see Figure ), West Denmark is therefore in a situation where the market should start to signal the need for investment in the foreseeable future.

By contrast, an accounting cost approach to determining fixed, i.e. capital costs does not reflect future investment needs to ensure system security. The accounting value of capital (or book value), is based on the historical cost (price) of the capital combined with accounting assumptions about depreciation (where there are potentially further differences between accounting and economic definitions). However, capital should be valued at replacement cost (i.e. the long-run cost of replacing existing assets with comparable assets) to determine how the rate of return compares to the competitive level.



The potential effect of applying a counterfactual price that has been developed based on an accounting as opposed to an economic cost based approach is that capital costs are systematically understated (e.g. as some units may be depreciated to a large extent). In an “ageing system” one would therefore obtain a low cost benchmark (due to low depreciation on a low capital asset base) although an “ageing” system means that one will need to invest in new production capacity in the near future. The appropriate benchmark therefore would be the replacement cost, which would be the full cost of a new central power plant from the point of view of a new entrant (as opposed to a relatively old plant that is already partly depreciated).

The following figure shows that Elsam’s plant part is indeed of mixed age with a considerable part of its park aged 20 years or older. Therefore the plant park will already be depreciated to some extent and an accounting cost based price calculation of prices will necessarily arrive at a price benchmark that would be too low to allow players to recover the cost of new power stations.

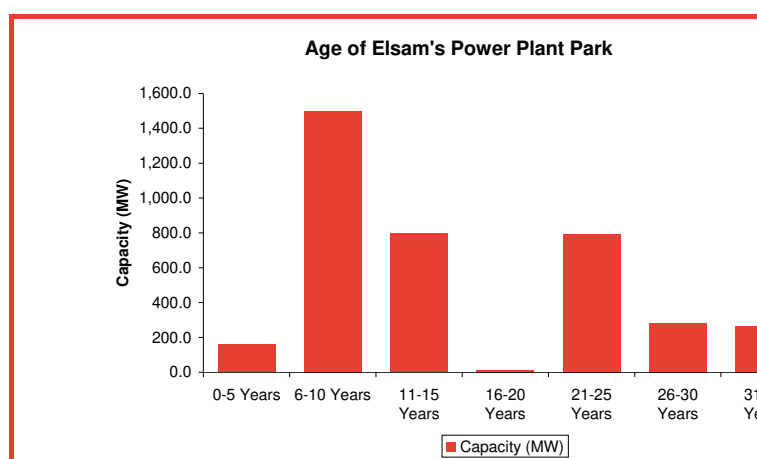


Figure 21: Age of Elsam’s Power Plant Park

Source: Frontier Economics/Elsam data

The relevant cost that should be considered as a price benchmark is the total cost of a new entrant to the generation market. The so-called Best New Entrant (BNE) price is the price in DKK/MWh an investor would need to receive to make investment in best available generation technology worthwhile – and this price also reflects the opportunity cost relevant for market participants currently active in the market, such as Elsam.

Very recently, the Commission for Energy Regulation in Ireland conducted a study on this question and on how much capital would need to be invested to build a new 400MW gas fired power plant and what would be the electricity wholesale price (the BNE) to make that investment worthwhile. [NOTE: Commission for Energy Regulation Ireland (July 2005): Best New Entrant Price 2006]

- The cost of building a new modern gas fired plant was estimated to be the equivalent of 2,000 Mio DKK.
- The BNE for 2005 was calculated to be around 400 DKK/MWh [NOTE: In the original document, a value of 53.60 €/MWh is used.], if the generating station runs every hour of the year, with an expected lifetime of 15 years and a cost of capital of 7% p.a. [NOTE: From our practical experience this is a low estimate of

the cost of capital and investors typically require a higher return before they engage in a CCGT plant investment.]

- With a cost of capital of 10%, as assumed by the authority, the corresponding price to cover full cost for an assumed running time of 8700 hours would be 590 DKK/MWh. This should be seen as a low (conservative) estimate due to the assumed number of 8700 running hours. [NOTE:AN investor for a new plant would typically calculate with a lower number of hours of operation, that would make a price in excess of 590DKK/MWh necessary. For example, with a scheduled running time of only 4000 hours, the corresponding price necessary to recover cost in hours of operation would be 723DKK/MWh.]

As we further explain in section 1 below the capital remuneration considered by the authority would remunerate neither the opportunity cost of existing players in the generation market nor the investment cost of a new entrant to the generation market.

On the other hand, if the price benchmark of 590 DKK/MWh had been applied in the calculation of the authority, the critical hours identified would have reduced significantly to 145 hours (compared to 900 hours originally identified to be “critical” in Q3 2003 – Q4 2004). In fact in individual hours, prices in excess of 590DKK/MWh would have to be admissible in order to allow prices at 590 DKK/MWh on average, drawing into question whether any abuse occurred at all.

#### **4.3.6 Conclusion on the authority’s analysis**

While section 4.1 and section 4.2 cast serious doubts on the existence of abusively high prices – because many of the high prices seem to relate to special events and because Elsam’s bidding and pricing behaviour generally suggest that Elsam appears to have had no incentives to act abusively, section 4.3 shows that there are serious conceptual flaws with the authority’s competitive benchmark calculation of test a). As test a) is the benchmark used to identify abusively high prices it is clear that this leads to a wrong – and in this case – over-identification of critical hours. This implies that also test b) is flawed in comparing critical with non-critical hours as it is not clear whether the critical hours are correctly identified in the first place. In other words, even if the authority could safely rule out that there are no alternative explanations for some of the high prices and had properly established that Elsam had had incentives to abuse market power, the competitive benchmark of test a) is not appropriate for identifying abusively high prices through test a) and then using them in test b).

The abuse allegation of the Danish competition authority has been derived from a Excel-based model, that compares market prices and estimates of Elsam’s cost hour by hour. Though it is not possible to fully reconstruct the model applied by the authority, it appears that the model is flawed in a number of respects:

- Investigating Elsam’s costs rather than system costs – as discussed in section 2, it is appropriate to derive the competitive benchmark from the price setting, marginal unit in the system, which might be Elsam’s as well as other generators’ costs.

- As the authority appears to ignore the peak-load pricing principle it allocates the fixed cost uniformly across every hour in their calculation. A consideration of the peak load pricing principle leads to a rate of return and a net operating margin that is in line with comparable electricity companies and cannot be deemed excessive.
- If one follows the approach of the authority, the application of opportunity cost rather than accounting cost leads to a threshold value significantly above the “critical” value computed by the authority; the corresponding critical hours would be reduced by 84% to merely 145 hours. We doubt that abuse occurred at all in these hours.
- The authority does not take into account the ramp-up cost of Elsam’s power stations during the period considered, which leads to an under-estimation of the variable cost of around ... %.

## 5. Impact of the proposed remedy

The Danish authority proposes to impose a price cap which would limit the maximum average price that could be charged in any 3-hour and any 10-hour trading interval. We have concerns about the appropriateness of this remedy on a number of grounds:

- the authority fails to show that a remedy is required at all;
- the authority fails to show that a behavioural remedy is most appropriate; and
- the specific remedy could lead to inefficiencies and may endanger security of supply.

We discuss these three issues in turn.

### 5.1 QUESTIONS ABOUT REQUIREMENT OF A SANCTION

As discussed above, our analysis casts doubt over whether Elsam behaved abusively. However, even if one accepted the abuse argument of the authority it is not clear why a remedy should be required going forward. A number of considerations are relevant in this regard

- The alleged abuse was **observed in Q3 but not in subsequent quarters** since then. It is therefore not clear that conditions persist which would permit the alleged abuse of a dominant position;
- The market is undergoing **structural changes**. For example, control over 250MW of generation capacity has been passed from Elsam to other players with effect of January 2006 as result of the VPP auction, with the VPP volume rising to 500MW in 2007 and finally to 600MW in 2008. Beyond that, the planned acquisition of two of Elsam’s power stations in West Denmark by Vattenfall would further change the market. These developments are likely to further enhance competitive conditions in the market. For example, the reallocation of

control over 250MW of generation capacity will reduce the number of hours over which Elsam faces positive residual demand to 680 h/a which is equivalent to 8% of hours in a year and to 13% for Q3 and Q4 – this compares to ca. 20% for Q3 and Q4 of 2003 (see section1). These developments should be taken into account carefully before deciding on a behavioural remedy. The low number of hours with positive residual demand estimated for 2006, explicitly considering the VPP auctions is shown graphically in 22. There, 2005 Eltra hourly data was used to calculate Elsam’s residual demand for 2006. This takes into account the transfer of control of generation with a capacity of 250MW (VPPs) [NOTE: We also took into account demand growth to 2006 using the average growth rate for the last 3 years.]

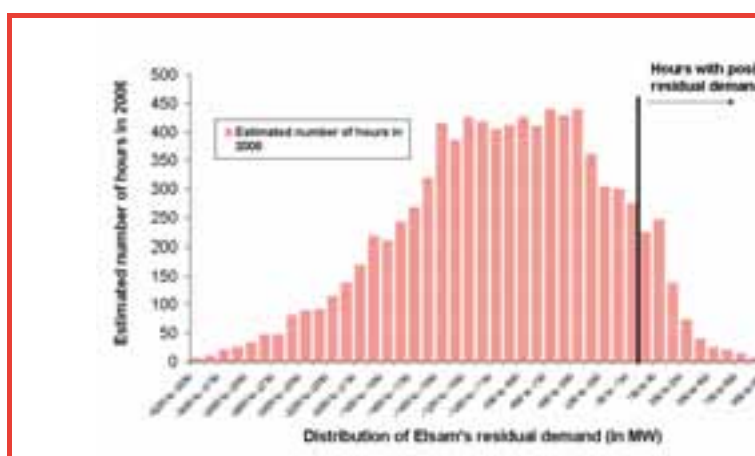


Figure 22:  
Elsam's  
estimated  
residual demand  
for 2006 with  
VPP auction of  
250MW

Source: Frontier  
Economics/Eltra  
data

## 5.2 QUESTIONS ABOUT THE APPROPRIATENESS OF A BEHAVIOURAL REMEDY

Behavioural remedies are seen as a “last resort” by competition authorities. Competition authorities are careful in applying them because they imply a fundamental intervention in market mechanisms. Not surprisingly therefore, Nord Pool, has objected to the proposed sanctions.

A key concern about price caps is that they interfere with the proper functioning of a market as they constrain the level of prices, also in situations where the market – through prices – should signal the need for new investments. This will be discussed further with the Californian case study below, in section 5.3.2.

The authority is proposing for the sanction to be a temporary measure, which might be removed later to incentivise investment. This logic, however, appears short-sighted:

- Firstly, it presumes that the authority could be in a better position to decide than the market when investment is needed and therefore when the cap should be removed; and
- Secondly, the effects of imposing a cap will be long term and can last for many years even after the cap has been removed. This is because by imposing a cap the authority is gambling with its credibility. If the cap was removed in future, investors could not be sure that after they have completed their investment the

authority would not again impose a new cap. Investors will factor this possibility into their investment appraisal and apply a high risk premium in their calculations. This would imply that even if the price cap was removed later investors may not be prepared to invest in situations where investment was needed.

It is not clear to us whether the authority has carefully considered all regulatory options before deciding upon a price-cap.

### **5.3 CONCERNS ABOUT THE SPECIFIC REMEDY**

The remedy proposed by the Danish competition authority implies a cap on average wholesale prices for any 3 or 10 consecutive hour intervals.

It appears that the authority has not taken into account the adverse economic impact that such a price cap would have on the security of electricity supply in Denmark. Both economic reasoning as well as experience from other countries shows that investment in generation infrastructure and security of supply can severely be harmed by the imposition of price caps.

In this subsection we therefore discuss the general impact of price caps on security of supply (section 5.3.1), illustrate the experience with price caps made in the Californian electricity market (section 5.3.2), and finally illustrate what impact the proposed remedy by the Danish competition authority would have (section 5.3.3).

Based on the hypothetical application of the proposed cap to the market in 2005, we conclude that even when highest possible price cap would have been applied, a new generator would not have been able recover his full cost for that year.

#### **5.3.1 General impact on security of supply**

One of the most important policy goals in liberalised energy markets is a sufficient security of supply. [NOTE: See for example EU Commission (2003) "Proposal for a directive concerning measures to safeguard security of electricity supply and infrastructure investment", issued 10th December 2003.] Security of supply describes both the ability of existing generation and transmission capacity to meet actual demand (short term security of supply) and the existence of sufficient generation and transmission capacity to meet present and future expected demand (medium/long term security of supply). Prior to liberalisation of energy markets, security of supply in most European countries was usually guaranteed by incumbent monopolistic and vertically integrated electricity companies. Due to their ability to recover investment costs for generation infrastructure by simply passing them through to end-users, a certain level of generation margin [NOTE: Roughly speaking, the generation margin is the relation of installed generation capacity (in MW) to maximum peak demand (in MW). A generation margin of more than 100% indicates, that the demand could be satisfied with installed generation facilities. The higher the margin, the more are the power consumers on the "save side", i.e. the lower the probability of a power supply shortage.] could easily be guaranteed, although perhaps not at least cost.

In a liberalised electricity market such as in West Denmark, however, it is not any longer the responsibility of a vertically integrated monopolistic institution to invest and guarantee a sufficient generation margin, but it is the decision of commercially operated generation companies to invest in new plant. Investment is only undertaken, if the costs can be recovered through electricity market prices.

Indeed, economic theory suggests that in a competitive liberalised generation market with rational behaviour of market participants, short term marginal prices are sufficient to provide the right incentives for optimal investment decisions.[NOTE: See for example Caramanis (1999) or Meseguer/Perez-Arriaga (1982).] This economic mechanism also implies that short term (e.g. hourly or quarter-hourly) electricity prices reflect the true value of marginal generation in situations of extreme shortage. In those cases, the marginal prices are broadly equal to the cost of lost load or un-served energy, and could in extreme cases be in the range of several thousand €/MWh. [NOTE: The exact value of lost load (VOLL) depends on the region supplied and the time considered. While a high VOLL applies for highly industrialized areas on workdays where a power cut would cause severe losses in industrial production, the VOLL might be lower in rural agricultural areas. For that reason, there is no overall applicable number for VOLL, but a number of recent studies exist. For example, the New Zealand Electricity Commission (2004) has computed the VOLL as being equivalent \$29,600/MWh, the VOLL for the Netherlands has recently been estimated by De Nooij (2005) to take a value of up to €11,500/MWh, and following Cramton/Stoft (2005) the VOLL for the US range between \$10,000/MWh and \$20,000/MWh.]

The introduction of a price-cap significantly below the value of lost load could well prevent operators of peaking plants from recovering the full cost of their investments, and reduces the incentives for investment in new peaking units. Therefore it is often the case that the imposition of deregulated wholesale electricity markets (e.g. in several US markets) is accompanied by side actions to address the problem of lowering incentives to invest in new plant.

### 5.3.2 Experience with price caps from the US

Extensive practical experience exists with the use of wholesale price-caps in the US. The Danish competition authority should take into account this experience when considering imposing a price cap in Denmark. We address two issues in the following:

- the **adverse experience** with price caps in California; and
- the **political lessons drawn** at the US federal level and in other US states from the adverse experience from California.

#### Experience from California

Where the impact of price caps on investment behaviour is ignored, security of supply is at risk. A particularly illustrative example of how price caps can harm security of supply is the Californian energy crisis of 2000-01. Although in California, the main driver of the collapse of the energy system were price caps for retail customers rather than the wholesale prices (as proposed for Elsam by the Danish competition authority) the market mechanics that led to the collapse are similar: Price caps prevent the market from signalling scarcity which can distort investment decisions of generators.

Prior to liberalisation in 1996, California's electricity industry was organized around three regulated private vertically integrated monopolies (IOUs) [NOTE: The companies were Pacific Gas & Electric Company, Southern California Edison Company and San Diego Gas & Electric Company.] whose prices, costs, and service obligations were regulated by the California Public Utilities Commission (CPUC), an independent state regulatory agency.

In 1996, the Californian electricity sector was restructured. The main implications of electric restructuring in California were as follows:

- The production of **wholesale** electricity from existing generating plants and the entry of new plants was deregulated and their power sold in new competitive wholesale markets, namely the newly established Californian Power Exchange and through day-ahead and intra-day markets organized by the Californian Independent System Operator (CAISO). The offer prices at CAISO were capped at \$750/MWh. Moreover, encouraged by the Californian government and aimed at reducing potential horizontal market power problems, all three IOU's divested all of their fossil-fuelled generation capacity. [NOTE: However, they retained their nuclear plants, their hydro-electric plants, and their existing long-term contracts.]
- With effect of 1998, all **retail** customers were given the ability to choose a competitive electricity service provider (ESP) to provide them with generation services. If they did not choose an ESP they could continue to receive "default service" from their local utility distribution company. The default retail price was fixed by the CPUC at around \$65/MWh for a transition period of 4 years. At the time of liberalisation, it was expected that most retail customers would gradually migrate to ESPs over the four-year transition period.

The three IOUs were required to meet their default service retail obligations in excess of their own production capacity by purchasing in the day-ahead and real-time spot wholesale markets. The IOU's were effectively "short" the difference between default service demand and what they could supply from their remaining generating assets.

The assumption was that wholesale power prices would drop significantly below the prevailing price of generation service reflected in regulate retail rates; after all, the primary motivation for the reforms was the prospect of consumers getting access to the "cheaper power" expected to be available in competitive wholesale markets. Nobody envisaged the possibility that wholesale prices could possibly be higher than the regulated price of generation service reflected in prevailing retail prices.

However, this was what actually happened. In mid-May 2000 wholesale electricity prices began to rise above historical peak levels.[NOTE: There were several reasons for these price increases: (a) rising natural gas prices, (b) a large increase in electricity demand in California, (c) reduced imports from other states, (d) rising prices for emissions credits (a regime similar to the ETS scheme in the EU), and (e) market power problems.] Prices increased dramatically in June and stayed high for the rest of the summer months. The wholesale prices prevailing between June and September 2000 were much higher than the fixed retail price that the utilities were permitted to charge

for retail service. The IOU's began to lose a lot of money buying at wholesale market prices significantly above \$100/MWh at the wholesale market and selling at around \$65/MWh to retail customers. This development was exacerbated, as most retail customers stayed with their incumbent supplier and did not switch. [NOTE: Until end of September 2000, no more than 12% of retail demand (corresponding to 3% of retail customers) migrated to ESPs. As a result, the three utilities had a default service demand that was much higher than expected and their net short position was much larger than expected.]

As a result, California's two largest utilities effectively became insolvent in January 2001 and stopped paying their bills for power and certain other financial obligations. In addition and somewhat related risks in the market had prevented incumbent players from investing in new plant capacity while electricity demand kept growing. Capacity shortfalls had the effect that some customers were required involuntarily to curtail electricity consumption in response to supply shortages and independent generators were not willing to sell electricity to these large utilities anymore. These situations where customers were cut off electricity supplies were statistically recorded and instances of disruptions increased dramatically.

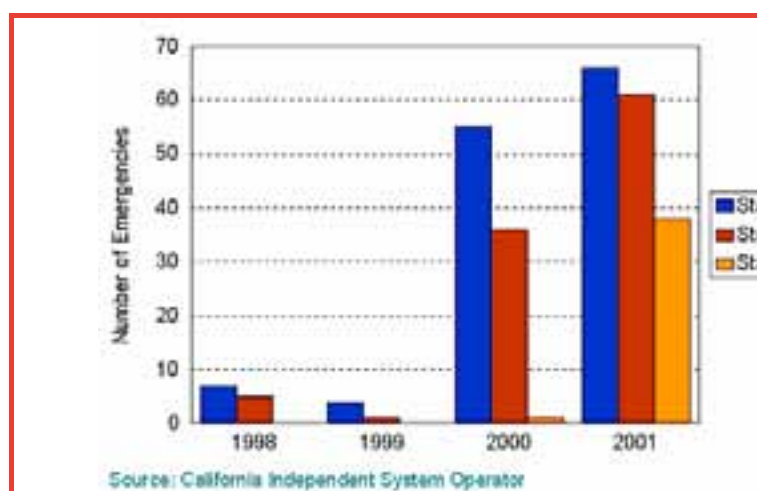


Figure 23: Number of power emergencies during the Californian energy crisis  
Source: US Energy Information Administration

[FIGUR NOTE: Stage 1 emergency notice is declared any time that an operating reserve shortfall is unavoidable or, when in real-time operations, the operating reserve is forecast to be less than the minimum after utilizing available resources. Stage 2 emergency notice is declared any time it is clear that an operating reserve shortfall (less than 5 percent) is unavoidable or, when in real-time operations, the operating reserve is forecast to be less than 5 percent after dispatching all resources available. Stage 3 emergency notice is declared any time it is clear that an operating reserve shortfall (less than 1.5 percent) is unavoidable or when in real-time operations, the operating reserve is forecast to be less than 1.5 percent after dispatching all resources available.]

This development had been exacerbated by wholesale price caps. The CAISO markets had a price offer cap of \$750/MWh, which is very much below the value of lost load and could not encourage investment into new peaking plants already at the outset. After the initial wholesale price increases and to mitigate effects of market power CAISO further reduced the existing real-time price cap from to \$500/MWh in July 2000 and to \$250/MWh in August, thereby further discouraging investment in new plant. The incumbent IOU's in turn were not able to finance any new investment in generation



capacity as they already experience severe financial problems and wouldn't have been able to raise new funds.

Finally, despite high wholesale prices, new entrants to the market were furthermore discouraged by uncertainty about future administrative market arrangements. The political and regulatory risk around the liberalisation of the market and the future decisions of the relevant authorities made investment in new plants in California very unattractive. [NOTE: A detailed description of these issues can be found in Joskow (2001).] Therefore, the capacity shortages that arose during the California energy crisis could not be covered with capacity from new plant.

### **Policy concerns with price caps since the California experience**

Policy makers and regulators in the US have since responded to these adverse experiences in a number of ways:

- **Price caps** – where they are used – are set at **high levels** - the Federal US regulator, FERC (Federal Energy Regulatory Committee), in its proposal for Standard Market Design (SMD) proposed the use of a price cap of US\$1000/MWh (approx. 6000 DKK/MWh). Such price caps would therefore be considerably (more than ... times) in excess of the cap proposed by the Danish authority. The US electricity markets in Pennsylvania-New-Jersey-Maryland (PJM) and New York (NYISO) have subsequently adopted a price offer cap of \$1000/MWh.
- **Additional regulated revenue streams** to support security of supply - Even under this high price cap (high relative to the cap foreseen for DK-West), U.S policymakers are concerned about future shortages of generating capacity resulting from retirements and inadequate investments [NOTE: Joskow (2005), page 20]. The following figure shows the projections of the NYISO of a declining capacity reserve margins over the next years under the current US\$1000/MWh (approx. 6000 DKK/MWh) price cap. The US electricity markets in Pennsylvania-New-Jersey-Maryland (PJM) and New York therefore organize so-called capacity markets to secure sufficient generation capacity. Roughly speaking, through capacity markets generators receive additional payments for holding generation capacity that could be used in situations of exceptionally high demand or sudden outages of other generation facilities, thereby increasing security of supply. The capacity payments provide incentives for investments in sufficient capacity.

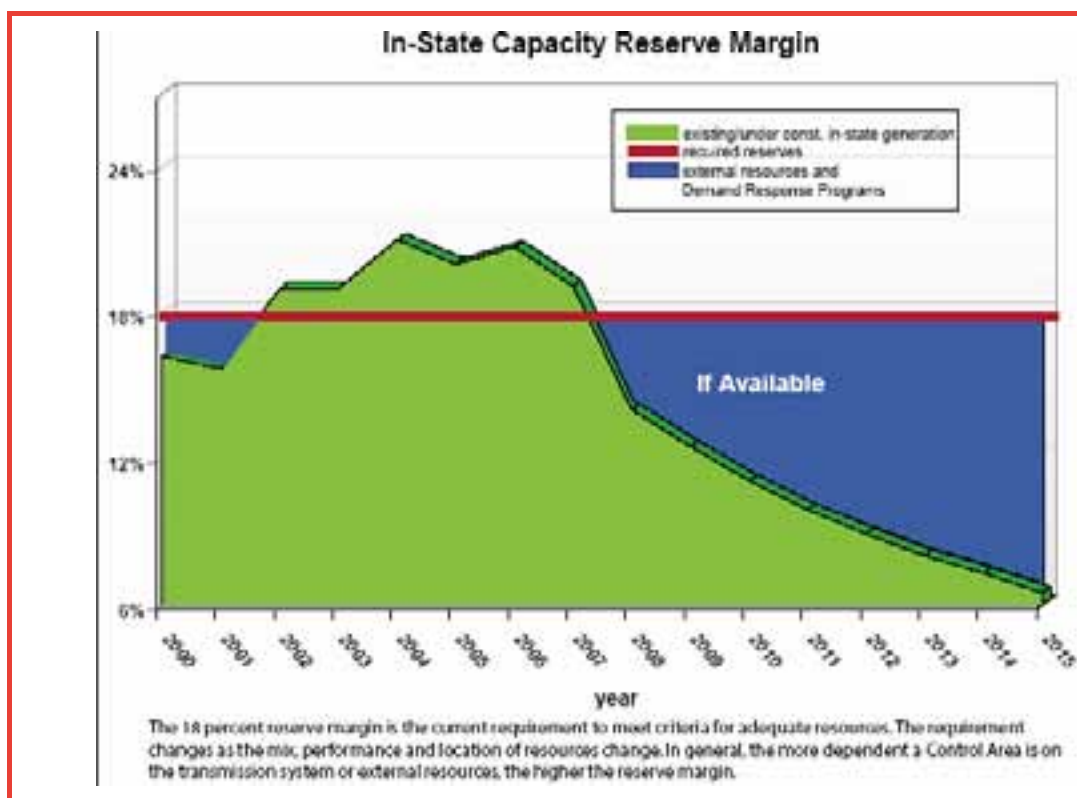


Figure 10: NYISO reserve margin forecast up to 2015

Source: NYISO (2005)

This US example also illustrates that authorities need to be aware of the full and wider effects of their interference in markets. The use of caps on wholesale prices necessitates further state intervention to secure investment. This leads to an operating environment which is completely out of line with the intentions of the EU Internal Energy Market.

### 5.3.3 Constraining effect of the proposed price cap

We have some concerns about the specific level of the price cap. As indicated already there is a risk that the prices are capped such that incentives for efficient investments are removed.

....

## 5.4 CONCLUSIONS ON THE PROPOSED SANCTION

There are serious concern about the appropriateness of the proposede remedy on a number of grounds:

- The authority fails to shov that a remedy is required at all;
- The authority fails to shov that a behaviourl remedy is most appropriate;
- The specific remedy could lead to inefficiencies and may endanger security of supply. If the remedy would have been applied, neither Elsam nor any other new entrant to the generation market would have been able for recover his full

economic cost. The discouragement to invest in new generating plant could harm the security of supply in West Denmark, as both economic reasoning and experience from foreign countries suggests. The adverse effects of the proposed price cap on investment incentives may be felt even long after the proposed cap is removed.

## 6 References

...

## Appendix

In this Appendix the Urgent Market Messages (UMM) from Nord Pool are given relating to various special events in Q3/2003 that we referred to in the main text.

The UMM in Figure 26 regards the reduction of the interconnector between Denmark-West and Norway following damage of the interconnector by a ship.

<b>Failure on grid affecting capacities</b>		
Message Time:	09.07.03 hour 04:05	
Decision Time:	09.07.03 hour 01:00	
Approved:	09.07.03 hour 04:05	
Company:	Statnett SF	
Affected area(s):	NO1, DK1	
<b>Line:</b>	<b>Skagerrak</b>	
	DK1	NO
	to	to
	NO	DK1
Installed outgoing capacity (MW):	500	500
Outgoing capacity before event (MW):	500	500
Outgoing capacity during event (MW):	0	0
Outgoing capacity after event (MW):	0	0
Event start:	09.07.03 hour 01:00	
Event stop:	14.12.03 hour 01:00	
Event status:	Open	
Remarks/Additional information:		
<hr/>		
Until further notice.		

Figure 26: Nord Pool UMM regarding the reduction of interconnector capacity between Denmark and Norway from 10th of July to 15th December 2003.

Source: Elsam's Nord Pool UMM archive

The UMM in Figure 27 refers to a shut down of one of the interconnecting lines with capacity of 240 MW between Denmark-West and Sweden from 30th of August to 7th of September 2003.

<b>New planned outage (maintenance) in the grid affecting capacities</b>		
Message Time:	23.05.03 hour 13:49	
Decision Time:	23.05.03 hour 13:39	
Approved:	23.05.03 hour 13:57	
Company:	Energinet.dk (DK1)	
Affected area(s):	DK1	
<b>Line:</b>	<b>Konti Skan 2</b>	
	DK1	SE
	to	to
	SE	DK1
Installed outgoing capacity (MW):	240	240
Outgoing capacity before event (MW):	240	240
Outgoing capacity during event (MW):	0	0
Outgoing capacity after event (MW):	240	240
Event start:	25.08.03 hour 06:00	
Event stop:	07.09.03 hour 20:00	
Event status:	Open	
Remarks/Additional information:		
<hr/>		
In the period 30/8-7/9 Konti Skan 1 & 2 will be out for yearly maintenance. The capacity on the Konti Skan connection will in this period be 0 MW.		

Figure 27: Nord Pool UMM regarding the reduction of interconnector capacity between Denmark and Sweden from 25th of August to 7th of September 2003.

Source: Elsam's Nord Pool UMM archive

UMM in Figure 28 is the order to ramp down FYNSVÆRK BLOK 3 due to lack of cooling water for ...

<b>Special information - details given in remarks below</b>	
Message Time:	24.07.03 hour 11:10
Decision Time:	24.07.03 hour 11:06
Approved:	24.07.03 hour 11:11
Company:	Elsam
Affected area(s):	DK1
<b>Station:</b>	<b>Fynsværket</b>
Production/Consumption:	Production
Affected unit(s):	B7
Type of fuel(s):	Coal
Installed effect (MW):	380
Available Production before event (MW):	380
Available Production during event (MW):	0
Available Production after event (MW):	380
Event start:	00.00.00 hour 00:00
Event stop:	01.10.03 hour 00:00
Event status:	Open
Remarks/Additional information:	
<hr/> Stopped due to restrictions off the coolingwater.	

Figure 28: Nord Pool UMM regarding the reduction of production in one of Elsam's plants on 24th of July due to lack of cooling water  
Source: Elsam's Nord Pool UMM archive

## CAPACITY PLAN WITH PLANNED OUTAGES 2002-2006

The following figures show the planned outages for Elsam's capacity for the years 2002-2006:

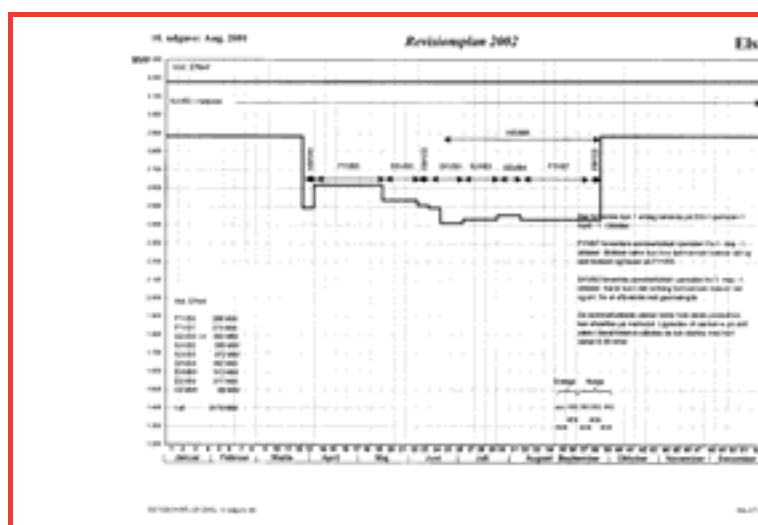


Figure 30: Planned outage plan 2002

Source: Elsam

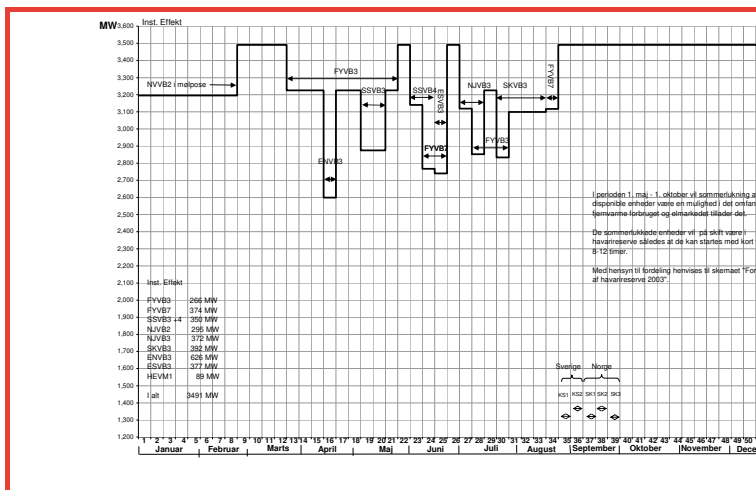


Figure 31 Planned outages 2003

Source: Elsam

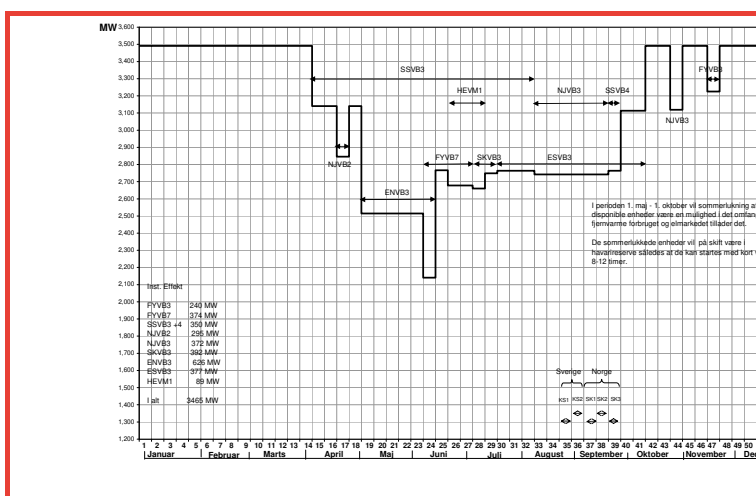


Figure 32: Planned outages 2004

Source: Elsam



Figure 33: Planned outage plan for 2005

Source: Elsam

7.4 Som bilag 14 har Elsam fremlagt en rapport fra marts 2006 fra Frontier Economics "Elsam's market position in light of plant divestment". Det hedder heri bl.a.:

## “A NOTE FOR ELSAM

*As part of its appeal against the findings by the Danish Competition Authority on historic market conduct by Elsam Frontier has undertaken- among other things - analysis of Elsam's market position. The analysis showed that Elsam was a pivotal player for only a very limited period of time in 2003 (and prospectively in 2006). The Danish Competition Authority in its response has acknowledged that in order to address the need and appropriateness of a behavioural remedy further analysis would be necessary This analysis relates to the imminent divestment of plant capacity by Elsam — which further undermines Elsam's market position - and inefficiencies on the use of the interconnector with Germany and its effect on competitive constraints through imports from Germany. Elsam has asked Frontier to refine its "Pivot analysis" in this light. This note summarises the findings by Frontier.*

## OUR UNDERSTANDING OF THE AUTHORITY'S RESPONSE

We understand that the Danish Competition Authority acknowledges that pivot analysis - such as that undertaken by Frontier - provides a useful basis for the assessment of the competitiveness of the market. This is implicit as the Authority repeatedly refers to the approach. We further understand that the Authority acknowledges two factual points which it proposes should be considered in further detail:

- **Plant divestments by Elsam** - the Authority acknowledges (e.g. para 134) that for the purpose of assessing the need for a remedy the pivot analysis should be forward looking. In particular, the Authority concedes that plant divestment by Elsam may need to be taken into account. In fact Elsam is planning the divestment of 1'300 MW of central capacity, which Elsam expects to be effective by July 2006. We believe that in the same spirit the planned increase in the sale of virtual power plant capacity (VPP) should be considered in future years and the Authority acknowledges that as well (para 87). The divestment will further undermine Elsam's market position beyond levels reached through the current VPP programme of 250 MW which took effect in January 2006. The significance of the divestment is already obvious when considering the amount of capacity divested (1'300 MW, of which the new owner Vattenfall may hold. 200-300MW for supply to the reserve market) in comparison to the average demand (ca. 2'400 MW in 2005) and maximum demand of some 3'700 MW in 2005. The capacity divested - even when considering that some of this capacity may be aimed at the reserve market - is therefore able to meet over 40% of average power demand in West Denmark. The Authority itself shows how the extent to which Elsam is pivotal responds to relatively small changes in the capacity released. In para 87 they show that an increase of VPP capacity by 2008 of 350 MW (from 250 MW in 2006 to 600 MW reduces the amount of time for which Elsam is deemed to be pivotal by 19%-points. It is clear that divestment of 1'300 MW of capacity would have a much more significant impact on Elsam's market position.
- **Use of the interconnector with Germany** - The Danish Competition Authority is concerned that certain inefficiencies in the use of the interconnector with

Germany would entirely rule out imports from Germany as a competitive constraint on Elsam. We consider that the Authority's view is extreme and for the historical period in question is contradicted by the factual evidence (e.g. as presented in Figure 4 on p. 14 of Frontier's report of January 2006) [note: Frontier Economics (2006) - Economic analysis complementing Elsam's appeal against the decision of the Danish Competition Authority, London, January 2006.] Trade across the interconnector has been effective in applying a competitive constraint, though partly inefficient.

Elsam has asked Frontier to undertake a refined pivot analysis taking into account these considerations by the Authority. Frontier has been asked to undertake forward looking analysis in order to assess the necessity of a remedy as proposed by the Authority. In the remainder of this note we outline our analysis and findings. The analysis follows the logic as outlined in sections 3.2.3 (pp. 22) and 5.1 (pp. 55) of Frontier's January report.

We conclude that when considering imminent plant divestment and even when discarding competitive constraints as imposed by imports through the German Danish interconnector Elsam would in future almost never be pivotal during a year. This is because the imminent divestments would have a far-reaching impact on the structure of the West-Denmark market. Compared to this impact the effect of possible inefficiencies on the interconnector are relatively minor.

This finding further implies that behavioural sanctions - such as a bid price cap - would be unnecessary and therefore disproportionate in view of imminent divest

#### DIVESTMENT OF PLANT

In Frontier's report from January 2006, it was argued that it would be meaningful if the authority, in considering remedies, were to assess market conditions going forward, i.e. for when the remedies are intended to have their effect. This was argued to be of particular relevance as significant structural changes were to occur in 2006, namely

- control over 250MW of generation capacity has been passed from Elsam to other players with effect of January 2006 as a result of the VPP auction, with the VPP volume rising to 500MW in 2007 and finally to 600MW in 2008; and
- divestment of two of Elsam's central CHP plants with a capacity of 640 MW (Nordjylland, NJV) and of 670MW (Fyn, FYV), respectively. The transfer will be effective by July 2006 according to Elsam.

In the report, Frontier concluded that for 2006 the VPP auctions were likely to further enhance competitive conditions in the market. In particular, it was found that the reallocation of control over 250MW of generation capacity would reduce the number of hours over which Elsam faces positive residual demand - i.e. is indispensable to satisfy West Danish system demand - to 680 hours. This is equivalent to 8% of hours in a year and to 13% for Q3 and Q4 - this compares to ca. 20% for Q3 and Q4 of 2003 (see section 3 of Frontier's report). For the convenience of the reader we reproduce the respective illustration below.



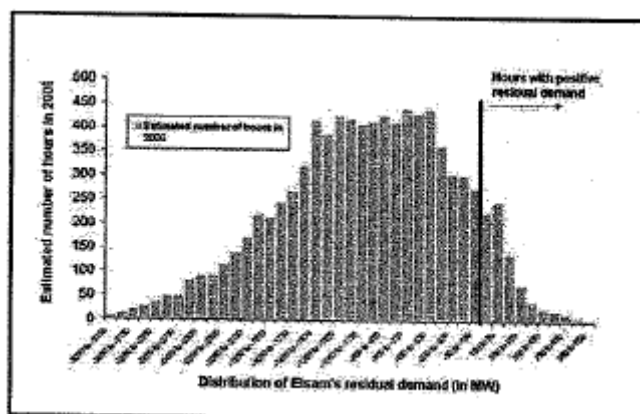


Figure 1: Elsam's estimated residual demand for 2006 with a VPP auction of 250MW (including German import capacity, excluding imminent plant divestment)

Source: Frontier Economics/Etra data

If in addition the divestment of some of Elsam's centralised CHP plant to Vattenfall and according to Elsam effective from July 2006 is considered - then it results that there are no hours in which Elsam faces positive residual demand in West Denmark. This is not surprising. When only VPPs were considered, Elsam's maximum residual demand never exceeded 950 MW. Given that Elsam divests more than 1'300 MW of capacity, it is clear that on this basis, it is no longer possible for Elsam to have positive residual demand. This holds even if we assume that some 240 MW of this capacity is held in reserve by the new owner. This is shown in Figure 2 where, for 2006 as a whole, it can be seen that the distribution of hours over residual demand is entirely in the region where Elsam has negative residual demand, i.e. where generating units controlled by third parties can fully satisfy demand.

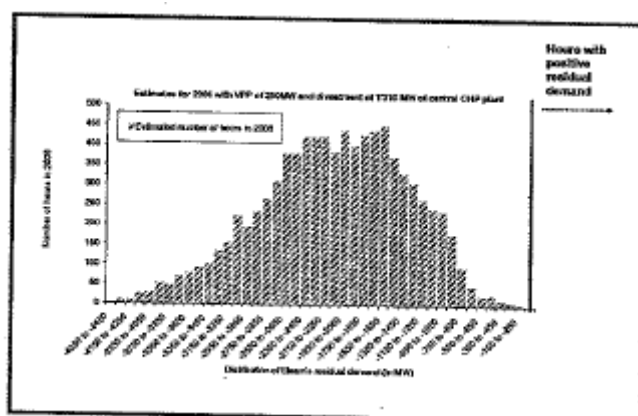


Figure 2: Elsam's estimated residual demand for 2006 with VPP auction of 250MW and divestment of 1'300 MW

Source: Frontier Economics/Etra data

As can be seen therefore, imminent structural changes in the market in 2006 would be such that Elsam would no longer be needed to satisfy demand. This implies that Elsam would be highly unlikely to have any incentive to withdraw capacity in order to increase prices (or raise prices with the effect of losing market share) given the existence of competitors with similar cost structures.

### *The issue of import capacity from Germany*

It has been argued that an analysis of Elsam's indispensability cannot rely on the assumption that - if Elsam were to price excessively - German import capacity was fully available to displace market share of Elsam. The reason given was that the administration of capacity on the German-Danish interconnector is inefficient, as a

result of which the technically available capacity is alleged to be effectively not available.

For 2003 this view is not supported by the factual evidence as cross border trade has been effective (see e.g. section 2.4.2, pp. 13 of the Frontier report). In addition, simple considerations about the rational behaviour of profit seeking generators in Germany suggest that if Elsam were to raise prices the utilisation of the interconnector would increase further. If a player like Elsam were to charge massively excessive prices, it could be expected that profit-seeking players in Germany would, over time, manage to get hold of the further capacity they needed.

In spite of this view, we nevertheless assess the extent to which the results of our pivot analysis depend on the efficiency in the usage of the German-Danish import capacity. For this the pivot analysis above (including the divestment of 1'300 MW capacity) was repeated, making the extreme assumption that there was no competitive constraint imposed by import capacity from Germany at all. In this case there would be 23 hours in 2006 in which Elsam would have positive residual demand, amounting to 0.3% of all hours in 2006. This means that even if competitive constraints through the German-Danish interconnector were entirely ignored, Elsam would almost never be pivotal after the planned plant divestment.”

7.5 Som bilag 8 har Elsam fremlagt et notat af 16. januar 2006 fra Deloitte. Det hedder heri bl.a.:

”[udeladt]”

7.6 Som bilag 12 har Elsam fremlagt en oversigt fra Energi Danmark ved Gitte Agersbæks foredrag i Madrid den 24. til 25. januar 2006. Det fremgår heraf bl.a.:

**”Wind forecasts**

- Based on the forecasts from a Meteorological Office
- The Wind forecasts for the next 24 hours are very unreliable
- In western part of Denmark the wind forecast error typically determine the direction of the imbalance in the system 70-80 % of the time!
- In western part of Denmark imbalances up to 1,800 MW in some hours (peak load is 3800 MW)
- The imbalances caused by the unpredictable nature of the wind power is the main reason, why the TSO has to secure a large amount of regulating reserve.”

## 8. Elsams argumentation.

- 8.1 Elsam har vedrørende markedsafgrænsningen bemærket, at Konkurrencerådet har afgrænset det relevante produktmarked på baggrund af markedssituationen i den periode, som nærværende sag vedrører, det vil sige fra 1. juli 2003 til 31. december 2004.

Henset til at Konkurrencerådets sanktion alene har virkning for Elsams fremtidige indmeldinger på Nord Pool, burde Konkurrencerådet ligeledes have undersøgt, hvorvidt det relevante produktmarked også i det fremadrettede perspektiv bør afgrænses som sket. Dette har Konkurrencerådet undladt.

I henhold til praksis omfatter engrosmarkedet for salg af fysisk elektricitet ligeledes produktion heraf, og der skelnes ikke mellem produktionsmetoden for den fysiske elektricitet, jf. eksempelvis COMP/M.2890 EDF/Seaboard præmis 14, COMP/M.3007 E.On/TXU Europe Group præmis 10 og COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge præmis 14. Yderligere er det fast praksis, at den elektricitet, der importeres, medregnes til det relevante produktmarked, jf. eksempelvis COMP/M.2890 EDF/Seaboard præmis 14 og COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge præmis 14.

Elsam er ikke enig med Konkurrencerådet i, at blandt andet reservekapacitet og finansiel el ikke er omfattet af det relevante produktmarked, men ønsker ikke i øvrigt at kommentere nærmere herpå. I den forbindelse skal dog bemærkes, at Kommissionen i COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge af 30. oktober 2003 præmis 66 anførte, at der evt. kunne afgrænses et særskilt marked for handel med finansiel el, men tog ikke endelig stilling til dette spørgsmål. Kommissionen gik herved væk fra tidligere praksis, hvor der udtrykkeligt, men uden vurdering som sådan blev afgrænset et særskilt produktmarked for handel med finansiel el. Selvom der ved afgørelsen af nærværende sag måtte blive afgrænset to særskilte markeder, er prissætningen på markederne fuldstændig parallel, idet den kommercielle virkelighed for aktørerne på el-engrosmarkedet er, at der ikke skelnes mellem en fysisk og en finansiel handel – det eneste, der har betydning, er den enkelte aktørs risikoprofil.

Der er ifølge retspraksis – og som anerkendt ved Konkurrencerådets markedsafgrænsning - efterspørgselssubstitution på elektricitet handlet på en elbørs og bilateral.

Konkurrencerådet afviser derimod, at der er efterspørgselssubstitution mellem fysisk elektricitet handlet på en børs/OTC og regulerkraft. Konkurrencerådets afgørelse behandler uvist af hvilken grund ikke balancekraft.

Konkurrencerådet anfører i præmis 190, at "[F]or den systemansvarlige er der ikke substitutionsmulighed mellem køb af regulerkraft og indgåelse af en OTC kontrakt eller spothandel." Henset til at Energinet.dk Konkurrencerådet bekendt siden oktober 2003 (med levering fra 1. januar 2004) har foretaget offentlige udbud af indkøb af reguleringsydelserne, er det vanskeligt at følge Konkurrencerådets argumentation særligt i det fremadrettede perspektiv. Udbud af indkøbene understreger jo netop, at der blot er tale om en bilateral aftale (OTC) med en særlig fleksibel form for levering.

Ses på balancekraft, der er den ydelse som de balanceansvarlige (tvangs)indkøber fra den systemansvarlige, såfremt de (og deres kunder) er i ubalance i forhold til det på forhånd indmeldte forbrug, bliver det endnu tydeligere, at der er fuldstændig efterspørgselssubstitution mellem fysisk elektricitet handlet på en elbørs/OTC og balancekraft (regulerkraft).

Såfremt en aktør ikke har indkøbt tilstrækkelige mængder elektricitet eller har indkøbt for store mængder, udlignes forskellen automatisk via balancekraft; var dette imidlertid ikke tilfældet, ville slutkunden, når der var indkøbt for lidt elektricitet, stå uden leverance og tilsvarende ved indkøb af for meget elektricitet være nødt til at lade denne gå til spilde.

Ses på udbudssiden er der fuldstændig substitution, da der for producenten produktionsmæssigt ikke er forskel på, hvorvidt den producerede elektricitet sælges på en elbørs, OTC eller som regulerkraft - varen er identisk, nemlig elektricitet. Hvorvidt en producent vælger at sælge produktionen på en bilateral kontrakt 36 måneder før levering eller på ethvert andet tidspunkt frem til leveringen afgøres af den prissikringsstrategi, som en sælger agerer efter for at få solgt det indtjeningsmæssigt optimale volumen.

Det anføres i præmis 198ff, at Konkurrencerådet ikke kan anerkende udbudssubstitution mellem elektricitet solgt på en elbørs og OTC på den ene side og regulerkraft på den anden side som følge af, at regulerkraft efter Konkurrencerådets opfattelse kræver et særligt fleksibelt produktionsapparat. I Kommissionspraksis skelnes der notorisk ikke mellem de enkelte produktionsformer ved afgrænsning af det relevante produktmarked, hvorfor Konkurrencerådets argumentation umiddelbart er vanskelig at følge. Dette gælder særligt, da også de decentrale kraftvarmeværker med en produktionskapacitet på mere end 10 MW siden den 1. januar 2005 har solgt elektricitetsproduktionen på det åbne marked. Såfremt prissætningen på regulerkraft findes tilstrækkeligt attraktiv, må det formodes, at disse værker vil tilbyde regulerkraft.

Udbudssubstitution anerkendes af Kommissionen i Sydkraft/Graninge-sagen, hvor det i præmis 19 udtrykkeligt anføres, at "...the market encompasses electricity sold on bilateral contract as well as electricity sold on Elspot and Elbas." Henset til at regulerkraft til levering i Vestdanmark indtil videre alene sælges og købes bilateralt må den logiske konsekvens af Kommissionens praksis være, at regulerkraft (og dermed pendanten balancekraft) er omfattet af det relevante produktmarked for produktion og engrossalg af fysisk elektricitet. Kommissionen tager i COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge præmis, 50 og 51, ikke endelig stilling hertil. Energinet.dk har endnu ikke muliggjort handel på Elbas fra Vestdanmark, men der forventes mulighed herfor fremadrettet, da regulerkraft i Østdanmark (også) handles på Elbas.

Kommissionen behandler i COMP/M.3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, præmis 18-19, på overordnet vis regulerkraft, balancekraft og reservekapacitet samlet. Da overtagelsen ikke anses for at give anledning til konkurrencemæssige betænkeligheder, foretager Kommissionen ikke en nærmere vurdering af, hvorvidt disse ydelser er en del af det samlede marked for produktion og engrossalg af fysisk elektricitet, eller hvorvidt der bør afgrænses særskilte markeder herfor. Såfremt Kommissionen havde behov for at tage stilling hertil må det forventes, at Kommissionen ville have fulgt markedsafgrænsningen fra COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge, hvor det ikke blev afvist, at regulerkraft kunne være en del af markedet for produktion og engrossalg af fysisk elektricitet. Konkurrencerådet henviser i præmis 209 blandt andet til det norske Konkurransetilsyns afgørelser fra 2002 (Statkraft Holding AS' køb af Trondheim Energiverk og Statkraft Holding AS' køb af 45/525% af aktierne i Agder Energi AS) til støtte for den i nærværende sag foretagne markedsafgrænsning. Det skal her blot anføres, at Konkurransetilsynet i ingen af afgørelserne foretager en nærmere analyse af, hvorvidt

regulerkraft tilhører markedet for produktion og engrossalg af elektricitet – i begge afgørelser afgrænses det relevante produktmarked som ”...engrosmarkedet for elektrisk kraft.”

Det er på baggrund af efterspørgsels- og udbudssubstitutionen således Elsams opfattelse, at det relevante produktmarked må omfatte produktion og engroshandel med fysisk elektricitet solgt på en elbørs (Elspot og Elbas), solgt OTC (herunder også regulerkraft) samt som balancekraft. Konkurrencerådets afgørelse behandler ikke afgrænsningen af det relevante produktmarked i det fremadrettede perspektiv. Der er således ikke taget stilling til afgrænsningen af det relevante produktmarked i det tidsrum, hvor Konkurrencerådets sanktion vil være gældende.

For så vidt angår det relevante geografiske marked bemærkes, at Konkurrencerådet i præmis 213-252 afgrænser dette til Vestdanmark. Afgrænsningen sker på baggrund af en vurdering i perioden 1. juli 2003 – 31. december 2004 af Nord Pools prisområder, kapacitetsbegrænsninger, forskelle i produktionsteknologi, markedsandele og priser.

Efter Elsams opfattelse er der betydelig usikkerhed om afgrænsningen af det relevante geografiske marked, og det er Elsams opfattelse, at Konkurrencerådets afgrænsning er for snæver, da den ikke tager hensyn til konkurrencepres fra de omkringliggende områder og de her beliggende el-producenter. I den forbindelse henvises til det fremlagte bilag 7 afsnit 2.3.1 – 2.3.3.

Konkurrencerådets afgørelse behandler ikke afgrænsning af det relevante geografiske marked i det fremadrettede perspektiv. Som følge heraf vurderer Konkurrencerådet ikke, om den geografiske markedsafgrænsning er statisk, eller hvorvidt det geografiske marked, henset til at sanktionen alene finder anvendelse i senere periode, bør afgrænses anderledes.

Den konkurrenceretligt mest korrekte afgrænsning af det relevante geografiske marked for el-produktion og el-engrossalg har været genstand for betydelig uenighed mellem konkurrencemyndighederne i de seneste år. Nedenfor er Konkurrencerådets og Kommissionens praksis på området siden sommeren 2003 kort skitseret til illustration af usikkerheden hos de regulerende myndigheder i afgrænsningen af det relevante geografiske marked for el-produktion og el-engrossalg.

I rapporten "A Powerful Competition Policy" udgivet af de nordiske konkurrencemyndigheder i fællesskab i juni 2003 afgrænsede konkurrencemyndighederne det relevante geografiske marked som et såkaldt timemarked – det vil sige, at markedsafgrænsningen var afhængig af, om der var flaskehalse på transmissionsforbindelserne; var der ikke det, blev markedet geografisk afgrænset som Norden. Såfremt der i den enkelte time var flaskehalse på en eller flere transmissionsforbindelser, blev markedet geografisk afgrænset i overensstemmelse hermed.

Kommissionen fulgte i COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge fra den 30. oktober 2003 – altså knap fire måneder senere end udgivelsen af A Powerful Competition Policy – ikke de nordiske konkurrencemyndigheder, men undlod at tage stilling til, hvorvidt det geografiske marked skulle afgrænses som et timemarked.

I Konkurrencerådets afgørelse i sagen om Elsams køb af Nesa fra marts 2004 afgrænsede Konkurrencerådet det geografiske marked i alle timer som henholdsvis Vestdanmark/Østdanmark eller Danmark. Det geografiske marked afgrænsedes til Danmark ved etablering af et Storebæltskabel. Konkurrencerådet gik således bort fra en timeafgrænsning af det geografiske marked.

Kommissionen afgrænsede i sag COMP/M.3440 EDP/ENI/GDP af 9. december 2004 ikke et timemarked.

Elsam modtog i nærværende sag det første udkast til afgørelse i høring den 8. juli 2005. I dette udkast afgrænsede Konkurrencestyrelsen i modstrid med Kommissionens seneste praksis, jf. ovenstående, geografisk et timemarked, således at markedet afgrænsedes til Vestdanmark i timer med transmissionsflaskehalse. Konkurrencestyrelsens udkast indeholdt ingen geografisk markedsafgrænsning for timer uden transmissionsflaskehalse.

Den 14. oktober 2005 modtog Elsam Konkurrencestyrelsens andet udkast til afgørelse i nærværende sag. I dette udkast er markedsafgrænsningen betydeligt ændret med angivelse af, at SSNIP-testen ikke kan anvendes på el-markedet. Det geografiske marked afgrænses nu i alle timer til Vestdanmark. Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2005 er ikke ændret på dette punkt.

I Kommissionens seneste afgørelse vedrørende el-markedet, COMP/M.3867 Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets af 22. december 2005, angives i modsætning til Konkurrencerådets afgørelse i nærværende sag, at SSNIP-testen med henvisning til Nord Pools allokeringmekanisme giver et meget præcist svar på den geografiske markedsafgrænsning, og at testen - alt efter den ledige transmissionskapacitet - giver forskellige svar. Kommissionen anfører herefter to mulige afgrænsninger af det geografiske marked: Den ene afgrænsning følger transmissionsflaskehalsene, mens den anden afgrænsning kunne være i overensstemmelse med Nord Pools prisområder, hvor producenterne i andre prisområder vil blive anset som øjeblikkelig kilde til udbudsubstitution, hvorefter markedsandelen beregnes på baggrund af transmissionskapaciteten. Henset til at overdragelsen behandlet i afgørelsen ikke anses for at medføre konkurrencemæssige betænkeligheder, foretager Kommissionen ikke en endelig afgrænsning.

Det følger af ovenstående, at afgrænsning af det relevante geografiske marked i de seneste ca. 3 år har været genstand for betydelig usikkerhed hos de regulerende myndigheder, og at Konkurrencerådet i løbet af forberedelsen af nærværende sag helt grundlæggende har ændret opfattelse af, hvorledes det geografiske marked for el-produktion og el-engrossalg skal afgrænses.

Yderligere bemærkes, at Konkurrencerådets praksis ved afgrænsning af det geografiske marked for el-produktion og el-engrossalg ikke kan anses for at være på linje med Kommissionens praksis, da Konkurrencerådet ikke anerkender, at ledig transmissionskapacitet er ensbetydende med et sammenhængende geografisk marked. Såfremt Konkurrencerådet afgrænsede det relevante geografiske marked i overensstemmelse med principperne angivet i COMP/M.3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, ville Vestdanmark på intet tidspunkt have været et særskilt marked, da der ikke i perioden 1. juli 2003 – 31. december 2004 var transmissionsbegrænsninger på samtlige transmissionsforbindelser ind eller ud af Vestdanmark samtidigt.

For så vidt efterspørgselssubstitution bemærkes, at Konkurrencerådet i afgørelsens præmis 181-183, med referencer hertil i præmis 248 og 383, behandler den såkaldte "Cellophane Fallacy", idet det anføres, at en SSNIP-test ikke vil give et retvisende resultat, da forudsætningen om, at de



gældende markedspriser er fastsat i et konkurrencebetonet marked som krævet ikke kan anses for opfyldt.

Konkurrencerådet angiver uden analyse af Elsams budgivning i præmis 183, at "...SSNIP-testen som anført ikke tager højde for, at Elsam allerede har prissat på et højt niveau", og er derfor af den opfattelse, at SSNIP-testen ikke kan anvendes til afgrænsning af, om det relevante geografiske marked omfatter Vestdanmark og Tyskland. Henset til det i præmis 130 anførte "...Elsam [ville] blive udsat for større import fra Tyskland til Vestdanmark, hvis Elsam systematisk og forudsigeligt for de øvrige aktører opererede med priser i Vestdanmark, som ligger over den tyske pris..." forekommer det mindre forståeligt, at SSNIP-testen ikke skulle kunne anvendes.

Det er korrekt, at SSNIP-testen kan medføre afgrænsning af et for bredt marked, såfremt markedsprisen ligger på et alt for højt niveau, men dette er ikke tilfældet i nærværende sag. The Cellophane Fallacy bygger på betragtningen om, at købernes vilje til at købe et givent produkt X allerede er strakt til det yderste, og at et skifte til et andet produkt Y derfor ikke skyldes, at kunderne anser X og Y for substituerbare i særlig høj grad, men derimod skyldes, at kundens vilje til at betale for de fordele, der opfattes at være forbundet med produkt X, ikke længere er til stede. Der kræves dermed en relativt lavere pris for det produkt Y, der ikke er kundens naturlige førstevalg. Betingelsen for the Cellophane Fallacy er således ikke til stede, såfremt prisen på markedet i fokus ikke er overdreven høj, eller priserne på identiske varer i to geografiske områder har samme niveau – uanset om dette måtte skyldes at priserne i begge områder er for høje eller er et resultat af effektiv konkurrence.

I forhold til ovenstående gør følgende forhold sig gældende i nærværende sag:

- Produkterne X og Y er her fuldstændigt identiske: elektricitet. For Elsams kunder gør det derfor ingen forskel, hvor og hvordan strømmen er produceret.
- Det er ikke forbundet med særlige transportomkostninger eller lignende at købe el i andre nordiske lande eller i Tyskland frem for i Vestdanmark.

- Der er ikke andre barrierer forbundet med køb af elektricitet i Norden eller Tyskland, idet samtlige Elsams kunder er professionelle aktører for hvem indkøb i Norden eller Tyskland ikke er forbundet med større besvær end at handle i Vestdanmark.
- Priserne i Vestdanmark, de øvrige nordiske lande og Tyskland ligger på nogenlunde samme niveau – det er ubestridt fra Konkurrencerådet, at Elsam ikke har indflydelse på elektricitetspriserne i de øvrige nordiske lande og i Tyskland.

Sammenlagt betyder disse forhold, at Cellophane Fallacy ikke er til stede, og at SSNIP-testen derfor vil give et retvisende billede af, hvorvidt Vestdanmark, øvrige Norden og Tyskland er ét marked. Elsams kunder køber ikke dansk eller tysk elektricitet fordi dansk henholdsvis tysk elektricitet er forbundet med særlige egenskaber. Et skifte fra elektricitet af den ene til den anden nationale oprindelse er ikke udtryk for et modvilligt skift mellem imperfekte substitutter, men udelukkende for at de to landes elektricitet er perfekte substitutter, og at prisen på det ene eller andet lands el er mest fordelagtig. Det er på denne baggrund retvisende, når en SSNIP-test viser, at Vestdanmark er udsat for en betydelig konkurrencepåvirkning fra Tyskland, jf. også som direkte anført af Konkurrencerådet i afgørelsens præmis 130. Det er således fejlagtigt, at Konkurrencerådet afviser en SSNIP-tests resultat i nærværende sag.

Kommissionens afgørelse i COMP/M.3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets af 22. december 2005, præmis 30f, anerkender også direkte, at SSNIP-testen er særdeles velegnet til afgrænsningen af det relevante geografiske marked.

I relation til SSNIP-testen skal navnlig fremhæves, at henset til at elektricitet har samme karakteristika, uanset hvor og hvordan den produceres, må det umiddelbart forventes, at en mindre, varig stigning i den relative pris i et område ville medføre, at kunderne blot ville købe elektriciteten i et andet område. Det er da også realiteten, at kunderne indkøber elektriciteten, der hvor den er billigst, hvilket henset til de fortsat eksplicite auktioner på grænsen mellem Vestdanmark og Tyskland tydeligst kan iagttages her, også jf. det i præmis 130 i Konkurrencerådets afgørelse. Der henvises i øvrigt til det i bilag 7 afsnit 2.4.2 anførte.

For så vidt angår indkøb i Norge, Sverige og Finland gælder, at prisen på Elspot her fastsættes af Nord Pool i henhold til udbud og efterspørgsel i det samlede område – såfremt udbuddet er mindre end efterspørgslen i et prisområde ”flytter” Nord Pool via transmissionskablerne

elektricitet i nødvendigt og muligt omfang til det/de prisområder, hvor der er efterspørgsel. Herved sker en automatisk udveksling mellem prisområder i overensstemmelse med SSNIP-testens principper.

Nord Pools allokering af elektricitet fra andre prisområder til et prisområde med stor efterspørgsel er kun mulig i det omfang, der er kapacitet på transmissionskablerne. På det tidspunkt, hvor den enkelte aktører melder ind på Nord Pool, kendes de øvrige aktørers indmeldinger (udbud og efterspørgsel) ikke. Det må anses som utvivlsomt, at markedsaktørerne i tilfælde af mindre udbud i Vestdanmark og dermed højere priser, hvis muligt ville indkøbe elektricitet til lavere priser i andre områder – altså efterspørgselssubstitution.

Nord Pools pris- og udbudsallokeringsmekanisme medfører, at manglende udbud – og dermed højere priser - vil medføre import fra øvrige områder i nødvendigt og muligt omfang. Tilsvarende som ved efterspørgselssubstitution er det også i dette tilfælde utvivlsomt, at markedsaktørerne i mangel af Nord Pools prisudjævningsmekanisme ville udbyde overskydende elektricitet i andre områder, såfremt de der kunne opnå en højere pris – altså udbudssubstitution.

Konkurrencerådet behandler af uvisse grunde ikke udbudssubstitution ved afgrænsning af det relevante geografiske marked men henviser i stedet til en række andre faktorer.

Af disse faktorer kan nævnes, at Konkurrencerådet i præmis 221 anfører, at Nord Pools prisområder er etableret på grund af kapacitetsbegrænsninger på transmissionsforbindelserne. Dette er ikke den eneste begrundelse, da Nord Pools nuværende prisområder primært er etableret efter anmodning fra de nationale systemansvarlige. Opdelingen i prisområder kan derfor ikke, som antydnet af Konkurrencerådet i præmis 223, tages som udtryk for særskilte geografiske markeder i konkurrenceretlig forstand. Der er således betydelige transmissionsbegrænsninger inden for visse af prisområderne, eksempelvis det såkaldte snit 4 i Sverige, hvilket ikke har ført til oprettelse af særskilte prisområder svarende til transmissionsbegrænsningerne.

Det fremgår eksempelvis af COMP/M.3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, præmis 59ff, at den svenske systemansvarlige Svenska Kraftnät eksporterer de interne kapacitetsbegrænsninger i Sverige til forbindelsen mellem Østdanmark og Sverige. Dette medfører, at kapaciteten på forbindelsen og dermed udvekslingen mellem Østdanmark og

Sverige formindskes med højere priser i Østdanmark til følge. Dette viser, at (visse) systemansvarlige ved særlige tiltag kan flytte transmissionsflaskehalse til de internationale transmissionsforbindelser.

Det af Konkurrencerådet i særligt præmis 224ff anførte må føre til, at såfremt der aldrig var begrænsninger på transmissionskablerne, ville Norden og Tyskland efter Konkurrencerådets opfattelse være ét relevant geografisk marked.

Det lidt paradoksale i Konkurrencerådets opfattelse er, at en mindre udveksling (det vil sige ingen flaskehalse på transmissionskablerne) dermed efter Konkurrencerådets argumentation ville føre til et sammenhængende marked, mens en større samhandel, det vil sige fuld udveksling over kablerne med deraf følgende temporære begrænsningsproblemer, efter det af Konkurrencerådet anførte ikke ville medføre sammenhængende markeder. Det er ikke i overensstemmelse med konkurrenceretlige principper om ens konkurrenceforhold, at en større samhandel med temporære transportbarrierer medfører adskilte markeder – tværtimod medfører en betydelig samhandel mellem områder sædvanligvis, at områderne anses for sammenhængende i konkurrenceretlig forstand. Det kan derfor ikke uden videre antages, at temporære transportbarrierer medfører adskilte markeder i konkurrenceretlig forstand.

Konkurrencerådet overser i præmis 228, at "...[I] timer, hvor importkapaciteten på de nordiske forbindelser til de to danske prisområder er udnyttet fuldt ud, er Elsam henholdsvis Energi E2 som anført de eneste leverandører, som kan imødekomme den residuale efterspørgsel i deres respektive områder", at såvel Vestdanmark som Østdanmark ligeledes er forbundet med Tyskland, hvorfra import er mulig. Der har i den periode nærværende sag vedrører på intet tidspunkt været fuld import på samtlige transmissionsforbindelser. Konkurrencerådets afvisning af, at Vestdanmark på trods heraf tilhører et større geografisk marked, synes derfor forkert.

Herudover bemærkes til det i præmis 227-228 om den residuale efterspørgsel anførte, at Elsam på tidspunktet for indmelding på Nord Pool ikke har kendskab til de øvrige aktørers indmeldinger. Som nærmere forklaret i bilag 7 afsnit 3.1 – 3.2, kan Elsam alene antages at være residual monopolist for den del af efterspørgslen, der ikke kan dækkes af de øvrige producenter i Vestdanmark samt af importmuligheder fra de omkringliggende områder.

Konkurrencerådet behandler i præmis nr. 231 - 234 begrebet prisspidser. Prisspidser defineres uden yderligere begrundelse som en time, hvor prisen stiger med over DKK 100 /MWh i forhold til den foregående time, hvor prisen skal have været mindst DKK 200 /MWh. Det er utvivlsomt korrekt, at der ifølge Konkurrencerådets definition er flere prisspidser i Tyskland end i Norden, og at det vstdanske tal ligger imellem disse yderpunkter. Imidlertid er det et faktum, at prisspidser er et resultat af manglende tilpasningsevne mellem produktion og forbrug – og ikke et spørgsmål om en påstået illikvid EEX børs, stor handel på OTC mv., som anført af Konkurrencerådet i præmis 234.

Både i Norden og i Tyskland opstår der med mellemrum situationer med høj udnyttelse af produktionskapaciteten. I Norden betyder den høje andel af regulerbar vandkraft, at der ikke vil være prisspidser, medmindre forbruget er ekstremt højt - det vil sige effektmangel, som har været observeret flere gange i årene før 2003. Ved lave vandmagasinniveauer kommer der tendenser til energimangel, hvilket i sagens natur medfører en stigende forskel mellem de laveste og de højeste timepriser. I mere normale situationer vil vandkraftproducenter undlade at producere store mængder el i timer, hvor der er lavere priser og maksimere produktionen, når der er relativt høje priser.

Den danske og kontinentale el-produktionen har ikke den samme fleksibilitet som vandkraft, hvorfor omfanget af atomkraft, vindkraft og kraftvarmeproduktion i høj grad afgøres af andre parametre end prisen. De mest fleksible produktionsenheder vil ofte have høje marginalomkostninger (eksempelvis på grund af overlast, olie- eller gasfyring), hvilket kan give høje timepriser i spidsbelastningstimerne. Det er således efter Elsams opfattelse i bedste fald misvisende at sætte lighedstegn mellem frekvensen af prisspidser og konkurrenceproblemer i markedet.

Elsam er ikke bekendt med, at der er indledt sager mod nogen aktør på EEX, og udsagnet i afgørelsens punkt 234 om konkurrenceproblemer på det tyske el-marked, må således stå som et fra Konkurrencerådets side uunderbygget postulat.

I afgørelsens punkt 248 har Konkurrencerådet konkluderet, at prisforskelle af tre grunde ikke "...kan anvendes som kriterium for den korrekte afgrænsning af det geografiske marked i denne sag". For det første, at "...de øvrige kriterier for markedsafgrænsning, som i denne sag peger

entydigt på en snæver afgrænsning af det geografiske marked.” Det må henstå i det uvisse, hvorfor de øvrige kriterier som eksempelvis kapacitetsbegrænsninger, markedsandele mv. kan bevirke, at prisforskelle uden yderligere analyse postuleres ikke at kunne anvendes ved afgrænsning af det relevante geografiske marked i denne sag.

For det andet anføres som begrundelse ”...funktionen af det nordiske el-marked, hvor prisforskelle mellem prisområderne søges udjævnet”. Prisudjævningen mellem områder er jo netop udtryk for den høje integration mellem områderne med øget samhandel til følge, og hvor prisen i øvrigt fastsættes af en uafhængig tredjemand – Nord Pool. Det anerkendes af Kommissionen i COMP/M.3867, Vattenfal/Elsam and Energi E2 assets, at SSNIP-testen kan benyttes ved afgrænsning af det geografiske marked på elektricitetsmarkedet.

For det tredje anfører Konkurrencerådet, at ”Elsams position som residual monopolist med deraf følgende mulighed for at fastsætte prisen uafhængigt af andre aktører. Det bemærkes hertil, at Elsam på tidspunktet for indmelding på Nord Pool ikke har viden om indmeldingerne fra de øvrige aktører, hvorfor Elsam i sagens natur indmelder priser i forhold til Elsams opfattelse af markedets udbud og efterspørgsel. Det er Konkurrencerådets ikke-analyserede postulat, at Elsam med sikker viden kan bestemme prissætningen på Nord Pool i Vestdanmark.

Elsams produktionsapparat er af historiske grunde primært beliggende i Vestdanmark, og det kan derfor ikke som sket af Konkurrencerådet i præmis 246-247 uden yderligere analyse lægges til grund, at dette indikerer, at Vestdanmark er et selvstændigt marked i konkurrenceretlig forstand, se Kommissionens meddelelse (97/C 372/03) om afgrænsning af det relevante marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (herefter blot Meddelelsen), punkt 29.

I øvrigt bemærkes, at Konkurrencerådets analyse af markedsandele i præmis 243-245 ikke er klar. Konkurrencerådet anfører i præmis 243, at ”[m]arkedsandelene for de danske producenter i henholdsvis Øst- og Vestdanmark varierer. [...]...I timer uden flaskehalse på udlandskablerne og/eller i timer med høj prioriteret produktion er deres respektive markedsandele lavere.” Dette indikerer et timemarked, hvilket Konkurrencerådet som anført netop ikke afgrænser.

Til det af Konkurrencerådet anførte om, at de forskellige produktionsteknologier har til følge, at der er betydelige konkurrenceforskelle i de enkelte prisområder, hvorfor disse ikke tilhører

samme geografiske marked, bemærkes, at den delvist forskellige produktionsteknologi i de nordiske lande netop er baggrunden for, at det nordiske el-marked de facto hænger tæt sammen – forskellene i produktionsteknologi er samfundsmæssigt langt at foretrække. I yderpunkterne er vandkraft (Norge, Sverige og Tyskland via nabolandene), der er meget fleksibel, og således med begrænsede omkostninger kan indsættes med kort varsel, mens kernekraft (Sverige, Finland samt Tyskland) udgør det andet yderpunkt, da kernekraft kræver et stabilt aftag og ikke blot kan slukkes eller skrues op eller ned med kort varsel. Imellem rent fleksibilitetsmæssigt ligger gasfyret og kulfyret produktionskapacitet (Sverige, Danmark og Tyskland), der med visse omkostninger kan reguleres på kort sigt. Det er netop den forskellige produktionsteknologi i Norden og Tyskland, der medfører omfattende udveksling mellem områderne og de deraf følgende samfundsmæssige og konkurrencemæssige fordele.

Det er kun delvist korrekt, når Konkurrencerådet i præmis 240 anfører, at "...hver enkelt 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", da visse transmissionsbegrænsninger skabes kunstigt som følge af effektmangel indenfor det enkelte prisområde, jf. COMP./M 3867 Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets præmis 60.

Det er vanskeligt at følge Konkurrencerådets argumentation i præmis 241, hvorefter forskellene i produktionsteknologi netop medfører betydelige forskelle i konkurrencevilkårene i de enkelte prisområder. Hertil bemærkes, at størstedelen af produktionen indmeldes på Nord Pool, og at prisen dermed fastsættes af tredjemand ud fra udbud og efterspørgsel. Konkurrencen i Nord Pool området er hårdere – hvilket også afspejles af nogle af de laveste elektricitetspriser i Europa - netop som følge af de forskellige produktionsteknologier, hvor den til enhver tid billigste produktionsmetode vil blive udnyttet. For fuld udnyttelse af potentialet herved har Nord Pool området et væsentligt større transmissionsbehov for at undgå temporære transmissionsflaskehalse end områder, hvor der er store ligheder i produktionsteknologien. Det kan derfor ikke antages, at forskellig produktionsteknologi skulle medføre opdeling af området i forskellige geografiske markeder.

Det følger direkte af Kommissionens praksis, at en samhandel (import og eksport) mellem områder på mellem 10% og 15%, jf. afgørelserne i IV/M.134 Mannesmann/Boge fra 23.

september 1991 og IV/M.612 RWE-DEA/Enichem Augusta fra 27. juli 1995, antages at indebære et sammenhængende geografisk marked.

Af nedenstående tabel angives omfanget af samhandlen mellem Vestdanmark og omkringliggende områder i den periode, nærværende sag vedrører. Som det fremgår, er samhandlen meget tydelige og i alle kvartaler større end 15% af forbruget:

År-Kvartal	Forbrug	Udveksling	Udveksling uden transit	Relativ udveksling	Relativ udveksling uden transit
2003-3	2161,4	1458,8	482,1	70,9%	22,0%
2003-4	2454,8	1418,9	763,4	60,3%	31,4%
2004-1	2569,4	1546,9	900,6	62,3%	36,2%
2004-2	2242,4	1593,0	424,5	73,8%	19,0%
2004-3	2200,5	1360,2	376,7	63,1%	17,3%
2004-4	2509,3	1651,9	786,7	68,2%	30,8%
<b>Hovedtotal</b>	<b>2356,1</b>	<b>1504,7</b>	<b>622,1</b>	<b>66,4%</b>	<b>26,1%</b>

Konkurrencerådets afgørelse indeholder ingen begrundelse for, at konkurrenceretlig praksis om betydningen af samhandlen mellem medlemsstater ikke finder anvendelse i nærværende sag. Henset til at samhandlen mellem Vestdanmark og de omkringliggende prisområder jf. ovenstående tabel overstiger 15% af forbruget må det have formodningen imod sig, at Vestdanmark skal anses som et særskilt geografisk marked i konkurrenceretlig forstand.

Det må på baggrund heraf samlet konkluderes, at Konkurrencerådets afgrænsning af det relevante geografiske marked ikke er stringent og heller ikke i overensstemmelse med Kommissionens praksis. Kommissionen anerkendte allerede i COMP/M.3268 Sydkraft/Graninge fra 30. november 2003, at importkapacitet fra de omkringliggende områder må tages i betragtning ved den geografiske afgrænsning af det relevante marked. Konkurrencerådet undlader – på trods af det i afgørelsen præmis 130 anførte – at analysere betydningen af konkurrencepres fra de omkringliggende prisområder. Ligeledes foretager Konkurrencerådet



ingen vurdering af betydningen af den meget betydelige samhandel mellem Vestdanmark og de omkringliggende prisområder.

Konkurrencerådet foretager i afgørelsen ingen vurdering af, hvorledes det geografiske marked i den periode, sanktionen skal være gældende, bør afgrænses. Henset til de betydelige strukturelle ændringer i markedet, der er indtrådt eller vil indtræde i nær fremtid samt under hensyntagen til usikkerheden om den geografiske markedsafgrænsning, burde Konkurrencerådet have analyseret den geografiske markedsafgrænsning på el-produktionsmarkedet og el-engrosmarkedet i det fremadrettede perspektiv.

Det kan således om markedsafgrænsningen konkluderes, at Konkurrencerådets afgrænsning af såvel det relevante produktmarked som det relevante geografiske marked er behæftet med betydelig usikkerhed om afgrænsningens korrekthed. Konkurrencerådet undlader ved markedsafgrænsningen at benytte de i Kommissionens praksis fastlagte principper, hvorved såvel det relevante produktmarked som det relevante geografiske marked afgrænses for snævert.

- 8.2 Elsam har for så vidt spørgsmålet om dominans anført, at Konkurrencerådet væsentligt overvurderer Elsams styrke på markedet.

Ved vurdering af, om en virksomhed indtager en dominerende stilling, tages der efter fast praksis udgangspunkt i virksomhedens markedsandel på det afgrænsede relevante marked.

I sag C-62/86 AKZO anførte EF-Domstolen således, at en virksomhed med en markedsandel over 50% normalt vil blive anset for dominerende, idet man i afgørelsen henviste til præmis 41 i EF-Domstolens afgørelse i sag 85/76 Hoffmann-La Roche:

”[...] Selv om andelens betydning kan variere fra marked til marked [kan det] med rette antages, at meget store markedsandele i sig selv, medmindre der foreligger usædvanlige omstændigheder, udgør bevis for at der foreligger en dominerende stilling. At en virksomhed gennem en længere periode har en meget stor markedsandel giver den [...] en magtposition som gør virksomheden til en uomgængelig forretningspartner og som allerede af denne årsag i hvert fald i temmelig lange perioder, giver den sikkerhed for at kunne udvise den uafhængige adfærd, som er karakteristisk for en dominerende stilling.”

Ifølge den citerede præmis gælder der således to undtagelser til den nævnte formodningsregel ved en markedsandel over 50%:

- 1) når der foreligger usædvanlige omstændigheder, og
- 2) når den dominerende stilling ikke er opretholdt over en længere periode.

Som anført i bilag 7 afsnit 3, kan markedsandelstal imidlertid være misvisende ved vurdering af dominans. Dette er navnlig tilfældet på markeder, hvor der – som på elmarkedet – i en stor del af tiden er overkapacitet.

Det er af denne grund nødvendigt at analysere, om der på markedet eksisterer en sådan overkapacitet, at en markedsandelsanalyse bliver misvisende.

At en sådan analyse er nødvendig, fremgår tillige af Kommissionens "Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings", af hvilken det i relation til beskrivelsen af betydningen af markedsandele i forbindelse med dominansvurderinger i punkt 17 fremgår "...However, smaller competitors may act as a sufficient constraining influence if, for example, they have the ability and incentive to increase their supplies."

Analysen af andre faktorer end markedsandele har som nævnt en særlig betydning ved bedømmelse af dominans på elmarkedet, hvilket tillige fremgår af Kommissionens afgørelse i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, præmis 34: "In this particular case, and in the context of analysing the likely effect of the concentration on the market for electricity, the Commission has also applied other types of analysis than calculation of market shares, which in its view in this case arguably provide for a better way of assessing the likely effect of the transaction on consumers".

Det er derfor relevant at foretage en undersøgelse af, i hvilket omfang andre aktørers overskudskapacitet – primært overskudskapacitet på importforbindelserne fra udlandet, kan dække efterspørgslen i Danmark. En måde at analysere dette på er ved at gennemføre en analyse som den, der i bilag 7 afsnit 3.1 med henvisning til undersøgelsen af italienske Enel, kaldes en "pivot-analyse". Ved en pivot-analyse undersøges det, i hvilket omfang den aktør, der mistænkes for at være dominerende, er nødvendig med henblik på at kunne dække den residuale efterspørgsel på markedet.

Tankegangen bag denne pivotanalyse minder om den ”residualdominansundersøgelse”, der fremgår af tabel 3 og 4 i afgørelsen. Som det fremgår nedenfor, er det dog Elsams opfattelse, at Konkurrencerådets undersøgelse lider af en række væsentlige fejl, og derfor ikke er retvisende.

Konkurrencerådets residualdominans-test og den for Elsam udarbejdede pivot-analyse omtales nærmere nedenfor, idet der først knyttes nogle yderligere bemærkninger til opgørelsen af Elsams markedsandel.

Til trods for at en opgørelse af markedsandele som anført ovenfor næppe uden analyse kan udgøre et bevis for dominans på elmarkedet, er det relevant at foretage en opgørelse af de enkelte aktørers markedsandele. Ved opgørelse af en virksomheds markedsandel skal der tages udgangspunkt i et korrekt afgrænset relevant produktmarked og geografisk marked. Af Meddelelsen punkt 53 fremgår at “Ved afgrænsning af det relevante produktmarked og det relevante geografiske marked kan man også indkredse leverandørerne og kunderne/forbrugerne på det pågældende marked. Herved kan man beregne de enkelte leverandørers samlede marked og markedsandele på grundlag af deres afsætning af de relevante produkter på det pågældende område”. Der henvises i øvrigt til bilag 7 afsnit 3.1.

Elsam er uenig i det af Konkurrencerådet i præmis 292- 294 anførte, hvorefter Elsams markedsandel i Vestdanmark skal beregnes uden indregning af el-produktion på vindmøller og decentrale værker. Baggrunden for at Konkurrencerådet ikke finder, at denne produktion skal medregnes, er, at vindproduktion og decentral produktion er mindre fleksibel end Elsams produktionsanlæg, hvorfor Konkurrencerådet ikke finder, at denne produktion medfører et konkurrencepres på Elsam. Såfremt Konkurrencerådets markedsafgrænsning – OTC og spotel i Vestdanmark – lægges til grund, skal markedsandelene på dette marked således efter fast Kommissionspraksis (Eksempelvis COMP/M.3628 Sydkraft/Graninge og COMP/M.3440 ENI/EDP/GDP) opgøres uden hensyntagen til produktionsmetoden. Vindmølleproduktion, decentral produktion og varmebunden produktion i Vestdanmark skal således medregnes ved opgørelse af Elsams markedsandel. Baggrunden herfor er, at el-produktion fra vindmøller, decentrale kraftvarmeværker og (anden) prioriteret produktion på de centrale kraftvarmeværker fuldt ud substituerer el produceret på anden vis og i væsentlig grad påvirker elprisen i nedadgående retning. Den prioriterede og den varmebundne produktion udøver dermed et

konstant prispres på markedsaktørerne, og det er derfor også af denne grund nødvendigt at medtage al produktion ved beregning af aktørernes markedsandele. En analyse af betydningen af det prispres, der udøves af decentralproduktion og vindproduktion, fremgår af bilag 7 afsnit 3.1.

Elsam har, som anført af Konkurrencerådet, kun i begrænset omfang har mulighed for at påvirke mængden eller prisen for elektricitet, der produceres på vind- og decentrale produktionsanlæg, og disse anlæg udøver derfor et konkurrencepres svarende til det, der udøves af tilsvarende produktionsanlæg ejet af tredjemand. Hvis der skal kompenseres for vind og decentral produktion, skulle det derfor om noget være ved at tage Elsams vindkraft og decentrale produktion ud af tælleren i en markedsandelsberegning. Det vil herudover være en konkurrenceretlig nydannelse og ganske i strid med Meddelelsen, jf. ovenstående citat, hvis der ved opgørelsen af en virksomheds markedsandel skal anvendes en anden afgrænsning af markedet end den, der er defineret i forbindelse med afgrænsningen af det relevante produktmarked og det relevante geografiske marked.

Ved opgørelse af markedsandel kan det overvejes, hvorvidt opgørelsen skal foretages på baggrund af den faktiske produktion og nettoimport eller på baggrund af produktions- og importkapaciteten.

Konkurrencerådet opgør i tabel 8 Elsams andel af markedet for OTC og spotel i Vestdanmark til [...] % i 2003 og [...] % i 2004 beregnet på baggrund af de faktiske produktionstal, idet bemærkes, at de faktiske produktionstal oplyst af Elsam indeholder OTC, spotel og regulerkraft. Regulerkraft er efter Konkurrencerådets opfattelse ikke omfattet af det relevante produktmarked. Såfremt markedsandelene beregnes som  $(\text{Elsams centrale produktion}) / ((\text{Vestdanmarks totale produktion}) + (\text{Vestdanmarks import}))$ , fås en markedsandel på [...] % i 2003 og [...] % i 2004. Såfremt markedsandelen opgøres på baggrund af produktions- og importkapacitet, udgør Elsams markedsandel i 2003 [...] % og i 2004 [...] %. Hvis markedsandelen i stedet beregnes som  $(\text{Elsams centrale produktionskapacitet}) / ((\text{Vestdanmarks totale produktionskapacitet}) + (\text{Vestdanmarks importkapacitet}))$ , fås en markedsandel for Elsam på [...] % i 2003 og [...] % i 2004.

Af præmis 32 i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, fremgår, at i det omfang, der foretages en smal markedsafgrænsning svarende til de enkelte prisområder – hvilket er den

markedsafgrænsning, Konkurrencerådet anvender – skal producenter i andre områder behandles som kilder til umiddelbar udbudsubstitution med en kapacitet svarende til kapaciteten på transmissionsforbindelserne. Ved opgørelse af Elsams markedsandel i Vestdanmark skal den tilgængelige importkapacitet således medregnes. Vedrørende produktionen indenfor det pågældende prisområde fremgår det ikke klart af den nævnte afgørelse, om der skal lægges vægt på produktions- eller kapacitetstal. Ved opgørelse af producenternes markedsandel, når der ses bort fra import, synes der dog at blive lagt vægt på den faktiske produktion.

Som det fremgår, er det ikke ganske klart, hvordan Elsams markedsandel i Vestdanmark præcist skal beregnes. På baggrund af Kommissionens bemærkninger i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, og på baggrund af ovenstående markedsandelstal, er Elsams markedsandel på [...] % i 2003 henholdsvis [...] % i 2004, såfremt Konkurrencerådets markedsafgrænsning lægges til grund, således i underkanten af det område, hvor der i henhold til EF-domstolens praksis alene på baggrund af markedsandelen er en formodning for dominans. Det er dog som anført ovenfor Elsams opfattelse – med støtte i praksis fra Kommissionen – at markedsandele har begrænset værdi ved vurdering af dominans indenfor elmarkedet, og at andre former for analyser er nødvendige for at fastslå en virksomheds stilling på elmarkedet.

Konkurrencerådet opdeler dominansvurderingen i to situationer: 1) situationer med transmissionsbegrænsninger fra Norge/Sverige til Vestdanmark, som behandles i præmis 283-285, og 2) øvrige timer, som behandles i præmis 285-290. Konkurrencerådet finder, at Elsam er dominerende i begge situationer.

Denne opdelte dominansvurdering synes dog som anført ikke at være i overensstemmelse med den af Konkurrencerådet foretagne markedsafgrænsning. Det fremgår direkte af præmis 32 i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, at der enten kan foretages en markedsafgrænsning, der skelner mellem forekomsten af forskellige konfigurationer af transmissionsbegrænsninger, eller en markedsafgrænsning svarende til de enkelte prisområder. Da Konkurrencerådet har valgt at afgrænse markedet efter prisområder, kan der ikke ved dominansvurderingen foretages en bedømmelse med udgangspunkt i en markedsafgrænsning, der bygger på et ”timemarked” med selvstændige markeder for situationer med forskellige kombinationer af flaskehalse.

I afgørelsens punkt 283 anfører Konkurrencerådet, at Elsam er dominerende i perioder med transmissionsbegrænsninger fra Norge/Sverige til Vestdanmark, da Elsam i disse perioder i kraft af sin produktionskapacitet er den eneste leverandør, der kan imødekomme den residuale efterspørgsel i Vestdanmark. I forbindelse med opgørelse af den residuale efterspørgsel anfører Konkurrencerådet i præmis 114, at ”den residuale efterspørgsel er [...] den efterspørgsel, der resterer, når de øvrige udbyderes udbud er trukket fra efterspørgslen.” Skønt denne definition af residualefterspørgsel er meget overordnet, er Elsam som udgangspunkt enig i den, men er ikke enig i den måde, hvorpå Konkurrencerådet gennemfører sin analyse.

Det fremgår således af tabel 3, at Konkurrencerådet beregner den residuale efterspørgsel på baggrund af de realiserede produktions-, import- og efterspørgselstal. Konkurrencerådets beregning af peak og off-peak lider tilsyneladende af en række mangler. Der er således kun 4728 peak-timer (og ikke som anført i tabel 3 6600 timer) i den behandlede periode på i alt 13.201 timer. Hertil kommer, at Konkurrencerådet opgør i alt 10.274 off-peak timer (6422 sommer og 3852 vinter) – der var i perioden alene 8471 off-peak timer. Såfremt Konkurrencerådets to opgørelser lægges sammen, skulle der have været i alt 16.874 timer i perioden, svarende til 703 dage og 2 timer. Den undersøgte periode udgør bare 550 dage og 1 time. På baggrund af disse mangelfulde tal anfører Konkurrencerådet i præmis 114 og 123 og tabel 4, at elforbruget i blot ca. 9% af peak-timerne dækkes af import fra udlandet og af andre aktører i Vestdanmark – vindproduktion og decentral produktion - hvorimod Elsams produktion var nødvendig til at dække forbruget i Vestdanmark i de resterende timer. Da der anvendes realiserede tal, viser tabellen imidlertid reelt blot, at Elsam faktisk leverede elektricitet i Vestdanmark i 91% af timerne i den undersøgte periode. Følger man Konkurrencerådets fremgangsmåde på dette punkt, ville resultatet heraf være, at enhver virksomhed, der leverer produkter, der medvirker til at opfylde efterspørgslen på et marked, er residualmonopolist i relation til den leverede mængde produkter. Lægges denne definition af residualmonopolisme til grund, vil enhver aktør – i modsætning til det af Konkurrencerådet i præmis 99 anførte – kunne være residualmonopolist. En undersøgelse af residualefterspørgsel baseret på faktisk realiserede tal lider således af samme problem som en vurdering af markedsandele, idet en sådan analyse ikke tager højde for eventuel overkapacitet i markedet.

Med henblik på at foretage en retvisende vurdering af residualefterspørgslen er det derfor nødvendigt ikke blot at undersøge, hvem der faktisk dækkede efterspørgslen på markedet, men

tillige at undersøge, hvem der i den enkelte time kunne have dækket denne, eksempelvis såfremt Elsam havde hævet sin udbudspris til et niveau, der lå over priserne i naboområdet.

Vedrørende den decentrale produktion og vindproduktionen i Vestdanmark er Elsam som udgangspunkt enig i, at man ved opgørelse af residualefterspørgsel må se på realiserede tal, da disse produktionsformer i et vist omfang er ufleksible. Det er dog Elsans opfattelse, at der i relation til importen ikke skal ses på den realiserede import, men derimod på den tilgængelige importkapacitet, da denne som anført i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, udgør en umiddelbar substitutionsmulighed.

Der henvises til bilag 7 afsnit 3.1-3.2 hvoraf fremgår en pivot-analyse om residualefterspørgsel i Vestdanmark. Analysen omfatter samtlige timer. Ved undersøgelsen er der taget udgangspunkt i den faktiske vindproduktion og decentrale produktion i den enkelte time, hvorimod der som beskrevet er anvendt den faktiske importkapacitet, der var tilgængelig i hver time. Det fremgår af denne analyse, at Elsam i blot [...] % af timerne i 2. halvår 2003 – som er den periode, hvor størstedelen af de af Konkurrencerådet konstaterede kritiske timer er beliggende – havde en positiv residualefterspørgsel, det vil sige at det alene var i disse timer, at Elsam var nødvendig for at kunne dække efterspørgslen efter elektricitet i Vestdanmark. På baggrund af denne analyse var det således, til trods for at Konkurrencerådet som beskrevet finder, at Elsam var dominerende i alle timer i den undersøgte periode, alene i disse ca. [...] % af timerne i 2. halvår af 2003, at Elsam teoretisk var i stand til at prissætte uafhængigt af de øvrige aktører på markedet. Det vil med andre ord sige, at Elsans produktion kunne undværes i [...] % af alle de undersøgte timer. I forbindelse med pivot-analysen er der som nævnt taget udgangspunkt i de realiserede produktionstal for vindproduktion og decentral produktion. Forekomsten af timer, hvor der er en positiv residualefterspørgsel, og hvor Elsam derfor teoretisk kan hævdes at have været dominerende, afspejler derfor ikke de timer, hvor Elsam i juridisk forstand har været dominerende jf. også bilag 7 afsnit 4.2.

Elsams prisindmeldinger sker op til 36 timer før driftstidspunktet, hvor hverken mængden af decentral eller vindproduktion kendes, da begge produktionsformer er vejrafhængige. Det er muligt at forudsige vindproduktion og decentral produktion med en vis sandsynlighed, men der er til trods herfor væsentlige usikkerhedsmomenter i relation til mængden af elektricitet produceret på disse produktionsanlæg.

Vanskelighederne med at forudsige forholdene på elmarkedet på tidspunktet for Elsams prisindmeldinger illustreres af hændelsesforløbet den 2. september 2003, der på trods af at Elsam indmeldte [...] kapacitet til moderate priser, resulterede i særdeles høje priser.

Når Elsam og de øvrige aktører foretager indmeldinger på markedet, er det nødvendigt at tage højde for disse usikkerhedsmomenter, og det er derfor forfejlet, når Konkurrencerådet i sidste linje i præmis 283 fastslår, at Elsam i de definerede "residualmonopoltimer" – uanset om Konkurrencerådets eller Elsams opgørelse heraf lægges til grund - kan "agere og prissætte helt uafhængig af andre danske aktører".

Elsam bliver således først i driftstimen bekendt med, om selskabet står overfor en positiv residual efterspørgsel. Når denne viden foreligger, er muligheden for at agere på baggrund heraf for længst ophørt.

Selvom Elsam således ud fra en teoretisk, økonomisk synsvinkel måtte være dominerende i disse timer, er den juridiske betingelse for dominans, nemlig muligheden for at "udvise en i betydeligt omfang uafhængig adfærd over for sine konkurrenter og kunder og i sidste instans over for forbrugerne" ikke til stede, da Elsams muligheder for at påvirke priserne som ofte vil være ophørt, når selskabet bliver bekendt om sin markedsposition. Der henvises i øvrigt til bilag 7 afsnit 4.2.2.

Der eksisterer et betydeligt antal timer, hvor Elsam på grund af stor prioriteret og varmebunden produktion må indmelde hele sin produktion til NKR 0,00/MWh. En virksomhed, der i perioder, som kun i begrænset omfang kan forudsiges, må sælge sin produktion under de marginale produktionsomkostninger, kan ikke anses for dominerende i konkurrenceretlig forstand.

Det fremgår endvidere af den omtalte pivotanalyse, at Elsams produktionskapacitet i blot [...] % af timerne i 2. halvår 2003 var nødvendig for at dække efterspørgslen i Vestdanmark. Herudover bemærkes, at Elsam først i driftstimen bliver bekendt med, at der er positiv residual efterspørgsel. Kombinationen af disse forhold bevirker, at kravet om den tidsmæssige udstrækning af dominansen ikke er opfyldt, Jf. rapporten "A powerful Competition Policy".



I afgørelsens præmis 123 anføres, at der i den undersøgte periode ”ikke på noget tidspunkt [har] være[t] indgående flaskehalse på alle kabelforbindelser til Danmark samtidig”. Det følger heraf, at Elsam i perioder med transmissionsbegrænsninger på forbindelserne fra Norge og Sverige ud over påvirkningen fra den øvrige produktion i Vestdanmark, har været underlagt et konkurrencepres fra Tyskland.

Konkurrencen fra Tyskland må således nødvendigvis inddrages ved Elsams indmelding af priser på Nord Pool, da elektricitet i perioder med ledig kapacitet på ledningerne til Tyskland umiddelbart vil kunne substituere elektricitet produceret af Elsam.

I afgørelsens præmis 130 anfører Konkurrencerådet, at ”Elsam [ville] blive udsat for større import fra Tyskland til Vestdanmark, hvis Elsam systematisk og forudsigeligt for de øvrige aktører opererede med priser i Vestdanmark, som ligger over den tyske pris”. Citatet viser netop, at Elsam ikke kan agere uafhængigt af konkurrence fra Tyskland, men derimod til stadighed må tage højde for konkurrencen fra Tyskland, når der indmeldes priser på Nord Pool.

Konkurrencerådet nævner videre i præmis 60, at strømmen i forbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland i 22% af tiden løber i ”den forkerte retning”. Konkurrencerådet har ikke dokumenteret, hvorledes man er nået frem til dette tal, som Elsam ikke kan efterprøve rigtigheden af.

I afgørelsens punkt 286 anføres, at Elsam i perioder uden transmissionsbegrænsninger til trods for den potentielle importmulighed, er i stand til at handle uafhængigt af såvel svenske, norske som tyske aktører. Dette begrundes med 3 forhold:

- 1) at vind og decentrale kraftvarmeværker har en ufleksibel produktion;
- 2) at prisændringer har meget begrænset betydning for efterspørgslen efter elektricitet;  
og
- 3) at der ikke vil være nogen reaktion fra de udenlandske aktører, så længe Elsam ikke udbyder til en pris højere end prisen i det højeste nabo område.

Til det under punkt 1) anførte bemærkes, at det forhold, at produktion på vindmøller og decentrale kraftvarmeværker i et vist omfang er ufleksibel, ikke er ensbetydende med, at disse produktionskilder ikke udøver et konkurrencepres på Elsam.

Ud over at mængden af denne produktion alene med en begrænset præcision kan estimeres, hvilket Elsam ved indmelding af priser på Nord Pool nødvendigvis må tage højde for, medfører den uflexible produktion fra decentrale værker og vindmøller, at Elsam i gennemsnit [...] % af timerne, jf. nedenstående tabel, i den undersøgte periode er nødsaget til at sælge sin produktion under de marginale omkostninger. Til tabellen bemærkes, at POPSY er Elsans produktionsstyringssystem.

Kvartal	Timer i kvartalet	Antal timer med produktion under marginalpris efter		Procent af timer under marginalpris efter	
		POPSY		POPSY	
Q3-03	2208		[...]		[...]
Q4	2209		[...]		[...]
Q1-04	2183		[...]		[...]
Q2	2184		[...]		[...]
Q3	2208		[...]		[...]
Q4	2209		[...]		[...]
<b>Sum</b>	<b>13201</b>		[...]		[...]

Produktionen fra decentrale kraftvarmeværker og vindmøller er således en ekstern faktor, der i stort omfang har betydning for de priser, Elsam opnår ved salg af sin produktion. Det forhold, at Elsam i et større antal timer er nødsaget til at sælge sin produktion til priser under de marginale omkostninger, illustrerer tydeligt, at der er tale om et reelt konkurrencepres.

Til det under punkt 2) nævnte bemærkes, at det forhold, at et marked har en uelastisk efterspørgsel medfører ikke i sig selv, at virksomheder, der optræder på markedet, er dominerende. Den uelastiske efterspørgsel har dog betydning ved beregning af residualefterspørgslen som beskrevet ovenfor, da der i kraft af den uelastiske efterspørgsel i mindre grad skal tages hensyn til variationer på efterspørgselssiden.

Herudover viser den uelastiske efterspørgsel, at elektricitet har en værdi for forbrugerne, der overstiger priserne i højprisperioder. Dette er relevant i relation til bedømmelsen af, om Elsam måtte have misbrugt en eventuel dominerende stilling i form af urimeligt høje priser, da ydelsens værdi netop indgår i denne bedømmelse.

Efterspørgslen på markedet vil således være uelastisk uanset antallet af aktører på markedet, og det er således muligt at have en velfungerende konkurrence på markeder med en uelastisk efterspørgsel svarende til el-markedets – eksempelvis markedet for detailsalg af benzin og diesel eller markedet for et produkt som kaffe.

For så vidt angår situationen i punkt 3), er det som anført ovenfor Elsams opfattelse, at import fra Tyskland udøver et betydeligt konkurrencepres på priserne i Vestdanmark.

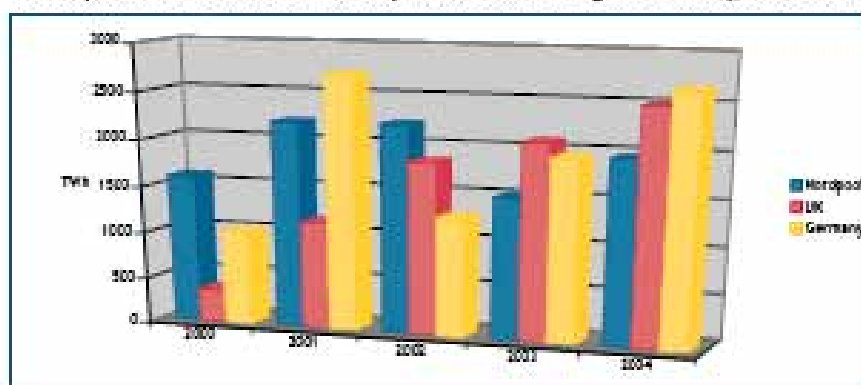
I præmis 130 anerkender Konkurrencerådet som nævnt det forhold, at det afstedkommer betydelig konkurrence fra Tyskland, såfremt priserne i Vestdanmark i en bare lidt længere sammenhængende periode - eller blot med jævne mellemrum - overstiger priserne i Tyskland. Rigtigheden heraf understreges af analysen i bilag 7 afsnit 2.4.2 hvoraf fremgår, at forbindelsen mellem Vestdanmark og Tyskland i det væsentligste fungerer effektivt.

Forskellen mellem den konkurrence, der udøves fra områder med markedskobling (Norge og Sverige) og konkurrencen fra Tyskland, er således ikke konkurrencepresets omfang – det hænger ifølge Kommissionens praksis sammen med kapaciteten – men alene, hvor hurtigt dette pres manifesterer sig. Hvis markedskobling var en betingelse for konkurrencepres, ville en følge være, at Tyskland, Frankrig, Schweiz og Østrig ikke kunne påvirke hinanden prismæssigt. Realiteten er, at priserne i disse lande følger hinanden meget tæt.

Herudover skal det bemærkes, at der, siden Nord Pool den 5. oktober 2005 oprettede prisområdet Kontek, har eksisteret et markedskoblingslignende system på forbindelsen til Tyskland.

Samtidig hermed er der et meget stort OTC marked og ligeledes en stærk børs i Tyskland. Af nedenstående tabel fremgår den anerkendte el-handlerorganisation EFET's opgørelse af handelsomfanget i tre europæiske områder. Det ses heraf, at volumen i Tyskland er ca. 20% større end volumen i Nord Pool området. EEX har 120 medlemmer (mange fra udlandet), og der spothandles hver time mellem 6.000 og 12.000 MW, en mængde der kan dække hele det danske behov flere gange. Prisdannelsen sker således på basis af ganske mange indmeldinger, og enkeltaktører må derfor naturligt antages ikke at kunne påvirke prisen.

Development of volumes electricity wholesale trading in Germany, UK, and Nordpool



Estimation EFET of OTC and exchange traded volume

OTC markedet og børsen vil i øvrigt i vidt omfang have samme prisniveau, da de mange producenter, distributører og elhandelshuse, der er aktive på markedet, ved udnyttelse af forskellige arbitragemuligheder vil udjævne eventuelle prisforskelle. Der er således et naturligt konkurrencepres fra Tyskland, selv om der endnu ikke i fuldt omfang er etableret markedskobling mellem Vestdanmark og Tyskland.

Muligheden for import fra Tyskland (potentiell konkurrence) lægger således et betydeligt konkurrencepres på Elsam.

Konkurrencerådet anfører i præmis 285, at Elsam i stor udstrækning selv kan bestemme, hvornår der opstår transmissionsbegrænsninger, og at prisdannelsen i Vestdanmark derfor i meget høj grad er uafhængig af andre aktører. Henset til at Konkurrencerådet i sin markedsafgrænsning ikke skelner mellem situationer med og uden transmissionsbegrænsninger, er det vanskeligt at se relevansen af, hvorvidt Elsam er i stand til at skabe sådanne transmissionsbegrænsninger. Det skal i den forbindelse fremhæves, at Elsam og Konkurrencerådet tilsyneladende er enige i, at der på intet tidspunkt har været transmissionsbegrænsninger på alle importforbindelser fra udlandet, hvorfor de ovenfor beskrevne konkurrencepåvirkninger i alle timer har eksisteret, uanset om Elsam - som hævdedet - måtte kunne medvirke til skabelse af transmissionsbegrænsninger. I øvrigt fremgår det af bilag 7 afsnit 4.2.1, figur 17, at Elsams produktion i [...] % af timerne kan undværes. I disse timer vil Elsam følgelig ikke være i stand til at skabe transmissionsbegrænsninger.

Elsam har i forbindelse med sine høringssvar til Konkurrencerådets tidligere udkast til afgørelse anført, at konkurrence fra Tyskland som minimum skal anses som en kilde til potentiel konkurrence.

Af Kommissionens afgørelse i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, fremgår det dog som nævnt, at mulighed for import fra nabolandene skal anses som en kilde til umiddelbar udbudssubstitution, hvorfor Tyskland må antages at indgå i det relevante marked med en markedsandel svarende til importkapaciteten.

Såfremt Tyskland ikke kan anses for at være en del af det relevante geografiske marked, udgør konkurrencen fra disse lande potentiel konkurrence jf. herved det i præmis 130 anførte.

Konkurrencerådet har i sin tidligere praksis (Sag 3/1120-0401-0056: Elsam – Nesa p. 208 f) anerkendt, at der foreligger potentiel konkurrence mellem de enkelte prisområder, selv i situationer hvor der ikke er etableret et transmissionskabel, da den blotte mulighed for et transmissionskabel medfører et konkurrencepres ”[..]de to selskaber[Elsam og Energi E2][vil]ved deres prissætning skulle være opmærksomme på, at urimeligt høje priser vil øge truslen om etablering af et Storebæltskabel, der vil kunne introducere konkurrence mellem de to selskaber.”

Det er Elsams opfattelse, at når der i henhold til Konkurrencerådets praksis eksisterer en potentiel konkurrence mellem to prisområder, der ikke er direkte forbundet, blot i kraft af forventning om, at en forbindelse kan blive etableret, må en sådan konkurrence så meget desto mere eksistere mellem to områder, hvor en forbindelse allerede er etableret og fungerer. Det bemærkes i den forbindelse, at importkapaciteten fra Tyskland langt overstiger kapaciteten af det i Elsam-Nesa afgørelsen forudsatte Storebæltskabel.

Til trods for at nærværende sag alene vedrører 2. halvår 2003 og 2004, pålægger Konkurrencerådet Elsam et fremadrettet påbud vedrørende Elsams prisindmeldinger. Af denne grund er det ligeledes nødvendigt at vurdere Elsams fremadrettede markedsposition.

I tillæg til konkurrence fra decentral produktion, vindproduktion og import fra de omkringliggende prisområder har Elsam siden den 1. januar 2006 tillige været underlagt konkurrence fra 250MW såkaldt virtuel kapacitet.

Denne kapacitet udbydes i Vestdanmark og udøver således også et konkurrencepres i perioder med importflaskehalse på forbindelserne til de omkringliggende områder. I relation til den virtuelle kapacitet anføres det i afgørelsens præmis 284, at Elsam ved udbud af 600 MW virtuel kapacitet i 2008 fortsat vil være residualmonopolist i [...] % af timerne. Det anføres ikke, hvordan denne beregning er foretaget, og Elsam antager derfor, at Konkurrencerådet blot har fratrukket 600MW fra den i tabel 3 og 4 opgjorte residualefterspørgsel.

Ud over at de ovenfor anførte konkurrencepåvirkninger fortsat foreligger, også efter Elsams udbud af virtuel kapacitet, er det Elsams opfattelse, at Konkurrencerådet ikke i tilstrækkelig grad har redegjort for betydningen af udbudet af virtuel kapacitet. Hertil kommer, at det må anses som fejlagtigt at opgøre betydningen af den virtuelle kapacitet i perioden fra 2006 og frem på baggrund af realiserede tal fra 2003 og 2004.

I tillæg til udbuddet af virtuel kapacitet har Elsam som led i en aftale indgået mellem DONG A/S og Vattenfall AB vedrørende virksomhedernes ejerandele i Elsam overdraget to centrale kraftværker samt vindmøller i Vestdanmark til Vattenfall AB.

Som det fremgår ovenfor, har Kommissionen godkendt Vattenfall ABs overtagelse af disse kraftværker, ligesom en endelig afgørelse vedrørende DONG A/Ss overtagelse af bl.a. Elsam og Energi E2 A/S forventes i marts 2006. Såfremt denne overdragelse godkendes, vil dette i nær fremtid medføre store strukturelle ændringer på elmarkedet, der ligeledes vil have stor betydning for Elsams position på elmarkedet.

Det er forkert, når Konkurrencerådet anser Elsam som residualmonopolist i mere end [...] % af peak-timerne og mellem [...] og [...] % af off-peak-timerne. Konkurrencerådet baserer sine beregninger på andre indenlandske producenters faktiske produktion samt på netto-importtal, jf. præmis 114. En beregning baseret på netto-import på elmarkedet er af flere grunde forkert. Netto-importtal viser blot resultatet af konkurrencen mellem den indenlandske produktion og import kapaciteten. Netto-importtal viser derimod intet om, i hvilket omfang indenlandske og

udenlandske producenter konkurrerer om efterspørgslen. Det afgøres nemlig af den tilgængelige kapacitet. Når der ofte både er import til og eksport fra Vestdanmark og nettoimporten dermed er mindre end importen, er det således udtryk for, at de vstdanske priser i mange tilfælde er konkurrencedygtige overfor et af naboområderne, men ligger over det andet naboområde. Med andre ord er der altså en reel konkurrencesituation overfor begge naboområder. Nord Pools prisudligningssystem bevirker da også, at enhver prisforhøjelse i Vestdanmark over niveauet i Norge og Sverige vil blive mødt med import fra disse lande indtil kapaciteten er fuldt udnyttet. Derfor kan Elsam selvsagt ikke være residualmonopolist før importkapaciteten fra disse lande er fuldt udnyttet. Konkurrencerådet synes at være enig heri i præmisserne 108-110 og 114. På trods heraf beregner Konkurrencerådet Elsams stilling som residualmonopolist og støtter dermed sin dominansvurdering på resultatet af konkurrencen mellem import og indenlandsk produktion, jf. tabel 3, præmis 119 i afgørelsen. Omtalte pivot-analyse viser, at Elsam havde en såkaldt positiv residualefterspørgsel, dvs. var nødvendig for at opfylde efterspørgslen i blot [...] % af alle timerne i 3. og 4. kvartal 2003. Beregningerne – der er foretaget af Frontier Economics – følger Kommissionens udtalelse i Vattenfall-afgørelsen, præmis 32, hvor det siges, at: “Producers in other regions would then be treated as sources of immediate supply side substitution and their potential market share calculated on the basis of the inter-connector capacity.” Elsams positive residualefterspørgsel er således beregnet som den efterspørgsel, der er tilbage, når alle andre vstdanske producenters produktion og hele importkapaciteten er trukket fra. Frontier Economics’ pivotanalyse viser, at Elsam som nævnt helt kan undværes i [...] % af tiden, og at Konkurrencerådet dermed voldsomt overvurderer Elsams position på markedet.

Konkurrencerådet undervurderer konkurrencepresset fra vind- og decentral produktion. Dermed overvurderer rådet Elsams markedsandele. I den forbindelse undlader Konkurrencerådet at tage hensyn til det fald i markedsandel, der er sket i perioden samt – i relation til påbuddet – det yderligere fald, der kommer som følge af Nesa tilsagnene og Vattenfalls indtræden på markedet mv. Rådet argumenterer i forbindelse med analysen af markedsandelene, at vindmøller og decentral kraftvarme ikke har samme fleksibilitet som de centrale kraftvarmeværker, og ser derfor reelt bort fra disse forsyningskilder ved fastlæggelsen af markedsandele. Vindkraft og decentral produktionskapacitet indbydes til lave priser, og udkonkurrerer således andre produktionsformer. Elsams centrale produktionskapacitet kæmper således med importkapaciteten om den efterspørgsel, der er tilbage, efter vindkraft og decentral produktion,

herunder Elsams egen vind- og decentrale produktion, har taget deres del. Konkurrencerådets analyse af markedsandele overvurderer således væsentligt Elsams stilling på markedet.

Konkurrencerådet påstår, at Elsam – til forskel fra andre markedsaktører – har en særlig viden om markedet, herunder om vindprognoser. Det skulle give Elsam mulighed for at påvirke flaskehalsdannelsen gennem andet end sædvanlige import/eksport aktiviteter. Energinet.dk anslår, som det fremgår af sagens bilag 12, at usikkerheden i vindprognoser er ansvarlig for mellem 70% og 80% af ubalancerne i Vestdanmark. Biintervenienterne siger endvidere i deres skriftlige indlæg, at alle aktørerne har lige muligheder for at forudsige udbud og efterspørgsel i markedet. Rådets påstand om Elsams særlige indsigt i markedet fremstår derfor som et urigtigt postulat. Dermed falder Rådets forudsætning om, at Elsam i stor udstrækning selv kan bestemme, hvornår der opstår flaskehalse. Selvom postulatet gentages i adskillige præmisser (6, 112) har Konkurrencerådet intetsteds dokumenteret, at Elsam ud over sædvanlige handelsaktiviteter påvirker flaskehalssituationen. Afgørelsens betragtninger herom er ikke funderet i en systematisk analyse af Elsams indmeldingsadfærd.

Det er således samlet Elsams vurdering, at virksomheden - selv hvis Konkurrencerådets markedsafgrænsning lægges til grund - ikke i den i nærværende sag behandlede periode, 2. halvår 2003 og 2004, indtog en dominerende stilling på det af Konkurrencerådet afgrænsede marked for fysisk engrosel i Vestdanmark.

Baggrunden herfor er, at konkurrencepresset fra de omkringliggende områder og fra den decentrale produktionskapacitet og vindproduktionen i Vestdanmark til sammen umuliggør, at Elsam kan anlægge en uafhængig adfærd over for sine konkurrenter og kunder og i sidste instans over for forbrugerne.

Virksomheden vil jf. de umiddelbart forestående strukturændringer fremadrettet blive underlagt et endnu større konkurrencepres end i den periode, nærværende sag vedrører. Ud over de forhold, der ligeledes gjorde sig gældende i 2003 og 2004, er grænselhåndteringen mellem Vestdanmark og Tyskland blevet forbedret, ligesom der er kommet - eller indenfor den kommende tid vil komme - nye aktører med produktionskapacitet i Vestdanmark: 1) Elsams salg af virtuel produktionskapacitet, og 2) Vattenfall ABs etablering i Vestdanmark.



På baggrund af ovennævnte er det således Elsams vurdering, at selskabet hverken i den i nærværende sag behandlede periode eller i det fremadrettede perspektiv kan anses for at være dominerende.

- 8.3 Elsam har vedrørende misbrugsvurderingen anført, at denne alene er interessant, såfremt Elsam anses for dominerende.

Misbrugsspørgsmålet drejer sig overordnet om, hvorvidt Elsam – i perioder, hvor det er muligt – skal kunne oppebære Marshallian rent og praktisere peak load pricing alt inden for rammerne af Aftalen med Konkurrencestyrelsen fra 2003 – eller hvorvidt Elsams fortjeneste udgør et misbrug, såfremt den overstiger et af rådets fastsat normal niveau i enkelte timer og det selvom Aftalen med Konkurrencestyrelsen overholdes.

Hvis dette principielle spørgsmål besvares som rådet foreslår, må ankenævnet endvidere tage stilling til om rådets analyse og tests er af en sådan kvalitet, at misbruget anses som bevist eller om den kritik Elsam har fremført, skaber en sådan usikkerhed om beviset, at sagen falder ud til fordel for Elsam.

En række specifikke dage i og efter den periode Konkurrencerådet har undersøgt for misbrug af dominerende stilling, har påkaldt sig særlig opmærksomhed i henholdsvis Konkurrencerådets afgørelse.

Den 2. september 2003 var prisen på el i Vestdanmark i timerne 9-15 på mellem DKK 3.600/MWh og DKK 4.430/MWh. Baggrunden for den høje prissætning denne dag var en række faktorer:

- Forbindelsen mellem Sverige og Vestdanmark var lukket, hvilket markedet var bekendt med ville være tilfældet.
- Forbindelsen mellem Norge og Vestdanmark var begrænset til 500 MW (fuld kapacitet er 1000 MW).
- Eltra havde begrænset produktionen fra Nordjyllandsværket til henholdsvis 120 MW fra Blok 2, hvis kapacitet er på 295 MW, og 250 MW fra Blok 3, hvis kapacitet er 372 MW.
- Elhandlere eksporterede 700MW til Tyskland.

- Det var en forholdsvis varm dag, hvorfor den decentrale produktion var lav jf. nedenstående tabel.
- Det blæste ikke ret kraftigt, hvorfor vindproduktionen var tilsvarende lav jf. nedenstående tabel.

02-09-2003

Dato	Time	Produktion og forbrug, MWh/h	
		Decentral produktion	Vindproduktion
02-09-2003	1	210,4	145
02-09-2003	2	212	137
02-09-2003	3	219	136,4
02-09-2003	4	223,5	131
02-09-2003	5	225,7	126,5
02-09-2003	6	249,9	101
02-09-2003	7	401,4	79,4
02-09-2003	8	771,8	71,3
02-09-2003	9	944,6	46,3
02-09-2003	10	971,3	40,8
02-09-2003	11	988,9	62
02-09-2003	12	963,6	96,9
02-09-2003	13	896,2	151,1
02-09-2003	14	790,7	226,7
02-09-2003	15	654,8	319,2
02-09-2003	16	586	372,7
02-09-2003	17	486,9	400,4
02-09-2003	18	423,7	384,1
02-09-2003	19	361	305,1
02-09-2003	20	340,5	247,6
02-09-2003	21	321,7	224,4
02-09-2003	22	246,8	229,5
02-09-2003	23	213,5	227,1
02-09-2003	24	200	230,3

Elsams adfærd på markedet denne dag kan beskrives således:

- [...]
- [...]

Som det fremgår, [...] havde Elsam ikke indflydelse på de faktorer, der denne dag havde betydning for prissætningen. Det er med andre ord ikke Elsans adfærd denne dag, der var årsag til de meget høje priser. Det kan derfor konkluderes, at prissætningen den 2. september 2003 skyldtes et sammenfald af en række faktorer, som Elsam ingen indflydelse havde på.

Om det juridiske grundlag for afgørelser vedrørende urimeligt høje priser har Elsam bemærket, at det som anført i præmis 310 i Konkurrencerådets afgørelse, på EU-plan er gennemført meget få sager om excessive pricing. En stor del af disse sager vedrører endvidere primært spørgsmålet om opretholdelse af det fælles europæiske marked (således sag 26/75 General Motors Continental NV mod Kommissionen, sag 226/85 British Leyland Plc. mod Kommissionen og sag 78/70 Deutche Grammophon GmbH.), ligesom en stor del af sagerne (således sag 70/78 Deutche Grammophon, sag 30/87 Corinne Bodson og de forenede sager 110/88, 241/88 og 242/88 Francois Lucazeau) er præjudicielle forelæggelser, hvor der ikke er fortaget en tilbundsående prøvelse af spørgsmålet om beregning af pris.

Af de sager, der har været forelagt EF-domstolen, er det så vidt ses alene i British Leyland-sagen, at EF-domstolen har dømt en virksomhed for excessive pricing. Kort fortalt drejer sagen sig om prissætningen af et nødvendigt godkendelsesdokument ved import af biler til England. Godkendelsesdokumentet kunne alene udstedes af producenten, og den engelske bilproducent British Leyland forlangte et vederlag for godkendelsesdokumenter til venstrestyrede biler, der var 6 gange højere end for tilsvarende højrestyrede biler. Det var således en sag, hvor der var tale om to fuldstændigt identiske produkter (EF-domstolen slår fast, at der ikke er forøgede omkostninger forbundet med at syne en venstrestyret bil), hvor der var et væsentligt hensyn til sikring af markedsintegrationen i EU, og hvor indstævnte yderligere havde erkendt, at prisforskellen var begrundet i et ønske om at udnytte bilimportørernes afhængighed af at modtage et godkendelsescertifikat, som alene British Leyland kunne udstede. Der var således tale om en sag, hvor beviserne for et misbrug i form af urimeligt høje priser var særdeles klare – misbruget blev vel nærmest erkendt – og hvor sagens reelle kerne var et forsøg på at foretage en markedsopdeling indenfor Fællesmarkedet.

Baggrunden for det begrænsede antal sager om urimeligt høje priser er antageligt, at begrebet ”urimeligt høje priser” indeholder et subjektivt skønselement, som er vanskeligt at anvende i praksis, og at gennemførelse af priskontrol skaber usikkerhed om nye investeringer og derfor kan

være med til at fastholde en virksomhed i en dominerende stilling. Dette anerkendes da også af Konkurrencerådet i præmis 13.

Netop på grund af de vanskeligheder, der er forbundet med et forbud mod excessive pricing, er begrebet ikke omfattet af misbrugsbegrebet i konkurrencelovgivningen i en række lande udenfor EU. Således er høje priser ikke omfattet af misbrugsbegrebet under amerikansk anti-trust lovgivning. Den amerikanske højesteret udtrykker præcist problemstillingen i den såkaldte Trinko-afgørelse fra 2004 (Verizon Communications, Inc v. Law Offices of Curtis V. Trinko LLP 157 L Ed 2d 823, 836(2004)), hvoraf fremgår: "The mere possession of monopoly power, and the concomitant charging of monopoly prices, is not only not unlawful; it is an important element of the free market system. The opportunity to charge monopoly prices – at least for a short period – is what attracts "business acumen" in the first place; it induces risk taking that produces innovation and economic growth". Man anser således ikke høje priser for skadelige – snarere tværtimod.

Denne holdning synes at have fundet en vis støtte også i EU, jf. således bemærkninger i Kommissionens XXIV Beretning om Konkurrencepolitikken-1994: I sin beslutningspraksis kontrollerer eller fordømmer Kommissionen [...] normalt ikke høje priser som sådan. Den undersøger snarere, om den dominerende virksomhed gør sig anstrengelser for at bevare sin dominerende stilling ved at lægge hindringer i vejen for eksisterende konkurrenter eller nye virksomheder, der normalt vil kunne bidrage til at skabe en effektiv konkurrence og sikre et lavere prisniveau".

På grund af de relativt få sager om excessive pricing er det væsentligste præjudikat i disse sager fortsat EF-Domstolens ovenfor omtalte afgørelse i sag 27/76 United Brands. I denne sag fastslog EF-Domstolen i præmis 250, at det udgør et misbrug af dominerende stilling at kræve priser, der ikke står i rimeligt forhold til den økonomiske værdi af den leverede ydelse. Dette havde domstolen tidligere slået fast i General Motors-sagen, men EF-domstolen fortsætter i præmis 252:

"The questions therefore to be determined are whether the difference between the costs actually incurred and 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".

EF-domstolen opstiller hermed en to-leddet test, der flere gange er fulgt af Kommissionen, jf. eksempelvis sagerne COMP/A.36.568 og COMP/A.36.570. Konkurrencerådet hævder da også i afgørelsens præmis 311 at anvende denne test.

I relation til testens to led er det, som det anføres af Kommissionen i sag COMP/A.36.568, præmis 102, nødvendigt at holde sig for øje "...that the decisive test in United Brands focuses on the price charged, and its relation to the economic value of the product. While a comparison of prices and costs, which reveals the profit margin, of a particular company may serve as a first step in the analysis...this in itself cannot be conclusive as regards the existence of an abuse under Article 82" og tilsvarende i præmis 150, at "...[a] comparison between the price charged and the costs incurred...can only serve as a first step in an analysis of excessive or unfair pricing. The United Brands judgment made clear (in paragraph 250) that such an abuse can only be established where the price bears no reasonable relation to the economic value of the product concerned".

Som det følger af ovenstående citater, kræves der med henblik på konstatering af urimeligt høje priser en vurdering af værdien af ydelsen og ikke blot en vurdering af fortjenesten. Dette er naturligt, da man ellers ville straffe effektive virksomheder og omvendt belønne de ineffektive.

Med henblik på at opfylde testens første led gennemfører Konkurrencerådet en test af, om den af Elsam opnåede pris indenfor en relativ kort periode overskrider Elsams ATC (Average Total Costs) tillagt en "rimelig mark-up" eller "normalfortjeneste med tillæg", jf. eksempelvis afgørelsens præmis 325ff. På baggrund af denne test, som ifølge afgørelsen verificeres af test c) - h), fastslås det at Elsams priser er "excessive". Elsam er ikke enig i, at Konkurrencerådets test a) er egnet til at dokumentere, i hvilket omfang Elsams priser er "excessive".

De af Elsam konstaterede fejl og mangler i Konkurrencerådets afgørelse omtales senere, men det skal dog allerede nu bemærkes, at Konkurrencerådet ved fastlæggelsen af hvad der udgør en "rimelig mark-up", anvender "egenkapitalforrentningen i den øvrige industri", jf. præmis 349. Dette sammenligningsgrundlag er ifølge praksis for upræcist og unuanceret til at kunne danne bevis for, om fortjenesten er "excessive", jf. præmis 152ff i sag COMP/A.36.568, hvoraf særligt skal fremhæves, at Kommissionen fastslår, at "...[t]he average ROCE for the Swedish Industry as a whole amalgamates figures which relate to various different sectors and companies which

may not be comparable between themselves. It cannot be considered as a reference for a “reasonable” profit or return on equity. It is well known that some sectors are structurally more profitable than others, depending on many factors...”.

I den forbindelse bemærkes, at elmarkedet er præget af cykliske udsving som følge af blandt andet tør-/vådår, varme/kulde og vind/vindstille. Det tilkendegives yderligere i præmis 155 i ovennævnte sag, at selv en sammenligning med andre virksomheder af samme art (i den konkrete sag havne) er af begrænset værdi som følge af forskelle i aktiver, investeringer, indtjening og omkostninger.

I forbindelse med fastsættelse af Elsams normalfortjeneste henviser Konkurrencerådet i præmis 356 til en amerikansk undersøgelse, der på baggrund af den såkaldte  $\beta$ -værdi skulle vise, at el-produktionsbranchen er mindre risikabel end gennemsnittet af alle virksomheder.

Konkurrencerådet erkender dog i præmis 357, at den amerikanske undersøgelse ikke nødvendigvis kan anvendes på danske forhold, da erhvervsforholdene i USA er nogle andre end i Danmark. Konkurrencerådet gør desuagtet dette, idet det uden nogen dokumentation anføres, at den amerikanske  $\beta$ -værdi giver et fingerpeg om niveauet for elbranchens  $\beta$ -værdi. Det er Elsams opfattelse, at en forvaltningsmyndighed i mangel på et relevant sammenligningsgrundlag bør afstå fra at foretage en sammenligning i stedet for at anvende en sammenligning, hvis relevans i bedste fald er tvivlsom.

Såfremt det på basis af Konkurrencerådets test a) lægges til grund, at Elsams priser i visse perioder er ”excessive”, skal det herefter afgøres, om disse priser tillige er ”unfair”. Dette kan i overensstemmelse med United Brands-testen være tilfældet, enten når priserne er ”unfair” i sig selv, eller når de er ”unfair” sammenlignet med konkurrerende produkter.

I de sager, der indtil nu har været ført om excessive pricing, er spørgsmålet om ”unfairness” i alle tilfælde sket ved sammenligning med andre produkter, jf. eksempelvis præmis 25ff i den ovenfor omtalte British Leyland-sag. Denne metode synes da også at være den mest enkle og sikre måde at afgøre spørgsmålet om, hvorvidt en pris er unfair, men forudsætter naturligvis at det er muligt med tilstrækkelig sikkerhed at identificere konkurrerende produkter.

I nærværende sag, hvor der er tale om et særdeles homogent produkt, uden lokale variationer eller præferencer på efterspørgselssiden, havde det derfor været nærliggende at foretage en sammenligning med elpriserne i andre områder for derigennem at undersøge, om de vestdanske elpriser er ”unfair”. Som nævnt viser sammenligninger med omkringliggende prisområder, at de nordiske elpriser er blandt de laveste i Europa, ligesom det nordiske elmarked til stadighed fremhæves som et af de mest velfungerende i Europa. Den følgende tabel viser desuden, at den vestdanske pris konsekvent har ligget under naboområdet i alle seks kvartaler, når der ses bort fra 2. september 2003, uanset om der er tale om kritiske eller ikke-kritiske timer, men naturligvis mest udtalt for de ikke-kritiske timer.

Kritisk?	Ar	Kvt	Pris DK1	Pris NOI	Pris SE	Pris Sys	Pris EEX	Antal, Kritisk	Antal, Kritisk og over naboer	Antal, Kritisk og ikke over naboer	Hvor meget over naboer?	Hvor meget over naboer (uden 2-9-03)?
Ja	2003	3	210,24	222,90	225,80	222,27	204,60	0	0	0	-13,18%	-13,18%
		4	221,59	256,92	247,50	252,08	222,94	0	0	0	-20,10%	-20,10%
	2004	1	198,06	215,29	210,16	212,88	210,28	0	0	0	-16,02%	-16,02%
		2	217,60	223,21	210,60	218,92	191,66	0	0	0	-8,16%	-8,16%
		3	234,77	228,04	215,28	222,49	218,18	0	0	0	-5,33%	-5,33%
	4	197,71	207,20	197,90	205,05	217,83	0	0	0	-16,14%	-16,14%	
Ja i alt			213,48	225,47	217,31	222,05	211,17	0	0	0	-13,08%	-13,08%
Nej	2003	3	388,46	253,37	254,63	252,92	338,07	568	106	462	13,87%	-1,22%
		4	319,95	273,66	279,97	275,10	343,71	160	26	134	-8,36%	-8,36%
	2004	1	303,15	226,41	226,33	222,47	333,53	39	10	29	-7,74%	-7,74%
		2	343,83	245,17	241,97	243,89	354,95	71	28	43	-0,85%	-0,85%
		3	383,93	250,16	250,16	250,16	387,99	4	0	4	-1,08%	-1,08%
	4	299,54	214,70	214,70	214,85	329,20	58	4	54	-9,12%	-9,12%	
Nej i alt			363,31	252,65	254,32	252,37	339,86	900	174	726	6,27%	-3,28%
Alle			223,69	227,32	219,84	224,12	219,94	900	174	726	-11,76%	-12,42%

Konkurrencerådet konstaterer i afgørelsens præmis 383, at de produkter, der kommer tættest på at være konkurrerende, er elektricitet udbudt af producenterne i Norge og Sverige.

Konkurrencerådet anfører imidlertid i samme præmis, at en sammenligning med elpriserne i disse områder vil være misvisende på grund af Cellophane Fallacy.

Cellophane Fallacy en teori, der knytter sig til spørgsmålet om afgrænsning af markeder og dermed til dominansvurderingen. Det er derimod vanskeligt at se teoriens relevans i relation til bedømmelse af misbrug af dominerende stilling i form af urimeligt høje priser. Cellophane Fallacy-teorien ses da heller ikke tidligere i tilgængelig praksis at være anvendt i forbindelse med dokumentation af et misbrug.

Kommissionens anerkender i COMP.M/3867, Vattenfall/Elsam and Energi E2 assets, at SSNIP-testen er yderst relevant ved vurdering af konkurrencen på det nordiske el-marked.

Konkurrencerådets henvisning til Cellophane Fallacy kan dog forstås således, at Konkurrencerådet ikke finder, at der kan ske sammenligning med priserne i Norge og Sverige, da Norge og Sverige på baggrund af Konkurrencerådets markedsafgrænsning udgør særskilte geografiske markeder.

Det fremgår imidlertid af præmis 171 i den ovenfor citerede afgørelse, COMP/A.36.568, at: "According to case law and the decisional practice of the Commission, the contested price may[...] be compared to (i) other prices charged by the dominant company on a different market from the relevant market or (ii) prices charged by other firms providing similar products/services on other relevant markets." . Der henvises blandt andet til Kommissionens afgørelser i General Motors og British Leyland-sagerne og præmis 31 i Corinne Bodson-sagen (sag 30/87 Corinne Bodson mod SA Pompes funèbres des régions libérées).

Ved sammenligning af priser for tilsvarende produkter eller tjenesteydelser på andre geografiske markeder fremgår det imidlertid af præmis 28f i EF-domstolens afgørelse i British Leyland-sagen, og udtrykkeligt af præmis 25 i EF-domstolens afgørelse i Francois Lucazeau-sagen (De forenede sager 110/88, 241/88 og 242/88, Francois Lucazeau mod Société des Auteurs, Compositeurs et Editeurs de Musique (SACEM) og andre), at der skal tages hensyn til eventuelle objektive forskelle mellem de pågældende markeder: "Det bemærkes, at såfremt en virksomhed, der indtager en dominerende stilling, påtvinger priser for de ydelser, den leverer, som er betydelig højere end dem, der anvendes i andre medlemsstater, og sammenligningen af prisniveauerne er foretaget på ensartet grundlag, må forskellen antages at være et indicium for, at der foreligger misbrug af den dominerende stilling. Det tilkommer i så fald den pågældende virksomhed at godtgøre, at forskellen skyldes objektive afvigelser mellem forholdene i den pågældende medlemsstat og i alle øvrige medlemsstater". Sagen vedrører markedet for indspillet musik, hvor Kommissionen har afgrænset nationale markeder – se eksempelvis fusions sagen COMP/M.3333 Sony/BMG.

Det vil således ifølge praksis være muligt at dokumentere et misbrug af dominerende stilling i form af urimeligt høje priser ved at foretage en sammenligning af Elsams priser i Vestdanmark med priser i andre områder, herunder Elsams priser ved salg til disse områder, når der ikke kan påvises objektivt konstaterbare forhold, der betinger en eventuel prisforskel.



Det bemærkes i den forbindelse, at det, såfremt Konkurrencerådet måtte ønske at foretage en prissammenligning, på baggrund af EF-domstolens afgørelse i Francois Lucazeau-sagen synes mere oplagt at sammenligne de danske priser med priserne i Centraleuropa, herunder navnlig Tyskland, end med priserne i Norge/Sverige. Produktionsstrukturen i Norge og Sverige er væsentligt forskellig fra produktionsstrukturen i Vestdanmark, da der i disse to lande primært benyttes vandkraft og for Sveriges vedkommende tillige kernekraft – produktionsformer, der som bekendt ikke anvendes i Vestdanmark.

I Tyskland benyttes derimod i vid udstrækning termiske produktionsanlæg og vindkraft, hvorfor produktionsstrukturen - og dermed også omkostnings- og udbudsstrukturen i Tyskland - efter en objektiv vurdering ligger tættere på strukturen i Vestdanmark.

Konkurrencerådet indikerer flere steder i afgørelsen, bl.a. i præmis 234, at der skulle være konkurrenceproblemer på det tyske marked, hvorfor der ikke kan ske sammenligning med de tyske priser. Denne påstand er imidlertid ikke underbygget eller dokumenteret i afgørelsen.

Konkurrencerådet har i sin afgørelse ikke ud over den ovenfor omtalte henvisning til Cellophane Fallacy, der som beskrevet synes at være af begrænset relevans, redegjort for, hvorfor der ikke er foretaget en sammenligning mellem priserne i Vestdanmark og priserne i de omkringliggende områder.

En sammenligning med priser i naboerområder vil vise, at Elsams priser ikke er væsentligt højere end priserne i nabolandene, men derimod både som periodegennemsnit og i langt størstedelen af timerne ligger mellem priserne i Norge/Sverige og Tyskland. Konkurrencerådet har derfor været nødt til at henvise til andre forhold for at kunne dokumentere et misbrug af dominerende stilling.

Som anført ovenfor er det ud over ved sammenligning muligt at løfte bevisbyrden i andet led af United Brands-testen, hvis det kan dokumenteres, at priserne er ”urimelige i sig selv”. Hertil skal det bemærkes, at argumenterne for, at fortjenesten er ”excessive”, ikke kan ”genanvendes” ved besvarelsen af dette spørgsmål. Kommissionen angiver således i præmis 221 i sag COMP/A.36.568, at “[t]he Commission does not exclude that the question whether a price is unfair may be assessed within a cost-plus framework which encompasses the respective relations between the production costs, the price (or the profit margin) and the economic value of the

product/service”. Det er derfor under alle omstændigheder nødvendigt at inddrage værdien af ydelsen i vurderingen.

Det er særdeles velbegrunder, at værdien af ydelsen skal indgå i vurderingen af, om priserne er urimelige i sig selv. Dominerende virksomheder har på trods af muligheden for at tage monopolpriser ikke nødvendigvis en høj indtjening, da sådanne virksomheder på grund af det manglende konkurrencepres ikke har noget incitament til at foretage rationaliseringer og styrke effektiviteten, jf. eksempelvis præmis 27 i EF-domstolens ovenfor omtalte afgørelse i Francois Lucazeau-sagen.

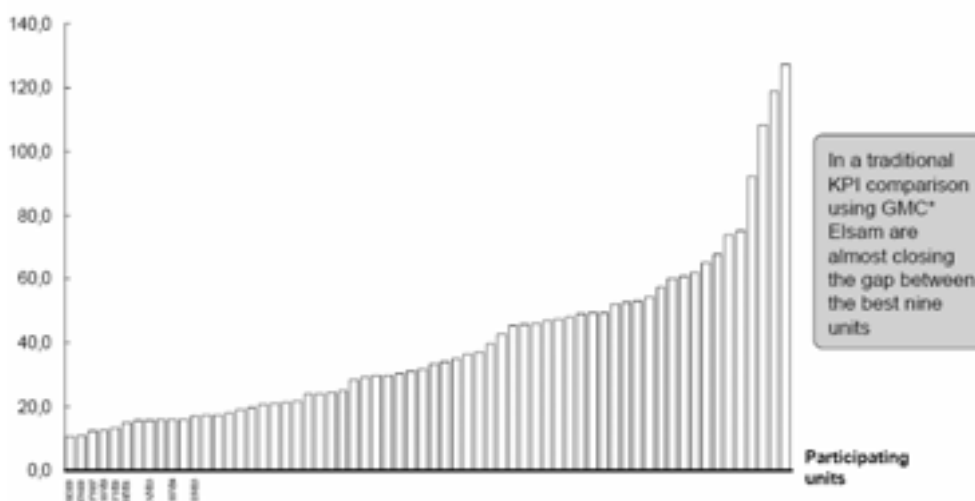
Foretoges således en misbrugsvurdering, der alene tog udgangspunkt i størrelsen af den dominerende virksomheds fortjeneste, ville de ineffektive dominerende virksomheder, der har høje omkostninger og en tilsvarende lav indtjening blive belønnet, og omvendt ville effektive virksomheder med lave omkostninger blive straffet. Lægges der således vægt på en virksomheds indtjening og ikke på værdien af den leverede ydelse, vil en ineffektiv virksomhed kunne tage langt højere priser uden at misbruge en dominerende stilling end en tilsvarende meget effektiv virksomhed. Den ekstra fortjeneste, som en effektiv virksomhed får i forhold til mindre effektive virksomheder, betegnes i økonomisk teori som en ”Marshallian rent”. Der henvises til bilag 7 afsnit 2.3.1.

I relation til ovennævnte bemærkes, at Elsam i de seneste år har foretaget en betydelig rationalisering af driften og i dag anses som en af de mest effektive energiproducenter i Europa, jf. nedenstående tabel. En vurdering, der tager udgangspunkt alene i fortjeneste, vil således ikke tage hensyn til Marshallian rent.

## TOTAL UNADJUSTED O&M COSTS PER GMC\*

EUR '000s/MW

Total operations, maintenance  
and O&M overhead costs



\* GMC = Gross maximum capacity

Source: McKinsey Power Gauge, IC\_OMImpIrgC\_OMImp\_Comp\_Plant\_Unit

17

Hertil kommer, at tilfældige udsving i omkostninger, eksempelvis brændselspriser, samt vind og vejr ellers ville føre til vekslende misbrugssituationer for vekslende aktører. Endelig vil en vurdering alene af fortjenesten betyde, at vand- og vindkraftproducenter – forudsat de er dominerende – ofte vil kunne hævdes at misbruge denne dominerende stilling, selv når de byder ind til samme pris som øvrige producenter. Dette skyldes, at vand- og vindkraftproducenters variable omkostninger er tæt på nul.

Der ses ikke i retspraksis at være eksempler på afgørelser, hvor det er fundet at en pris var ”unfair” i sig selv, idet de tilgængelige afgørelser som nævnt alle synes at benytte sammenligninger. Baggrunden herfor er antagelig, at det er vanskeligt at afgøre, hvornår en pris for en ydelse ikke længere står i et rimeligt forhold til ydelsens økonomiske værdi. Det må således antages, at den rationelle kunde normalt alene vil aftage et produkt, når fordelen ved at aftage produktet - og dermed produktets værdi - overstiger produktets pris.

I en situation som den foreliggende, hvor prisen på et produkt kontinuerligt fastsættes på en markedsplads med et stort antal uafhængige professionelle aktører, forekommer det ikke oplagt, at prisen på noget tidspunkt skulle kunne overstige ydelsens værdi. Den prisfastsættelse, der sker på sådanne markedspladser, anses normalt for at være meget effektiv og dermed også forventeligt den mest korrekte måde at fastsætte værdien af et produkt på.

Konkurrencerådet fastslår i afgørelsens præmis 390, at Elsams priser er urimelige i sig selv. Dette dokumenteres imidlertid ikke ved at sammenholde Elsams priser med den økonomiske værdi af Elsams ydelser, men derimod ved at sammenligne Elsams priser i de identificerede højprisperioder med Elsams priser i de øvrige perioder, herunder i de mere end [...] % af tiden, hvor Elsam sælger sine produktion til priser under de marginale omkostninger.

Denne sammenligning viser, at gennemsnittet af priserne i de timer, som af Konkurrencerådet er identificeret som ”kritiske”, er højere end gennemsnittet af priserne i de ikke-kritiske timer. Henset til at kriteriet for, om en time er kritisk, netop er, om priserne i timen er særligt høje, forekommer dette ikke overraskende.

Konkurrencerådet anfører på denne baggrund i præmis 390: ”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 er urimelige i sig selv.”

Konkurrencerådets test b) ses imidlertid ikke at tage stilling til spørgsmålet om, hvorvidt Elsams priser overstiger værdien af den leverede ydelse, hvilket som beskrevet er afgørende for, om en pris kan siges at være urimelig i sig selv.

Den test, Konkurrencerådet anvender, har derimod karakter af en prissammenligning, hvorfor det er nødvendigt at undersøge, om en sådan sammenligning er retvisende – om der sammenlignes lige med lige – eller om der er objektive begrundelser for forskellen mellem priserne i de kritiske timer og i de øvrige timer.

Ifølge Konkurrencerådets markedsafgrænsning i afgørelsens præmis 42 er Elsam dominerende på elmarkedet i samtlige timer, hvorfor der ikke som hævdet af en biintervenient er tale om en sammenligning af Elsams priser i timer med og uden dominans, men derimod i timer, hvor Elsam på baggrund af Konkurrencerådets markedsafgrænsning i alle tilfælde må antages at kunne udøve markedsmagt.

Konkurrenceovens § 11 og EF-traktatens artikel 82 angår begge adfærd, der udvises af virksomheder, der indtager en dominerende stilling, og som kan betegnes som et misbrug.

Omvendt er det ikke udtryk for misbrug af en dominerende stilling, såfremt en given effekt på markedet ikke kan henføres til adfærd udvist af den dominerende virksomhed, jf. eksempelvis sag C-359/95 Ladbroke Racing, hvor det i præmis 33 anføres, at ”Traktatens artikel 85 og 86 tager således kun sigte på konkurrencestridig adfærd fra virksomhedernes side på deres eget initiativ...[...]... I denne situation skyldes begrænsningen af konkurrencen ikke, som det forudsættes i disse bestemmelser, en selvstændig adfærd fra virksomhedernes side.”

I en række af de af Konkurrencerådet anførte såkaldte ”kritiske timer” er det prissættende bud ikke indgivet af Elsam, og prisniveauet i disse timer kan således ikke tilregnes Elsam, men er en konsekvens af Nord Pools prisfastsættelsessystem.

En sammenligning af priser i kritiske timer med priserne i ikke kritiske timer forudsætter således, at der blandt andet foretages en analyse af, i hvilke timer Elsam har været prissættende. En sådan analyse ses Konkurrencerådet ikke at have foretaget.

Elmarkedet er kendetegnet ved, at udbud og efterspørgsel til enhver tid skal mødes. I perioder med stor efterspørgsel eller et lille udbud – eksempelvis som følge af begrænset produktion af vindenergi, havarier på de centrale kraftværker eller lignende - sikrer handelssystemet på Nord Pools børs, at elprisen desuagtet fastsættes på et niveau, hvor udbud og efterspørgsel balancerer.

I knaphedssituationer vil prissætningssystemet sikre, at den tilgængelige elektricitet allokeres til de forbrugere, for hvilken energien har en høj værdi, og som derfor vil betale en høj pris herfor. Den tilgængelige elektricitets værdi for de enkelte energiforbrugere vil således afspejle sig i de på børsen fastsatte priser, og Nord Pool børsens handelssystem er således medvirkende til at sikre, at elektricitetspriserne netop ikke overstiger ydelsens værdi.

Dette underbygges af analysen fra Frontier Economics af hvilken det fremgår, at prisspidserne i Vestdanmark netop er opstået på tidspunkter med en kombination af høj efterspørgsel og lavt udbud. Dette princip, der betegnes peak-load pricing, er omtalt nærmere i bilag 7 afsnit 4.3.2.

I relation til udsvingene i elektricitetspriserne spiller det ind, at de produktionsmidler, der anvendes i Danmark, er vanskeligere at tilpasse til hurtige ændringer i udbud og efterspørgsel

end eksempelvis vandkraft. Af denne grund er elpriserne i Danmark og Tyskland mere volatile end i Norge og Sverige.

Markante prisudsving er således naturligt forekommende på elmarkedet, og sådanne prisudsving udgør derfor ikke et bevis for misbrug af en dominerende stilling. Markante prisudsving og prisspidser er tværtimod nødvendige, da forekomsten af sådanne fænomener er et signal om en anstrengt effektbalance og dermed som anført i bilag 7 udgør et vigtigt investeringssignal til markedet.

Det bemærkes i øvrigt, at markante prisudsving også er kendt fra andre volatile markeder, uden at der på disse markeder er dominerende virksomheder endsige misbrug af dominans. Dette gælder eksempelvis på olie- og kaffemarkedet.

Ud over disse forhold kan høje priser i Vestdanmark skyldes, at prisen på elektricitet i de omkringliggende områder har været højere end prisen i Vestdanmark, og at Elsam derfor – i overensstemmelse med intentionerne i EF-traktatens formål om etablering af et indre marked for energi - har valgt at eksportere elektricitet til disse områder. En sådan eksport kan medføre, at elektricitetspriserne i Vestdanmark stiger, men vil tilsvarende medvirke til at bringe elektricitetspriserne i eksportområdet ned. Det bemærkes i den forbindelse, at enhver virksomhed uanset dennes stilling på markedet i et liberaliseret marked vil søge at sælge produktionen der, hvor prisen bliver højest. Dette er netop en forudsætning for, at konkurrencen bliver virksom.

Ved gennemførelse af en sammenligning af Elsams priser i perioder med høje og lave priser er det nødvendigt at tage højde for de ovenfor beskrevne forhold, herunder om der foreligger en knaphedssituation på markedet. Skal der foretages en sammenligning som den af Konkurrencerådet forslåede, må det således sikres, ikke blot at der sker sammenligning af priserne på samme tidspunkt og i samme måned, men at sammenligningen tillige angår tidspunkter med samme udbud og efterspørgsel, og at der derfor tages højde for vind, vejr og driftsforhold indenfor hver enkelt time.

Det er således åbenbart, at såvel temperaturer som vind og nedbørsmængder kan variere ganske meget indenfor en måned, og at dette i vidt omfang vil påvirke udbud af og efterspørgsel på

elektricitet. Tilsvarende kan efterspørgslen på elektricitet indenfor en enkelt måned variere betydeligt – eksempelvis på grund af weekender, ferieperioder mv.

I Konkurrencerådets test b) sammenlignes imidlertid alle høje priser i en given time og måned med alle lave priser i samme time og måned, uden at der foretages en undersøgelse af baggrunden for de henholdsvis høje og lave priser.

På baggrund af Konkurrencerådets manglende dokumentation må det således antages, at test b) i hvert fald i et vist omfang sammenligner priser i situationer med knaphed med prisen i situationer med overskudproduktion, hvorfor testen ikke dokumenterer et misbrug af dominerende stilling, men alene den økonomiske selvfølgelighed, at prisen på et frit marked følger udsving i udbud og efterspørgsel.

I forbindelse med vurderingen af Elsams markedsposition henviser Konkurrencerådet i tabel 3 til, at Elsam i 91% af peak-timerne er eneste producent, der kan dække den residuale efterspørgsel efter elektricitet. Som anført ovenfor er denne beregning behæftet med fejl og i øvrigt ikke konsistent med Konkurrencerådets markedsafgrænsning, der ikke skelner mellem enkelttimer.

Da Konkurrencerådet til trods herfor anvender analysen af residualefterspørgsel i forbindelse med bedømmelsen af, om Elsam er dominerende, burde Konkurrencerådet tillige have undersøgt, om der var en sammenhæng mellem forekomsten af ”kritiske timer” og timer, hvor Elsam er udpeget som residual monopolist.

Der henvises til bilag 7 afsnit 4.2, hvor der foretages en analyse af sammenhængen mellem residualefterspørgsel og priser. Analysen viser, at der ikke er nogen korrelation mellem forekomsten af prisspidser og positiv residual efterspørgsel, ligesom der blandt de af Konkurrencerådet definerede ”kritiske timer” findes timer med negativ residual efterspørgsel. Analysen viser herudover en vis korrelation mellem høj residual efterspørgsel og relativt høje priser. I det omfang, producenterne udbyder al kapacitet, er dette naturligt, da producenterne i perioder med høj efterspørgsel tillige anvender kraftværker med høje marginale omkostninger.

Det kan herefter konkluderes, at Konkurrencerådet i sin afgørelse ikke opfylder de krav til dokumentation for et misbrug af en dominerende stilling i form af urimeligt høje priser, som EF-domstolen har fastsat i United Brands afgørelsen. Til dokumentation for at Elsams priser er ”excessive”, anvender Konkurrencerådet en til lejligheden udarbejdet metode, den såkaldte test a), der bygger på Elsams regnskabsmæssige omkostninger med et tillæg til fortjeneste. Som anført ovenfor og nærmere behandlet i bilag 7 afsnit 4.3 og nedenfor, indeholder denne test en række mangler, der gør den uegnet som dokumentation for, at Elsams priser er ”excessive”.

Lægges det imidlertid til grund, at Konkurrencerådet har dokumenteret, at Elsams priser er ”excessive”, skal det tillige dokumenteres, at priserne er ”unfair”. Konkurrencerådet afviser i denne forbindelse at foretage en sammenligning med priserne i de omkringliggende områder. En sådan sammenligning ville vise, at priserne i Vestdanmark en stor del af tiden er lavere end priserne i andre områder, og at de europæiske priser generelt ligger højere end priserne i Vestdanmark.

Konkurrencerådet søger i stedet at bevise, at Elsams priser er urimelige ved at sammenligne de priser, der er defineret som kritiske i henhold til test a) med priserne i de resterende timer. Denne sammenligning af høje og lave priser viser ikke overraskende, at priserne i de perioder, der i henhold til Konkurrencerådets tests er kategoriseret som højprisperioder, er højere end priserne i de øvrige timer.

I forbindelse med sammenligningen har Konkurrencerådet imidlertid forsømt at analysere de konkrete omstændigheder, der fører til de høje henholdsvis lave priser. Konkurrencerådet har således ikke taget højde for, at Elsam i en række tilfælde med høje priser ikke har været prissættende, ligesom forskelle i udbud og efterspørgsel, herunder vejr og vind, havarier mv., ikke er undersøgt jf. i øvrigt de generelle principper anført i bilag 7 afsnit 4.1.

På denne baggrund er det Elsams opfattelse, at Konkurrencerådet ikke har opfyldt de to led i United Brands-testen og således ikke har dokumenteret, at Elsam har misbrugt en dominerende stilling i form af urimeligt høje priser.

Konkurrencerådet har på anmodning oplyst, at de anvendte tests – ligesom de tests, der var anført i Konkurrencerådets første udkast til afgørelse sendt i høring den 8. juli 2005 - er



fremstillet til nærværende sag. Heraf følger, at der hverken foreligger teoretisk begrundelse, empirisk begrundelse eller præcedens — herunder metodisk og beregningsteknisk — for testene. Endvidere har Konkurrencerådet valgt nogle parametre til testen, der for det første optimerer antallet af kritiske timer og for det andet ikke afspejler elmarkedets funktion.

Generelt vedrørende de anvendte tests bemærkes, at Konkurrencerådet uden nærmere analyse har benyttet regnskabstal. Regnskabstal kan dog ikke ukritisk lægges til grund i fastlæggelsen af Elsams samlede omkostninger, da regnskabstallene er påvirket af valgt regnskabspraksis. De relevante omkostninger er naturligvis de reelle økonomiske omkostninger. Der henvises i den forbindelse til det fremlagte bilag 8.

Konkurrencerådet har desuden valgt at benchmarke ud fra Elsams marginale omkostninger i stedet for ud fra de marginale omkostninger ved at forsyne Vestdanmark. Da Elsam jo langt fra altid er prissættende, er det ikke Elsams omkostninger, der er relevante ved vurderingen af prisniveauet.

Elsam er som udgangspunkt enig i, at der tilkommer Konkurrencerådet et vist skøn, men er samtidig af den opfattelse, at et sådant skøn må udøves indenfor de i lovgivningen og af relevante myndigheder og domstole fastsatte rammer, og at skønnet i øvrigt skal være sagligt og velbegrunder. Det er imidlertid Elsams opfattelse, at Konkurrencerådet i sine misbrugstest overskrider de af EF-domstolen og Kommissionen fastsatte rammer for bevis i sager om misbrug i form af urimeligt høje priser.

Det er Elsams opfattelse, at Konkurrencerådet i overensstemmelse med de bevisbyrderegler, der finder anvendelse for sager om misbrug af dominerende stilling, skal føre et sikkert bevis for eksistens af et misbrug, og ikke kan bygge sin afgørelse på antagelser. Det må herefter afvises, at Konkurrencerådet har dokumenteret eksistensen af de påståede ”sikkerhedsmarginer”.

Konkurrencerådets skønsmargin må således holdes indenfor Kommissionens praksis. Det indebærer, at Konkurrencerådet ikke i strid med Kommissionens afgørelser i de svenske havnesager kan anvende ROCE – Return On Capital Employed – for ”øvrige industri” som et relevant sammenligningskriterium ved vurderingen af, om Elsams fortjeneste er urimelig. Det følger af præmis 154 i Scandlines Sverige AB/Helsingør Havn sagen. Det ville i stedet have

været oplagt at sammenligne med Elsams fortjeneste/ROCE med Elsams nordiske eller nordeuropæiske peer group, men det har Rådet afvist.

Herudover bemærkes, at test a er tendentiøs og behæftet med en række andre fejl af regne- og metodemæssig karakter. Det gælder til eksempel valget af 3- og 10-timers perioder, som de relevante måleperioder i testen. Det anføres i præmis 328-329, at baggrunden for at undersøge sammenhængende perioder af 3 henholdsvis 10 timer er muligheden for blokbud (mest brugte blokbud er 10 timer kl. 10-18, og at priserne i perioderne mellem kl. 09 – 13 og 17 – 20 angives ofte at være ca. 10% højere end i dagtimerne). Hertil bemærkes for det første, at Elsam ikke afgiver blokbud og for det andet, at den reelle begrundelse klart fremgår af præmis 334 vedrørende test a)'s elementer i II), hvor det anføres, at "[D]et opgøres hvor lange de to hyppigst forekommende højprisperioder typisk er i perioden. De to hyppigst forekommende perioder er henholdsvis 10 (t1) og 3 timer (t2)."

Overordnet set har testens metode én grundlæggende fejl: Hvor testen i udkast til afgørelse af 14. oktober 2005 frasorterede prisspidser af varighed 1–2 timer for 3-timers-testen og 1–9 timer for 10-timers-testen, anlægger testen i afgørelsen en gennemsnitsbetragtning, som har den stik modsatte virkning og typisk transformerer en prisspid i en enkelt time til et problem i 3 timer i 3-timers-testen og en prisspid i en enkelt time til et problem i 10 timer i 10-timers-testen. Det vil sige, at antallet af kritiske timer forøges til et sted i størrelsesorden mellem 3 og 10 gange det faktiske antal timer med prisspidser og mulige problemer. Typisk ligger faktoren meget nærmere på størrelsesordenen 3 end 10, da der ikke skal ret meget til at bringe et gennemsnit over 3 timer op på et kritisk niveau, mens der skal en hel del til at bringe et gennemsnit over 10 timer op på et kritisk niveau. Gennemsnitsberegningen vil teoretisk kunne eliminere en prisspid, som f.eks. ligger mellem to meget lave timer, men denne effekt vil i praksis være beskedent, da høje og lave priser meget tæt på hinanden er et temmelig sjældent fænomen. Som det fremgår af tabellerne ligger forholdet mellem det udgangsvise timeantal (inklusive alle underordnede fejl) med og uden den overordnede fejl da også lige over tallet 2 (900/447).

For at korrigere for ovennævnte har Elsam lavet to sæt beregninger. Betydningen af Konkurrencerådets valg af perioderne på 3 henholdsvis 10 timer illustreres af nedenstående tabeller:

**Kritiske timer for varierende periodelængder på baggrund af Konkurrencerådets nye, fejlbehæftede metode (inkl. øvrige fejl)**

Periodelængde, kort	3	4	5	6	6	9	12
Periodelængde, lang	10	10	10	10	12	18	24
Kritiske timer	900	896	875	851	877	738	654
Kritiske timer og Elsam prissættende	748	739	720	702	694	522	440
Kritiske timer og Elsam prissættende og pris over NO1+SE	388	379	362	344	334	213	173
Kritiske timer og Elsam prissættende og pris over NO1+SE+EEX	137	135	127	121	113	76	68

**Kritiske timer for varierende periodelængder på baggrund af Konkurrencerådets oprindelige metode (inkl. øvrige fejl)**

Periodelængde, kort	3	4	5	6	6	9	12
Periodelængde, lang	10	10	10	10	12	18	24
Kritiske timer	447	408	396	376	330	204	108
Kritiske timer og Elsam prissættende	297	274	266	251	225	137	57
Kritiske timer og Elsam prissættende og pris over NO1+SE	206	185	177	162	143	85	43
Kritiske timer og Elsam prissættende og pris over NO1+SE+EEX	76	75	74	65	58	50	30

Som det fremgår af tabellerne, er testen i afgørelsen noget mindre følsom overfor variationer i periodelængderne end en test, der følger de oprindelige principper fra udkast til afgørelse af 14. oktober 2005. Det skyldes, at en forøget periodelængde ikke som tidligere udelukkende klipper kortvarige prisspidser af. Den nye metode har en stærkt svækket evne til at klippe kortvarige prisspidser af og har desuden, som noget nyt, også en modsatrettet effekt, der forøger antallet af kritiske timer groft sagt med en faktor svarende til den korte periodelængde (3, 4, 5, 6, 9, 12 i tabellen). Nettovirkningen er derfor beskeden. Det skal også huskes, at det er en beskeden reduktion af noget, der i forvejen er en faktor mindst 3 for stort.

I relation til Konkurrencerådets test a)-h) medtager Konkurrencerådet i en række tilfælde et sammenhængende antal timer, der går på tværs af midnat. Det skal i den forbindelse påpeges, at det påståede misbrug i såvel 3-timers- som 10-timers-testen under ingen omstændigheder kan gå hen over midnat, eksempelvis time 23-24 et døgn og time 1 i det efterfølgende døgn for 3-timers-testen. De to døgn tilhører således hver sin Nord Pool auktion, og det er selvsagt ikke muligt som

påstået at misbruge en dominerende stilling på to uafhængige og tidsmæssigt adskilte auktioner samtidig.

Konkurrencerådets test a) er, som det nærmere dokumenteres nedenfor, som nævnt behæftet med en række metode- og faktuelle fejl og nogle forudsætningsmæssige uhensigtsmæssigheder, der har betydelig indflydelse på resultatet. Korrigeret herfor bliver antallet af kritiske timer som følger:

#### Korrektioner til beregninger i afgørelsen

Beregning	2003-K3	2003-K4	2004-K1	2004-K2	2004-K3	2004-K4	I alt
Konkurrencerådets oprindelige resultater	568	160	39	71	4	58	900
Elsams korrektioner A – K							
A	568	160	39	71	4	58	900
B	374	87	5	38	4	29	537
C	363	85	5	35	4	28	520
D	309	40	0	10	0	8	367
E	306	26	0	10	0	8	350
F	235	26	0	10	0	8	279
G	114	24	0	10	0	8	156
H	60	8	0	4	0	1	73
I	59	8	0	4	0	1	72
J	237	39	0	10	0	8	294
K	114	32	0	10	0	8	164
L	60	10	0	4	0	1	75

**Korrektioner til beregninger i afgørelsen med anvendelse af den mere korrekte metode fra udkast til afgørelse af 14. oktober 2005**

Beregning	2003-K3	2003-K4	2004-K1	2004-K2	2004-K3	2004-K4	I alt
Konkurrencerådets oprindelige resultater	349	47	3	8	21	19	447
Elsams korrektioner A – K							
A	349	47	3	8	21	19	447
B	202	31	3	8	15	10	269
C	193	31	3	8	12	10	257
D	137	17	0	0	0	0	154
E	131	16	0	0	0	0	147
F	98	16	0	0	0	0	114
G	98	16	0	0	0	0	114
H	55	7	0	0	0	0	62
I	54	7	0	0	0	0	61
J	99	17	0	0	0	0	116
K	99	17	0	0	0	0	116
L	56	7	0	0	0	0	63

Tabellernes første række angiver Konkurrencerådets oprindelige antal af kritiske timer. Nedenfor følger en forklaring på hver af de skete korrektioner:

A. 2003-tillæg for lave priser i 3-timers-test brugt for 2004

B. Forkert beregningsmetode for 10-timers-tillæg

C. Forkerte faste omkostninger

D. Forkert egenkapitalforrentning generelt og Elsam

E. Nettarif indregnet i GVO

F. Elsam ikke prissættende

G. Vestdanmark ikke over de nordiske naboømråder

H. Vestdanmark ikke over Tyskland

I. Kritiske timer ikke hen over midnat

J. Punkt D men med krav om, at Elsam er prissættende

K. Vestdanmark ikke over de nordiske naboømråder

L. Vestdanmark ikke over Tyskland

- **Række A - 2003-tillæg for lave priser i 3-timers-test brugt for 2004:** Der korrigeres for fejl i Konkurrencerådets beregning af tærskelværdierne for 2004, idet Konkurrencerådet for 2004 har benyttet mark-up'en for 2003.

- **Række B - Forkert beregningsmetode for 10-timers-tillæg:** I præmis 371 anfører Konkurrencerådet, at et rimeligt tillæg til normalfortjenesten for 10 timers-perioden er 3 1/3 mindre end tillægget på [...] % for en 3 timers periode, da 10 timer svarer til

3 1/3 gange 3 timers-perioden. Konkurrencerådet anfører ingen begrundelse for, at der ved beregning af tillægget til normalfortjenesten for 10 timer skal benyttes en anden metode end for 3 timers-perioden. Begrundelsen for Konkurrencerådets anvendelse af ovenstående metode må antages at være, at tillægget til normalfortjenesten for 10 timers-perioden beregnet efter samme metode som Konkurrencerådets metode for beregning af 3 timers-tillægget er i samme størrelsesorden som 3-timers-tillægget. Hertil kommer, at selve metodevalget med at regne gennemsnit på lavpriserne, men ekstrempriser på højpriserne i stedet for - som det ville være logisk - at "godskrive krone for krone" kun er egnet til at fjerne nulpriserne og lade de høje prisspidser overleve korrektionen.

- **Række C - Forkerte faste omkostninger:** Konkurrencerådet anfører i præmis 340, at GFO (gennemsnitlige faste omkostninger) i 2003 kan beregnes til DKK [...] /MWh og i 2004 DKK [...] /MWh. Det angives, at disse tal er beregnet på grundlag af oplysninger modtaget fra Elsam. Elsam kan ikke genkende de i tabel 10 anførte "øvrige faste omkostninger" på DKK [...] (2003) henholdsvis DKK [...] (2004), da de fra Elsam oplyste tal udgør DKK [...] (2003), henholdsvis DKK [...] (2004). GFO beregnet på grundlag af de fra Elsam udleverede oplysninger medfører, at GFO i 2003 korrekt kan opgøres til DKK [...] /MWh og i 2004 til DKK [...] /MWh.
- **Række D - Forkert egenkapitalforrentning generelt og for Elsam:** Konkurrencerådet angiver i præmis 352, at normalfortjenesten fastsættes ud fra den gennemsnitlige egenkapitalforrentning opnået af dansk industri i årene 2001 – 2003. Som anført anses egenkapitalforrentningen i den øvrige industri som for upræcis og unuanceret til at kunne danne bevis for, om fortjenesten er "excessive". Konkurrencerådets udkast til afgørelse indeholder ingen argumentation for, hvorfor Elsam alene skulle være berettiget til en sådan gennemsnitlig forrentning og ikke en højere forrentning, samt hvorfor den relevante periode skulle være 2001 – 2003. Det er et faktum, at den af Dansk Statistik beregnede gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri benyttet i nærværende sag udtrykkeligt angiver, at energibranchen *ikke* er omfattet. Såfremt den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri overhovedet skal benyttes, må der i hvert fald ses på en væsentligt længere periode end 2001 – 2003, der end ikke er dækkende for den periode, som nærværende sag vedrører. Såfremt der ses på

perioden 1995 – 2003, er den gennemsnitlige egenkapitalforrentning af Dansk Statistik beregnet til 13,2%. Konkurrencerådet henviser som nævnt ovenfor i præmis 354 – 358 til den såkaldte  $\beta$ -model ved angivelse af den risiko, der er ved investering i el-branchen.  $\beta$ -modellen, der også kaldes CAPM, er en lærebogsmodel, der generelt kun har et pædagogisk sigte og ikke kan anvendes på data fra virkeligheden. Konkurrencerådets metode vedrørende afkastkrav er således for det første i strid med etableret retspraksis. For det andet er den benyttede egenkapitalforrentning end ikke dækkende for el-branchen, der er præget af cykliske udsving i produktionen og yderligt er meget investeringstung. For i det mindste at tage hensyn til de cykliske svingninger i el-branchen må egenkapitalforrentningen i dansk industri ses over en længere periode, hvorfor en egenkapitalforrentning på 13% antages for eksemplets skyld. Række H korrigerer derfor antallet af kritiske timer ud fra en egenkapitalforrentning på 13%. Såfremt Elsams egenkapitalforrentning i stedet sammenlignes med andre el-producenter, ville den gennemsnitlige egenkapitalforrentning ligge på 13,5%. For Elsams vedkommende følger det af det i præmis 363 note 65 anførte, at der benyttes en forskellig fordelingsnøgle for egenkapitalens forrentning af el-produktionen (EKF) og omkostninger henført til el-produktionen. Den benyttede fordeling medfører en overvurdering af egenkapitalens forrentning. Anvendes samme fordelingsnøgle som ved opgørelse af omkostninger henført til el-produktionen, bliver EKF på [...] % (2003), henholdsvis [...] % (2004).

- **Række E - Nettarif indregnet i GVO:** Rækken inddrager den variable nettarif, som Konkurrencerådet må formodes at have glemt at korrigere for i de variable omkostninger. Som anført i Elsams høringssvar af 17. august 2005 punkt 5.5.1.3 (b) udgør nettarriffen DKK 4-7/MWh i 2003 og DKK 4/MWh i 2004;
- **Række F - Elsam ikke prissættende:** Som bekendt fastsættes prisen i Nord Pools prisområder af Nord Pool ud fra de indmeldinger om udbud og efterspørgsel, markedets aktører indsender. Såfremt påstanden om, at Elsam har misbrugt sin dominerede stilling til at opnå en alt for høj pris må det derfor være et krav, at Elsams bud har været det prisfastsættende bud hos Nord Pool. Såfremt andre aktører har haft det prissættende bud, har Elsams bud ingen direkte indflydelse haft på Nord

Pools prissætning. I række F er korrigeret for samtlige de såkaldte kritiske timer, hvor Elsam ikke er prissættende.

- **Række G - Vestdanmark ikke over de nordiske naboer:** Konkurrencerådet opsagde den 23. juni 2005 den tilsagnsaftale om Elsams indmeldingspraksis på Nord Pool, der blev indgået mellem parterne den 26. marts 2003. Af tilsagnsaftalen følger, at Elsam ikke vil byde ind til priser, der forventes at overstige den højeste af den norske, svenske og tyske pris. Række G korrigerer for de kritiske timer, hvor prisen i enten Norge eller Sverige var højere end det af Elsam indgivne prissættende bud i Vestdanmark;
- **Række H - Vestdanmark ikke over Tyskland:** Tilsvarende korrigeres i række H således, at alene de såkaldte kritiske timer, hvor Elsams bud var prissættende, og prisen i Vestdanmark var højere end priserne i Norge, Sverige og Tyskland, er medtaget.
- **Række I - Kritiske timer ikke hen over midnat:** En korrektion på dette stadium for den tidligere anførte fejl at en periode med kritiske timer kan gå rundt om midnat, giver en meget beskeden timetalsreduktion, da næsten alle de resterende kritiske timer var placeret midt på døgnet;
- **Rækkerne J–L:** Eftersom Konkurrencerådet bestrider, at den variable nettarif skal indregnes i de variable gennemsnitsomkostninger, er der — skønt Elsam er uenig i Konkurrencerådets indvending — til belysning af sagen i kolonne J, K og L gennemført korrektioner svarende til F, G og H, men med udgangspunkt i de timetal, der forelå forud for korrektionen for nettarriffen (D).

Af de af Konkurrencerådet på et fejlagtigt metodisk grundlag identificerede 900 timer resterer således efter korrektion af regne- og (underordnede) metodefejl og forkerte forudsætninger alene 72 timer ud af 13.201 produktionstimer i perioden 1. juli 2003 – 31. december 2004 eller 0,55% af timerne. Af de 72 timer ligger 59 i 3. kvartal 2003 og 8 i 4. kvartal 2003, mens de resterende 5 ligger i 2004.

I Elsams høringssvar til Konkurrencerådets første udkast til afgørelse i sagen kunne antallet af kritiske timer beregnet ud fra en anden test a) dengang reduceres fra 331 timer til 65 timer,



hvoraf de 56 timer var beliggende i 3. kvartal 2003. I Elsams høringssvar II kunne antallet af kritiske timer beregnet ud fra en tredje test a) dengang reduceres fra 861 til 65 timer, hvoraf de 57 timer var beliggende i 3. kvartal 2003. Med anvendelse af den mere korrekte metode fra udkast til afgørelse af 14. oktober 2005 kan antallet af kritiske timer nedbringes fra 447 timer før korrektioner til 61 timer efter korrektioner. Disse timer ligger alle i 2003 og fordeler sig med 54 timer i 3. kvartal og 7 timer i 4. kvartal.

Konkurrencerådet angiver i præmis 383, at markedet lider af Cellophane Fallacy, hvilket som tidligere nævnt er ubegrundet. Under antagelse af Cellophane Fallacy har Konkurrencerådet ingen mulighed for at sammenligne de vstdanske elpriser med andre områders elpriser, og der er dermed ingen anden mulighed end at sammenligne de vstdanske elpriser med sig selv. Det fremgår i den forbindelse ikke klart, om Konkurrencerådet herved tager udgangspunkt i et timeopdelt marked eller ej. Det er derfor uklart, om test b) arbejder indenfor den valgte markedsafgrænsning eller ej. Bortset fra denne indvending er det et faktum, at Konkurrencerådets test a) fungerer på den måde, at testen søger at udskille og problematisere timerne med de højeste elpriser fra timerne med de lavere elpriser. For så vidt angår test b) kan følgende to forhold indvendes:

- Metodikken i test b) adskiller sig grundlæggende fra metodikken i test a). I test a) regnes der asymmetrisk på høje og lave priser. Høje priser behandles individuelt som problematiske, mens lave priser blot giver anledning til et beskedent tillæg på gennemsnitsbasis til det ”tilladelige” prisniveau. I test b) regnes der udelukkende gennemsnit.
- De to delmængder har meget uens størrelse. Dette betyder to ting, som til dels er overlappende:
  - En statistisk holdbar sammenligning af de to gennemsnit er forbundet med særlige problemer, herunder at der er tale om samme varians i de to delmængder. Konkurrencerådet har ikke evalueret den statistiske holdbarhed af ”testen”, men har udelukkende sammenlignet talværdien af gennemsnittene — noget, som er statistisk uholdbart og sandsynligvis groft misvisende.
  - Når gennemsnittet af en meget stor stikprøve med lave værdier sammenlignes med en meget lille stikprøve med høje værdier, må det nødvendigvis være

sådan, at middelværdien af den lille/høje stikprøve er langt kraftigere påvirket af størrelsen af (høje) enkeltobservationer, end middelværdien af den store/lave stikprøve er påvirket af (lave) enkeltobservationer. Det betyder igen, at både forskellen og forholdet mellem de to middelværdier bliver meget misvisende.

Imidlertid udtrykker test b) alene en matematisk lovmæssighed. Test b) sammenligner de to delmængder af observationer, som test a) separerer. De resultater, beregningerne test b) frembringer, er imidlertid ikke bevis for, at Elsam har misbrugt markedet. Test b) er af matematisk natur og så grundlæggende, at den bygger på definitionen af de fire regningsarter og de aksiomer, de hviler på. Det er sådan, at en hvilken som helst regel, der adskiller en mængde af reelle tal i én delmængde med de høje værdier og en anden delmængde med de resterende lave, vil have den egenskab, at middelværdien over den første delmængde vil være større end middelværdien over den anden.

Elsam har ved genberegningen af Konkurrencerådets reviderede tal konstateret en række yderligere fejl. Det er Elsams opfattelse, at en korrekt beregning af test b vil give følgende resultater:

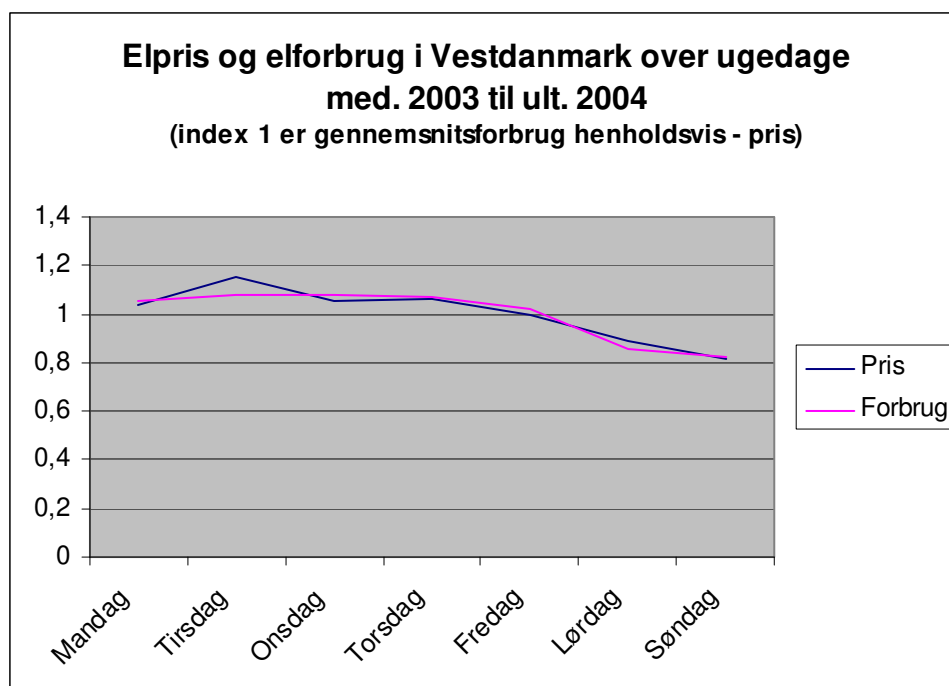
	Time 1-4	Time 5-8	Time 9-12	Time 13-16	Time 17-20	Time 21-24
Pris i kritiske timer	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Pris i ikke-kritiske timer	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Forskel i kr.	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Forskel i pct. (Elsams beregning)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Konkurrencerådet (tabel 14 i afgørelsen)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Konkurrencerådet, nye tal	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Som det fremgår medfører en korrekt beregning, at [...].

Ved gennemgangen af Konkurrencerådets test b) har Elsam konstateret, at test b) gennemføres uden hensyntagen til, hvilken dag i ugen den kritiske time samt sammenligningstimerne er, og

uden hensyntagen til de konkret fremherskende forhold med hensyn til vind, temperatur, udenlandsk efterspørgsel mv. Dermed er der ikke som angivet af Konkurrencerådet taget hensyn til "...almindelige objektive faktorer såsom udbud, efterspørgsel og produktionsomkostninger."

Foretages en simpel sammenligning af de gennemsnitlige priser fordelt på ugedag, viser dette, at der er betydelig forskel på priserne på arbejdsdage sammenlignet med priserne i weekender og helligdage jf. følgende graf:



Det følger heraf, at sammenligning af prisen i en time uden hensyntagen til hvilken dag i ugen, timen ligger, giver stor risiko for unøjagtige resultater. Den samme beregning som anført i skemaet ovenfor, men uden weekender, helligdage og brohelligdage (og uden korrektioner for andre forhold) giver følgende resultat, idet der ved beregningen er taget udgangspunkt i Elsams beregning af test b:

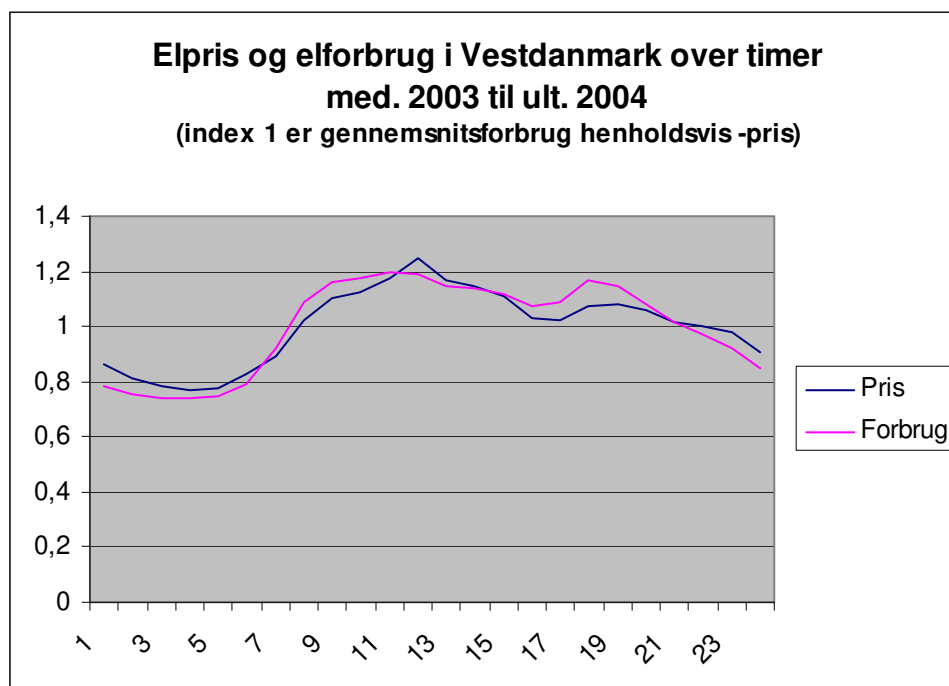
	Time 1-4	Time 5-8	Time 9-12	Time 13-16	Time 17-20	Time 21-24
Pris i kritiske timer	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Pris i ikke-kritiske timer	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Forskel i kr.	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Forskel i pct.	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Som det fremgår af ovenstående tabel, falder såvel den absolutte som den relative forskel mellem de kritiske timer og sammenligningstimerne, såfremt der foretages en simpel korrektion for den mindre efterspørgsel i weekenderne mv.

Det må således afvises, at der af Konkurrencerådets sammenligning af priser uden hensyntagen til forskelle i efterspørgsel og udbud henover en måned kan udledes, at priserne skulle være urimelige eller uforudsigelige i forhold til de på markedet fremherskende forhold.

Som nævnt fremgår det af tabellerne ovenfor, at de højeste priser forekommer i timerne 9-16, som tillige er de timer, hvor der er størst efterspørgsel, og hvor der dermed er det største pres på effektbalancen. Netop en anstrengt effektbalance vil ifølge økonomisk teori medføre prisspidser, og dermed virke som investeringssignal til markedets aktører. Grafen nedenfor viser da også netop, at der indenfor det enkelte driftsdøgn er en tæt sammenhæng mellem efterspørgsel og pris, hvilket er i overensstemmelse med de korrigerede tal fra Konkurrencerådets tabel 14.



Det må derfor konkluderes, at test b er fejlbehæftet og uegnet til at dokumentere et misbrug i form af urimeligt høje priser.

Ved gennemførelsen af test c) antager Konkurrencerådet, at alt salg i en given time sker til spotpris. Dette er ikke tilfældet, da en stor del vil være finansielt afdækket blandt andet i form af bilaterale fysiske aftaler eller CfD-kontrakter som angivet i aftalen med Konkurrencerådet. Konkurrencestyrelsens beregninger af Elsams fortjeneste i kritiske timer er derfor overdrevet.

Det har ikke umiddelbart været muligt for Elsam at eftervise de af Konkurrencerådet anvendte tal for overskud i 2003 og 2004, idet værdien for 2003 passer med Elsam Krafts årsrapport for dette år, mens værdien for 2004 rettelig burde være [...] % og ikke de angivne [...] %.

For så vidt principperne for Elsams produktionsomkostninger henvises til bilag i, og det er således klart, at de af Konkurrencerådet benyttede omkostninger ikke er korrekte.

Test d) synes at forudsætte, at Elsam skal indmelde til de marginale omkostninger. Konkurrencerådet argumenterer for, at marginalavancen i et ideelt marked vil være nul. Marginalavancen på nul vil i et ideelt marked gælde for den sidste (og dyreste) enhed, elektricitet, der sælges, mens der for de foregående enheder vil være en avance. Det er derfor i modstrid med marginalavanceprincippet, når Konkurrencerådet baserer sine beregninger på de gennemsnitlige marginale omkostninger for hele produktionen og ikke marginalomkostningen på den sidst aktiverede MW. Den marginale produktionsomkostning for den sidste producerede MW er betydeligt højere end for den gennemsnitlige marginalomkostning som illustreret ved nedenstående figur:

[...]

Det bemærkes, at det prissættende bud i Tyskland i overensstemmelse med ovennævnte ofte vil afspejle de marginale omkostninger ved el-produktion på et tysk elværk.

Som anført tidligere har hele marginal-betragtningen den mangel, at den ikke tager højde for tomgangsforbruget og startomkostningen på kraftværkerne. Heraf følger, at det ikke ud fra en marginalbetragtning kan sikres, at omkostningerne ved at køre med kraftværkerne dækkes. Dette

går også igen i aftalen mellem Elsam og Konkurrencerådet jf. præmis 435, hvor opstartsomkostningerne var en parameter ved fastlæggelse af indmeldingsprisen.

Endvidere lider Konkurrencerådets analyse af den helt afgørende mangel, at den er baseret på de af markedet fastsatte priser og ikke de af Elsam indmeldte priser.

For så vidt test e) bemærkes, at en genberegning af det postulerede forbrugertab i henhold til det reducerede antal kritiske timer vil være stærkt reduceret. Tages der ligeledes højde for forbrugernes gevinst ved Elsams salg under de marginale produktionsomkostninger, er det tvivlsomt, om der overhovedet kan opgøres et såkaldt forbrugertab. Som tidligere fremhævet er aktørerne på markedet for engrosel professionelle virksomheder, som for størstedelen benytter sig af forskellige former for prissikringsinstrumenter.

Af konkurrencerådets konkurrenceredegørelse 2005 fremgår:

”Som indikator for niveauet af faktisk konkurrence kan man bruge prisniveauet.[...] Hvis der er en utilstrækkelig konkurrence indenfor en branche, kan virksomhederne tage høje priser uden at miste markedsandele. Et højt prisniveau kan derfor være udtryk for en svag konkurrence.”

Omvendt må lave priser tilsvarende være et udtryk for stærk konkurrence. Af nedenstående tabel ses tydelige indikationer på, at det danske el-marked er konkurrenceudsat, idet elpriserne (netto, renset for afgifter – forbrugerpriserne er inkl. afgifter) ligger under det europæiske niveau:

#### Forbruger- og nettopriser

	Forbrugerpriser			Nettopriser <sup>2</sup>	
	Danmark	EU* <sup>1</sup>	EU9	Danmark	EU* <sup>1</sup>
Vand	149	107	100	82	89
Affald til deponering <sup>3</sup>	–	–	–	85	96
Affald til forbrænding <sup>3</sup>	–	–	–	63	99
El	148	97	100	89	93

Gas	134	100	100	120	100
Varme	141	100	100	85	67
Jernbane	108	111	100	121	119
Lufthavne	118	108	100	115	106
Post	107	102	100	100	95
Tele	89	97	100	83	91
TV	120	106	100	120	106

Note 1: EU\* består af Danmark, Sverige, Holland, UK, Tyskland, Finland og Frankrig.

Note 2: Nettopriserne er beregnet som de indekserede forbrugerpriser korrigeret for afgifter og subsidier.

Note 3: Affaldspriser stammer fra Det Europæiske Miljøagentur: Environment in the European Union at the Turn of the Century, 1999.

Priserne er indhentet i 1995 og 1996 og inkluderer ikke priser for indsamling og transport. Tallene er indekseret i forhold til et gennemsnit af EU9-landene.

Kilde: Eurostat, EU-Kommissionen og egne beregninger.

For så vidt test f) bemærkes, at det alene i tilfældige 61 kritiske timer ud over 6 kvartaler – altså fordelt over 13.201 timer - hvor det efterfølgende kan konstateres, at Elsam har været prissættende, og hvor prisen i Vestdanmark har været højere end prisen i de omkringliggende områder. Hvis den fejlagtige metode i afgørelsen lægges til grund, bliver antallet dog 72 timer. Det bemærkes i øvrigt, at den gennemsnitlige pris for 4. kvartal 2003 i præmis 411 (tabel 17) er forkert.

Konkurrencerådet oplister i præmis 413-415 eksporten til Tyskland i de af Konkurrencerådet identificerede kritiske timer. Konkurrencerådets fremstilling af eksporten indikerer, at hele eksporten til Tyskland kan tilskrives Elsam, men dette er ikke tilfældet:

- i 235 af de oprindelige kritiske timer er der import til Vestdanmark fra Tyskland;
- i [...] af de oprindelige kritiske timer har Elsam ingen eksport til Tyskland; og
- i de [...] oprindelige kritiske timer, hvor Elsam har eksport til Tyskland, har Elsam i gennemsnit [...] % af Vestdanmarks eksport til Tyskland.

Konkurrencerådets beskrivelse af dobbeltsalg i præmis 136f synes at indikere, at dobbeltsalg sker [...].

Ved at foretage dobbeltsalg løber Elsam en ikke ubetydelig risiko for [...]. Denne risiko materialiserer sig jævnlige.

Konkurrencerådet påpeger, at det i situationen vil hæve den vestdanske pris, som så slår igennem på Elsams samlede solgte mængde på Nord Pool. Det er naturligvis rigtigt, men det vedrører den generelle prisdannelsesmekanisme på Nord Pool.

På baggrund heraf må Konkurrencerådets konklusion i præmis 417 afvises, idet det er ukorrekt, at høje priser overvejende kan tilskrives Elsams adfærd på markeder.

For så vidt angår test g) bemærkes, at Elsam opererer i et marked, hvor priserne fastsættes af blandt andet Nord Pool og EEX. Når Elsam har mulighed for at eksportere til de omkringliggende områder til en højere pris, end den pris, der kan opnås i Vestdanmark, eksporterer Elsam til disse områder, hvor priserne fastsættes efter de for de relevante markedspladser gældende regler. Såfremt Elsam ikke opererede med en flad udbudskurve, ville andre markedsaktører ofte kunne købe el i Vestdanmark og eksportere denne til de omkringliggende områder til en højere pris.

For så vidt test h) bemærkes, at Konkurrencerådet i denne test blandt andet beregner Elsams produktion, som må sælges under laveste nabopris. For at vurdere Elsams tab må de opnåede priser sammenlignes med Elsams produktionsomkostninger og ikke laveste nabopris. Prisen i naboområderne (og i Vestdanmark) vil i mange tilfælde ligge under Elsams produktionsomkostninger.

I tabellen nedenfor fremgår Elsams tab ved produktion under de marginale omkostninger. Ved anvendelse af marginalomkostningerne vil tabet være stærkt undervurderet, da der ved meget lave priser så vidt muligt køres på minimums last.

	Q3-03	Q4	Q1-04	Q2	Q3	Q4	Sum
Elsams tab mDKK	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]



Samlet gøres det derfor gældende, at Konkurrencerådet ikke har dokumenteret, at Elsam har misbrugt en dominerende stilling i form af urimeligt høje priser, herunder at Konkurrencerådet ikke i overensstemmelse med retspraksis fra EF-domstolen har dokumenteret at de af Elsam indmeldte priser er "excessive" (United Brands testens 1. led). Det fastholdes således, at den af Konkurrencerådet til dokumentation heraf udarbejdede test a er fejlbehæftet og således uanvendelig til formålet, da bl.a. de variable omkostninger udelukkende er beregnet ud fra de marginale produktionsomkostninger, hvorved der ikke tages hensyn til opstartomkostningerne for en blok. Normalfortjenesten er i strid med Kommissionens praksis fastlagt ud fra den gennemsnitlige egenkapitalforrentning af danske virksomheder uden hensyntagen til med Elsam sammenlignelige virksomheder. Testen benytter et regnskabsmæssigt omkostningsbegreb i stedet for et økonomisk omkostningsbegreb. Konkurrencerådet benytter med henblik på at konstatere et misbrug i relation til Elsams indmelding af priser de realiserede priser, uden hensyntagen til, om disse priser er fastsat af andre markedsaktører og således er højere end de af Elsam indmeldte priser.

Konkurrencerådet har desuden ikke i overensstemmelse med retspraksis fra EF-domstolen dokumenteret at de af Elsam indmeldte priser er "unfair" (United Brands testens 2. led). Det fastholdes således, at den af Konkurrencerådet til dokumentation heraf udarbejdede test b er fejlbehæftet og således uanvendelig til formålet, da bl.a. testen sammenligner priserne i Vestdanmark i de timer, der af Konkurrencerådet er defineret som "kritiske" med priserne i øvrige timer, uden at undersøge de konkrete forhold på markedet, herunder udsving i udbud og efterspørgsel, som har betydning for prisfastsættelsen. Konkurrencerådet benytter videre de realiserede priser, uden hensyntagen til at disse priser er fastsat af andre markedsaktører og således er højere end de af Elsam indmeldte priser. Test b er i sin natur i øvrigt statistisk uholdbar og misvisende.

- 8.4 I forlængelse af det ovenfor anførte om misbrugsvurderingen bemærkes, at Elsam i marts 2003 indgik aftale med Konkurrencestyrelsen (i det følgende blot Aftalen) på baggrund af Konkurrencestyrelsens undersøgelse af prisniveauet på det vstdanske el-engros-marked i 2000-2001. Konkurrencestyrelsen opsagde aftalen i juni 2005. Aftalen har været bindende for parterne i perioden frem til opsigelsen. I modsat fald havde styrelsen næppe heller valgt at opsiges Aftalen. Det synes Konkurrencerådet at være enig i, jf. afgørelsens præmis 465. Aftalens bindende

virkning fremgår da også direkte af Konkurrencestyrelsens afgørelse i Elspotsagen fra 2003, præmis 24.

Aftalen dækkede præcis det samme område som denne sag, nemlig Elsams indmeldinger på Elspot. Aftalen regulerede Elsams indmeldinger ved forventning om flaskehalse fra Norge og Sverige mod Vestdanmark, altså når Vestdanmark var højprisområde i forhold til Norden. Når det var tilfældet, måtte Elsams indmeldinger på Nord Pools Elspot marked ikke overstige den højeste af den forventede pris i Norge, Sverige og Tyskland. Dermed kunne Elsam uden at komme i konflikt med aftalen indmelde priser op til højeste nabopris.

Aftalens indhold var udtryk for Konkurrencestyrelsens og -rådets vurdering af, hvordan Elsam skulle opføre sig for at overholde konkurrencereglerne.

Elsam er som noget helt naturligt gået ud fra, at overholdt man Aftalen, så overholdt man også konkurrencereglerne indenfor det område, Aftalen regulerede. Elsam indrettede da også sine indmeldinger efter og i tillid til Aftalen. Alligevel har Konkurrencerådet ved afgørelsen fundet, at Elsams indmeldinger i aftaleperioden var i strid med konkurrencereglerne.

Elsam vil ikke bestride, at Konkurrencerådet over tid kan ændre opfattelse af, hvad der udgør en overtrædelse af konkurrencereglerne. Men skal en aftalepart kunne rammes af en bebyrdende forvaltningsakt, må det som et minimum forudsætte, at parten - der jo udtrykkeligt har fået en bestemt adfærd godkendt - gøres bekendt med den ændrede vurdering og gives mulighed for at indrette sig herpå. Det modsatte ville medføre en uacceptabel usikkerhed for Elsam og i øvrigt for samtlige andre virksomheder, der måtte have en aftale med konkurrencemyndighederne. Elsam er i den forbindelse ikke som påstået af Konkurrencerådet i præmis 444 blevet gjort opmærksom på en ændret opfattelse af den aftalte adfærd før ved modtagelsen af udkast til afgørelsen i juli 2005. Så sent som i maj 2005 fik Elsam uanmeldt besøg af Konkurrencestyrelsen, uden at styrelsen fandt anledning til at præcisere, at man undersøgte Elsams adfærd i henhold til Aftalen. Det skulle naturligvis være fremgået af retsgrundlaget for besøget, såfremt det har været formålet med besøget.

Kort opsummeret mener Konkurrencerådet sig altså frit stillet til at revurdere Elsams adfærd med tilbagevirkende kraft. Elsams synspunkt er omvendt at i det omfang, Elsam har overholdt

Aftalen, så har Elsam ligeledes overholdt Konkurrenceloven og rådet er dermed forhindret i at statuere misbrug.

Derfor bliver spørgsmålet om Aftalens overholdelse relevant.

Parterne er enige om, at Elsam har overholdt Aftalen i de sidste 5 af de 6 kvartaler, afgørelsen vedrører. Konkurrencerådet mener, modsat Elsam, at Aftalen ikke er overholdt i tredje kvartal 2003.

Aftalen indeholder en kontrolbestemmelse, der giver mulighed for flere forståelser. Særligt spørgsmålet om hvorvidt kontrollen skal beregnes på realiserede priser eller på Elsams indmeldinger giver anledning til tvivl.

Det må naturligvis være Elsams indmeldinger, der er basis for kontrollen. Det er Elsam, der er part i Aftalen, og Elsams adfærd der skal kontrolleres. Konkurrencerådet baserer imidlertid kontrolberegningen på Nord Pools spotpriser. Det kan dog ikke være rigtigt. Prisniveauet afgøres jo ofte af andre aktørers indmeldinger. Konkurrencerådets metode til at beregne Aftalens overholdelse ville derfor medføre, at Elsam blev holdt ansvarlig for andre aktørers indmeldinger. Dermed ville Aftalen virke som et incitament for Elsam til at undlade at eksportere for at holde priserne i Vestdanmark kunstigt nede. En sådan eksportbegrænsning ville stride mod reglerne for EU's indre marked, og det har næppe været Konkurrencerådets hensigt med Aftalen.

- 8.5 For så vidt angår sanktionen har Elsam bemærket, at Konkurrencerådet har påbudt Elsam en fremadrettet sanktion – et prisloft over fremtidige indmeldinger på Elspot. Imidlertid har Konkurrencerådet forsømt at foretage den nødvendige fremadrettede analyse af både de markedsforhold, sanktionen skal fungere i, og ligeledes er sanktionens virkning i dette marked intetsteds analyseret.

Der er efter den 1. januar 2005 indtruffet en række strukturelle ændringer på elmarkedet i Vestdanmark, ligesom der i den nærmeste tid vil indtræffe yderligere ændringer af betydning for vurderingen af Elsams position på markedet.

Som led i godkendelsen af Elsams køb af Nesa A/S i 2004 var det som nævnt ovenfor et vilkår, at Elsam pr. 1. januar 2006 skulle udbyde 250 MW produktionskapacitet i Vestdanmark i form af et såkaldt virtuelt kraftværk. Et virtuelt kraftværk er en ret til at disponere over en given produktionskapacitet på nogle på forhånd aftalte vilkår. Salg af produktionskapacitet på denne måde introducerer en yderligere konkurrent på markedet, uden at der opføres eller overdrages fysiske produktionsanlæg.

De første 250 MW produktionskapacitet blev bortauktioneret den 22. november 2005 for første kvartal 2006. Køberne har siden 1. januar 2006 kunnet trække på den købte produktionskapacitet og har i meget vid udstrækning gjort dette. Køberne af den virtuelle kapacitet skal senest kl. 14 dagen inden levering – altså efter indmeldingsfristen på Nord Pool kl. 12 er udløbet – meddele Elsam, hvor meget der trækkes. Den virtuelle produktion bliver leveret i Vestdanmark og udøver således et direkte konkurrencepres i Vestdanmark svarende til det pres, der udøves af øvrige producenter med produktionskapacitet i området.

Til trods for ovennævnte forhold har Konkurrencerådet i afgørelsens punkt 299 anført, at den virtuelle produktionskapacitet ikke skal tages i betragtning ved en fremadrettet dominansvurdering. Som baggrund for dette synspunkt anfører Konkurrencerådet, at salget af virtuel kapacitet alene genopretter de konkurrenceskadelige virkninger af Elsams køb af Nesa A/S. Som nævnt ovenfor er Nesa A/S primært en eldistributions- og handelsvirksomhed, der køber el engros og videresælger denne til detailkunder. Virksomhedens eneste aktivitet indenfor elproduktion var således en ejerandel på 36,34% i Energi E2 A/S. Energi E2 A/S er den største elproducent i Østdanmark, men selskabet har ikke produktionsanlæg i Vestdanmark.

Som det fremgår af Konkurrencerådets afgørelse i Elsam/Nesa-sagen (sag 3/1120-0401-0056), anses Østdanmark og Vestdanmark for at udgøre separate geografiske markeder, hvorfor Elsams køb af Nesa A/S, uanset ejerandelen i Energi E2 A/S, ikke medførte en forøgelse af Elsams markedsandel indenfor elproduktion og derfor heller ikke havde en skadelig virkning på konkurrencen i Vestdanmark.

Baggrunden for at Elsam til trods herfor måtte give tilsagn vedrørende elproduktion var, at Konkurrencerådet ved sin afgørelse i fusionssagen lagde til grund, at der på mellemlangt sigt ville blive etableret en elektrisk forbindelse mellem Øst- og Vestdanmark (Storebæltskabel).

Ifølge Energinet.dks seneste anlægsplan for 2006 vil projekteringen af et sådant Storebæltskabel begynde indenfor kort tid, og kabelet forventes indviet i 2010, hvorfor det, hvis Konkurrencerådets argumentation i Elsam-Nesa sagen lægges til grund, først fra dette tidspunkt giver mening at overveje skadelige effekter af Elsams køb af Nesa A/S på elmarkedet i Vestdanmark.

Da de påståede skadelige virkninger af Elsam-Nesa fusionen således først opstår i forbindelse med etableringen af Storebæltskablet, må Elsams salg af virtuel produktionskapacitet i Vestdanmark i perioden indtil dette kabel er etableret derfor medføre en forbedring af konkurrencen i Vestdanmark.

Det bemærkes i den forbindelse, at Konkurrencerådets påbud i nærværende sag alene gælder til 31. december 2008, hvor Storebæltskablet ifølge Energinet.dks anlægsplan som nævnt endnu ikke er taget i brug.

I tillæg til udbuddet af virtuel kapacitet har Kommissionen den 22. december 2005 godkendt Vattenfall ABs overtagelse af Nordjyllandsværket og Fynsværket samt vindmøller, og dermed 1624 MW fysisk produktionskapacitet i Vestdanmark. Dette vil utvivlsomt ligeledes udøve et konkurrencepres i Vestdanmark, hvilket også fremgår af Kommissionens afgørelse i sagen.

I både Danmark og Tyskland er opstillet et betydeligt antal vindmøller, og det følger heraf, at der stigende behov for modsvarende fleksibel produktionskapacitet. Det virker derfor paradoksalt at reagere på dette ved uden en tilbundsående analyse og vurdering af markedet at båndlægge indmeldingen for Elsam, der netop kan levere den efterspurgte fleksibilitet til det nordeuropæiske marked. Der henvises i øvrigt til den som bilag ii vedlagte oversigt fra ETSO/Energinet.dk.

Det bemærkes i øvrigt, at Konkurrencestyrelsen som én ud af tre begrundelser for at opsiges tilsagnsaftalen fra 2003, at der ikke er indført markedskobling på den dansk-tyske grænse. En lignende mekanisme blev indført oktober 2005. Alligevel har Konkurrencerådet afvist at tage ændringen i betragtning.

Det må således afvises, at ændringerne for elproduktion i Vestdanmark ikke skal tages i betragtning ved vurdering af Elsams fremtidige position på markedet.

For så vidt angår sanktionen gælder, at Konkurrencerådet i det mindste skal sandsynliggøre, at sanktionen er egnet til at nå det forudsatte formål (saglig), og at sanktionen ikke er urimeligt indgribende – altså en proportionalitetsbedømmelse.

Konkurrencerådets formål med sanktionen fremgår af præmis 474, nemlig at forbrugerne vil få lavere elpriser. Konkurrencerådets afgørelse indeholder imidlertid ingen analyse af, hvorvidt det påbudte prisloft vil få den ønskede effekt på forbrugernes elpriser.

Konkurrencerådets afgørelse indeholder ikke en analyse af, hvorvidt et prisloft for en enkelt aktør i et i øvrigt liberaliseret marked vil nå frem til forbrugerne. Konkurrencerådet undersøger derved ikke, hvordan eller i hvor stort et omfang den af Elsam på Elspot indmeldte (lavere) pris vil medføre lavere priser for forbrugerne. Henset til konkurrencepresset i Vestdanmark fra de omkringliggende prisområder jf. også afgørelsens præmis 130, burde Konkurrencerådet i det mindste have analyseret og derved fået afklaret, om Elsams lavere indmeldte pris ikke som følge af prissignaler i markedet blot medfører, at mellemhandlere indkøber elektriciteten billig(ere) i Vestdanmark og herefter i overensstemmelse med reglerne om varernes fri bevægelighed eksporterer denne til de omkringliggende områder, hvor der kan opnås en højere pris.

Konkurrencerådet har således ikke redegjort for eller blot sandsynliggjort, at den pålagte sanktion er egnet til at opnå formålet: lavere priser for forbrugerne.

Det bemærkes videre, at prisloftet kun omfatter Elsams indmeldinger på Elspot, ligesom der ikke er krav om, at Elsam skal indmelde en del af sin kapacitet på Nord Pool. Altså kan Elsams produktion sælges bilateralt til en hvilken som helst pris uden at overtræde sanktionen.

Konkurrencerådets indgreb er desuden uproportionalt. Såfremt det antages, at et prisloft for en enkelt aktør i et liberaliseret marked måtte medføre lavere priser for forbrugerne, er det nødvendigt for Konkurrencerådet at vurdere, hvorvidt en mindre indgribende sanktion ligeledes kunne føre til lavere forbrugerpriser.

Konkurrencerådet anfører i afgørelsen intet om, hvor meget forbrugerpriserne forudsættes at falde som følge af prisloftet, men som nævnt i Elsams foreløbige klageskrift med bilag er der tale om et særdeles vidtgående indgreb i markedet i almindelighed og for Elsam i særdeleshed.

Konkurrencerådet anfører i præmis 331, at "...Prisregulering er i sig selv en meget indgribende foranstaltning i et marked og betragtes ofte som en sidste mulighed for at opnå priser, der kommer tættere på et konkurrencepræget marked. For at indgrebet/påbudet bliver så lidt indgribende som muligt og dermed for at sikre proportionalitet mellem adfærden og påbudet, har Konkurrencestyrelsen valgt ikke at regulere prisen i enkeltstående timer..."

Konkurrencerådet angivelse af, at en prisregulering i enkelttimer ville være endnu mere indgribende, er korrekt. Imidlertid har Konkurrencerådet valgt at prisregulere på gennemsnitsprisen i blokkene på henholdsvis 3 og 10 timer. Herved er der fortsat tale om et overordentligt stort indgreb, der i realiteten svarer til et indgreb i enkelttimer, blot med en gennemsnitsbetragtning over 3/10 timer. Grunden til at det forholder sig sådan er, at det er praktisk umuligt at indrette udbuddet sådan, at udbydere kan undgå enkelttimesstyring. At påbuddet formelt retter sig mod timegennemsnit er dermed fuldstændig uden praktisk betydning, da det i praksis retter sig mod enkelttimer.

Yderligere bemærkes, at Konkurrencerådet ikke har vurderet, hvorvidt prisloftets niveau er proportionalt. Særligt henset til at den prioriterede produktion i spidslastperioder (kl. 07.30-12.00) modtog op til DKK 599/MWh, i højlastperioder (kl. 06.30-07.30 og 12.00-21.00) modtog op til DKK 459/MWh og i lavlastperioder (kl. 21.00-06.30) modtog op til DKK 189/MWh er det yderst relevant at vurdere, hvorvidt det er proportionalt at pålægge Elsam et prisloft, der i perioder er betydeligt herunder. Det bemærkes hertil særligt, at de i USA i visse delstater gældende prislofter er ca. USD 1000/MWh – altså et meget højere niveau end i Konkurrencerådets påbud. Der henvises i det hele til bilag 7 afsnit 4.1.2 og 5.

Herudover har Konkurrencerådet ikke taget i betragtning for det første, at Elsam som følge af Nord Pools regler om insiderhandel efter Nord Pools klare opfattelse gør sig skyldig i insider trading ved handel på Eltermin, såfremt N1 og N2 som sket offentliggøres som interval. N1 og N2 anerkendes af Konkurrencerådet at være oplysninger af fortrolig natur om Elsams virksomhed, som virksomheden ikke kan tilpligtes at offentliggøre.

Herved vil Elsam være forhindret i at foretage sædvanlig afdækning af købs- og salgspositioner på Eltermin. Dette vil medføre en betydelig forøgelse af Elsams almindelige driftsrisiko, idet muligheden for at afdække købs- og salgspositioner er en vigtig del af Elsams risikostyring i et til tider volatilt el-engrosmarked. Konkurrencerådet har Elsam bekendt ikke drøftet problemstillingen om insider trading med Nord Pool, efter denne blev rejst.

Herudover har Konkurrencerådet ikke fundet anledning til nærmere at analysere bemærkningerne om øget spekulationsmulighed mod Elsam som følge af prisreguleringen fremsat af blandt andet Nord Pool i Konkurrencerådets markedsundersøgelse. Problemstillingen er her den særlige, at Konkurrencerådet i præmis 478 netop synes at forudsætte, at der som følge af intervalangivelsen af N1 og N2 ikke vil kunne spekuleres mod Elsam. Ønsker Elsam fortsat mulighed for at foretage sædvanlig afdækning i Eltermin, kræver Nord Pool, jf. ovenfor, at størrelsen af N1 og N2 offentliggøres.

Resultatet af ønsket om at overholde Nord Pools insider trading-regler på den ene side og ønsket om at undgå spekulationsmulighed og offentliggørelse af fortrolige oplysninger om virksomheden på den anden side bringer Elsam i den situation, at Elsam for fremtiden ikke kan indmelde på hverken Eltermin eller Elspot. Herved medfører Konkurrencerådets påbud, at en betydelig aktør på det vstdanske marked de facto forhindres i at deltage i markedet fremover, hvilket henset til den anførte forventede effekt af påbudet ikke har været Konkurrencerådets intention med prisloftet.

Konkurrencerådets beregningsformel – ud over at være uden præcedens – er desuden ikke entydig. Dette understreges af, at Elsam p.t. er i dialog med Konkurrencerådet om forståelsen af påbuddet, og at der er betydelig uenighed om påbuddets forståelse. Konkurrencerådet har i brev af 23. december 2005 direkte anført, at såfremt Elsam fastholder sin fortolkning af påbuddet, vil Elsam blive mødt med Konkurrencerådets påstand om manglende overholdelse af påbuddet.

Det er Konkurrencerådets forpligtelse at sørge for et tilstrækkelig præcist grundlag for et påbud, således at påbuddets grundlæggende indhold ikke er genstand for fortolkning. Et særligt stridspunkt er indregning af omkostningerne til CO<sub>2</sub>-kvoter. Konkurrencerådet og Elsam er uenige om, i hvilket omfang CO<sub>2</sub>-kvoter skal indregnes som en omkostning.



Prisloftets niveau er ligeledes unødvendig restriktivt og er reelt et forsøg på løbende prisregulering. Eksempelvis ligger de amerikanske prislofter efter den californiske energikrise på et væsentligt højere niveau – op mod USD 1000/MWh og er således rettet mod exorbitante prisspidser. Prisloftet kan dermed få betydning for forsyningssikkerheden. Det er velkendt, at ethvert indgreb fra myndighederne i et liberaliseret marked påvirker investorerens lyst til at investere i sektoren, da den forventede forrentning af investeringen ikke længere kan vurderes ud fra blot markedsmæssige forhold.

Uanset om det måtte blive lagt til grund, at Elsam har misbrugt en dominerende stilling ved at tage urimeligt høje priser som postuleret af Konkurrencerådet, er det ikke hjemlet at påbyde Elsam en priskontrol som følge af afgørelsens manglende analyse af sanktionens virkning i markedet – er den egnet til at nå formålet hermed – og den manglende proportionalitet af indgrebet, både i henhold til indgrebet som sådan, betydningen herfor i det liberaliserede elmarked og i særdeleshed i forhold til Elsams betydeligt forringede muligheder for på sædvanlig vis at risikosikre driften af virksomheden.

Henset til den manglende analyse af det marked, sanktionen skal virke i og selve sanktionens virkning har Konkurrencerådet yderligere ikke undersøgt, hvorvidt sanktionen kan medføre utilsigtede konsekvenser. I bilag 7 afsnit 5.1-5.3 peges blandt andet på risikoen for fremtidig effektmangel som følge af manglende investeringer på baggrund af forkerte prissignaler i markedet samt på, om selve prisloftets størrelse kan medføre effektmangel. Risikoen for effektmangel blev påpeget af Energi E2 A/S i selskabets høringssvar i Konkurrencerådets markedsundersøgelse. Markedsundersøgelsen blev foretaget forinden andet udkast til afgørelse blev sendt i høring hos Elsam, hvorfor Konkurrencerådet har haft rig lejlighed til at undersøge, om prisloftet som anført kunne få indflydelse på den fremtidige forsyningssikkerhed. Dette har Konkurrencerådet imidlertid forsømt.

Konkurrencerådets manglende analyse af og dokumentation for, at sanktion er nødvendig, proportional og vil virke efter sit formål, må medføre, at sanktionen bortfalder, uanset om Konkurrenceankenævnet måtte finde, at Elsam har misbrugt en dominerende stilling ved at tage urimeligt høje priser.

- 8.6 Elsam har endelig anført, at Konkurrencerådet ikke har givet Elsam mulighed for høring af den endelige afgørelse. Det tredje og endelige udkast til afgørelse indeholdende væsentlige ændringer i forhold til andet udkast, herunder indførelse af Konkurrencerådets test b), blev modtaget den 22. november 2005 uden mulighed for høring. Dette er i strid med Konkurrencelovens § 15a, stk. 2, hvoraf det fremgår, at "...adgangen til partshøring [omfatter] hele udkastet til afgørelse."

## **9. Konkurrencerådets argumentation.**

- 9.1 Konkurrencerådet har – i forlængelse af det i rådsnotatet anførte – bemærket, at rådet har afgrænset det relevante marked som markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark. Dette er i overensstemmelse med konkurrencelovens § 5 a sket på grundlag af en vurdering af efterspørgsels- og udbudssubstitutionen, jf. pkt. 179-252 i Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2005. Endvidere er den potentielle konkurrence undersøgt, jf. pkt. 253-267 i rådsnotatet.

I relation til det relevante produktmarked vurderer Konkurrencerådet i lighed med Kommissionen (jf. Jf. COMP/M.3268 Sydkraft/Graning, præmis 19, og COMP/M.3440 EDP/ENI/GDP, præmis 51-55), at der er efterspørgselssubstitution mellem OTC og spot men ikke mellem OTC og spot på den ene side, og de øvrige fysiske produkter i form af reservekraft og regulerkraft – under ét kaldet systemtjenester – på den anden side. Terminologisk skal for en god ordens skyld bemærkes, at Elsam synes at anvende betegnelsen regulerkraft om det, som rådet benævner reservekraft, ligesom Elsam synes at anvende betegnelsen balancekraft om det, som rådet benævner regulerkraft.

Som anført i rådsnotatet pkt. 189-191 har de systemansvarlige virksomheder til opgave at sikre, at elektricitetsnettet til enhver tid balancerer. Til brug herfor indkøber de systemansvarlige virksomheder systemtjenester. Systemtjenester omfatter bl.a. levering af elektricitet med ingen eller kort varsel i tilfælde af ubalancer i systemet forårsaget af eksempelvis havarier, for stor/lille produktion i forhold til den indmeldte forventede produktion m.v.

Det kan tilføjes, at priserne på systemtjenester typisk er højere end på OTC og spotmarkedet. De systemansvarlige må forventes kun at indkøbe systemtjenester til en højere pris, fordi der

netop er tale om forskellige ikke-substituerbare ydelser. Det kan yderligere tilføjes, at Elsam (i den omhandlede periode) har en markedsandel på systemtjenester på over 50 pct., hvorfor en udvidelse af det relevante produktmarked hermed ikke vil have indflydelse på vurderingen af dominansen.

Konkurrencerådet vurderer endvidere, at der ikke er efterspørgselssubstitution mellem elektricitet og andre energiformer som olie, gas m.v. som følge af de store udgifter, der vil være forbundet med omstilling af varme- og produktionsanlæg m.v. til andre energiformer.

Som anført i rådsnotatet pkt. 197-204 vurderer Konkurrencerådet ikke, at der er grundlag for at udvide produktmarkedet som følge af udbudssubstitution. Elproducenter, der udbyder systemtjenester har som udgangspunkt mulighed for at udbyde deres produktion på OTC eller spotvilkår i stedet. En væsentlig del af systemtjenesterne i Vestdanmark har imidlertid i den undersøgte periode været leveret af Elsam. Udbydere af systemtjenester kan dog også være virksomheder, som forbruger el, og som kan skruer ned for forbruget i tilfælde af ubalance i elektricitetssystemet. Disse virksomheder kan i sagens natur ikke substituere levering af systemtjenester med levering af OTC/spotel.

Konkurrencerådet bestrider således, at det relevante produktmarked – som anført af Elsam – skal omfatte markedet for regulér- og balancekraft. I den forbindelse bemærkes dog, at det er ubestridt, at Elsam i den bedømte periode havde en markedsandel på over 50 pct. på regulér- og balancekraft. Spørgsmålet er således reelt uden betydning for bedømmelsen af Elsams dominerende stilling.

Om afgrænsningen af produktmarkedet bemærkes videre, at Kommissionen har en endog meget omfattende praksis om netop en gros elmarkederne, og at Konkurrencerådets afgrænsning af produktmarkedet er i fuld overensstemmelse med denne praksis. Til illustration henvises til Kommissionens afgørelse af 9. december 2004 i sag nr. COMP/M.3440 ENI/EDP/GDP.

For så vidt angår afgrænsningen af det relevante geografiske marked bemærkes, at formålet med denne afgrænsning er at fastslå, hvilke alternative forsyningskilder forbrugerne i praksis har til rådighed, jf. Jf. pkt. 12 i Kommissionens meddelelse om afgrænsning af det relevante

marked i forbindelse med Fællesskabets konkurrenceret (97/C 372/03), herefter benævnt Kommissionens Meddelelse.

Konkurrencerådet har i denne sag afgrænset det relevante geografiske marked til Vestdanmark, jf. rådsnotatet pkt. 213-252.

Denne afgrænsning er netop begrundet i, at kunderne i Vestdanmark har begrænsede og i mange timer ingen alternative forsyningskilder fra områder udenfor Vestdanmark.

Selvom elektriciteten i udgangspunktet er den samme i de forskellige tilgrænsende områder, og at der således umiddelbart kunne være substitution mellem el købt i Vestdanmark og i eksempelvis Norge, har kunden i praksis meget begrænset mulighed for at få elektriciteten leveret udefra. Årsagen hertil er først og fremmest det forhold, at elektricitet transporteres gennem kabler, og at de eksisterende udlandskabler mellem Vestdanmark og Norge, Sverige og Tyskland har begrænset transmissionskapacitet. Når kablernes til enhver tid maksimale kapacitet er udnyttet, kan der ikke importeres mere strøm til Vestdanmark. Hertil kommer, at retten til at sende strøm gennem tysklandskablet administreres på en anden måde end kablerne indenfor Nord Pool, og dette bevirker, at kapaciteten på tysklandskablet ikke udnyttes effektivt. Dermed er konkurrencepresset fra Tyskland svagere end kablets kapacitet tilsiger, jf. rådsnotatet pkt. 55-64 og 257-263.

At transportbarrierer anerkendes som en hindring, der kan begrunde, at et geografisk marked afgrænses nationalt, fremgår direkte af pkt. 50 i Kommissionens Meddelelse.

Andre faktorer så som prisforskelle/-ligheder kan ifølge Kommissionens praksis også være af betydning for afgrænsningen af det relevante geografiske marked, Jf. pkt. 28 og 45 i Kommissionens Meddelelse.

Konkurrencerådet finder dog ikke, at en SSNIP-test kan anvendes til afgrænsning af det relevante marked i denne sag. Baggrunden herfor er, at en SSNIP-test kun er retvisende i et marked, hvor det eksisterende prisniveau kan antages at være fastsat på konkurrencemæssige vilkår, hvilket netop ikke er tilfældet i denne sag.

Kommissionen anfører herom i pkt. 19 i Meddelelsen, at:

”Den pris, der skal tages i betragtning generelt, og især ved undersøgelse af fusionssager, er den gældende markedspris. Det kan dog forholde sig anderledes, hvis den gældende pris ikke er blevet fastsat under tilstrækkelige konkurrenceforhold. Det vil især ved undersøgelse af misbrug af markedsdominans blive taget i betragtning, at den gældende pris måske allerede er blevet hævet væsentligt.”

I relation til det relevante geografiske marked har Elsam påberåbt sig Kommissionens afgørelse i Vattenfall-fusionen som et afgørende argument for, at Konkurrencerådets geografiske afgrænsning er for snæver.

Heroverfor skal anføres, at i den senere behandlede fusion mellem DONG og blandt andet Elsam, som endnu ikke er offentliggjort, men som er Elsam og Konkurrenceankenævnet bekendt, går Kommissionen langt dybere ind i vurderingen af den geografiske afgrænsning end tilfældet er i Vattenfall-afgørelsen. Dette hænger naturligvis sammen med, at Kommissionen i DONG-fusionen – til forskel fra i Vattenfall-fusionen – har fundet grundlag for at gribe ind.

I DONG-fusionen træffer Kommissionen ikke en endelig afgørelse vedrørende det geografiske marked, men helt i tråd med den i foråret offentliggjorte Energy Sector Inquiry (Draft Preliminary Repport, offentliggjort februar 2006) fremhæver Kommissionen en række momenter, der taler afgørende for en afgrænsning til Vestdanmark. Således lægger Kommissionen vægt på, at der sættes en separat og dermed høj pris for Vestdanmark i en væsentlig procentdel af timerne. Og som allerede fremhævet af Kommissionen i Sector Inquiry, finder Kommissionen, at der er tegn på, at Elsam i kraft af sin adfærd kan have en indflydelse på, hvornår der opstår flaskehalse på transmissionskablerne.

Dette indebærer efter Kommissionens opfattelse, at Elsam har mulighed for at udøve markedsmagt i Vestdanmark selv i de timer, hvor der ikke er flaskehalse.

Kommissionen tillægger det videre vægt, at Vestdanmark i høj grad fungerer som transitland og Kommissionen nævner den yderligere faktor, at på grund af forskellene i produktionsmetoder i nabolandene, bruges kablerne kun den ene vej af gangen. Dette indebærer, at enten går strømmen fra nord gennem Vestdanmark og sydpå, eller også går strømmen fra syd gennem Vestdanmark og nordpå. Dermed understreger Kommissionen, at

man ikke – som Elsam hævder – kan medregne den fulde kapacitet af alle kablerne på én gang, fordi det begrænsede konkurrencepres i praksis altid kun kommer én vej fra.

Kommissionen vurderer herefter – som nævnt – at kabelkapaciteterne ikke nødvendigvis øver umiddelbart konkurrencepres på Elsam, ligesom Kommissionen i DONG-fusionen heller ikke henviser til, at en SSNIP-test skulle være retvisende for afgrænsningen af det geografiske marked.

Dermed har Kommissionen i DONG-fusionsafgørelsen – til forskel fra i Vattenfall-afgørelsen – gået langt dybere ind i en vurdering af, hvilket konkurrencepres kabelforbindelserne reelt lægger på Elsam. DONG-fusionsafgørelsen er således væsentlig mere nuanceret, og den må derfor tilsidesætte Vattenfall-afgørelsens mindre indgående analyser.

Konkurrencerådets geografiske afgrænsning er således i fuld overensstemmelse med Kommissionens holdning som er kommet til udtryk i DONG-fusionen og tilsvarende i Sector Inquiry, hvor Kommissionen flere gange understreger, at Vestdanmark er et separat marked, jf. Energy Sector Inquiry, februar 2006, punkt 373-375 og Annex B, punkt A1. 2-4.

Til det af Elsam anførte om, at det efter Elsams opfattelse er vanskeligt at se, om Konkurrencerådets vurdering af sagens fakta sker ud fra den i afgørelsen anførte geografiske markedsafgrænsning, eller om vurderingen i stedet de facto sker på baggrund af et (geografisk) timemarked og ud fra, om elprisen på enkelttimebasis er højere i Vestdanmark end i de omkringliggende prisområder, bemærkes, at det geografiske marked i denne sag er afgrænset til Vestdanmark i alle timer. Dette gælder uanset om den vstdanske pris i en konkret time ligger over eller under nabolandenes priser, og om der er flaskehalse på en eller flere af kabelforbindelserne i en konkret time eller ej.

Sammenfattende gøres det således gældende, at det relevante marked i denne sag er markedet for engrossalg af fysisk el i form af OTC og spot i Vestdanmark.

- 9.2 Det fastholdes endvidere, at Konkurrencerådet med rette har fundet, at Elsam besidder en dominerende stilling på det afgrænsede relevante marked. I den forbindelse henvises til det i rådsnotatet punkt 278 til 307 anførte.

Parterne har under sagen fremkommet med flere forskellige opgørelser over markedsandele med forskellige resultater. Fælles for dem alle er dog, at Elsams markedsandel er betydelig.

Det er Konkurrencerådets vurdering, at den rigtigste metode til opgørelse af Elsams markedsandel er at tage udgangspunkt i produktionen og nettoimporten. Denne metode giver nemlig det mest reelle billede af konkurrencesituationen i Vestdanmark.

Elsam har på grundlag heraf en markedsandel på 82 pct. i 2003 og 72 pct. i 2004. Inddrages produktionen fra decentrale værker og vindmøller, har Elsam en markedsandel på 60 pct. i 2003 og 51 pct. i 2004. En sådan opgørelse undervurderer dog efter Konkurrencerådets opfattelse Elsams reelle markedsandel. Dette skyldes, at vindmøllerne kun producerer når det blæser, og at de decentrale værker kun kan producere elektricitet, når der er behov for varme, fordi elproduktionen på disse værker sker i et fast forhold til produktionen af fjernvarme. Dermed har disse produktionsformer ikke den fornødne fleksibilitet til at yde et effektivt konkurrencepres på Elsam.

Medregnes den fulde vstdanske produktion – og dermed også produktionen fra vindmøller og decentrale værker – imidlertid i beregningerne, er Elsams markedsandel i den bedømte periode – som anført – over 50 %, hvilket i sig selv taler for dominans.

Når hertil lægges at Elsam er den eneste producent i Vestdanmark med et fleksibel produktionsapparat og dermed typisk den producent som er prissættende, at Elsams produktion i langt hovedparten af peak-timerne er afgørende for at efterspørgslen kan imødekommes, og at Elsam er i stand til i kraft af sin prisindmelding at forhindre eller sætte flaskehalse på kabelforbindelserne og derved bestemme omfanget af importen, så kan der ikke herske berettiget tvivl om Elsams dominans.

Kommissionen fremhæver da også i Sector Inquiry, at der er en dominerende aktør i Vestdanmark som i de fleste timer er prissættende, og som dermed har mulighed for at udøve misbrug.

Elsam har i en pivot-undersøgelse anfægtet Konkurrencerådets markedsandelsberegning og opgørelse af Elsams residuale dominans. Pivot-undersøgelsen hviler på en forudsætning om, at den fulde importkapacitet på alle udlandskablerne skal medregnes. Som tilkendegivet af Kommissionen i DONG-fusionen er denne forudsætning forkert. For det første tager denne metode ikke hensyn til, at Vestdanmark har en positiv nettoeksport. For det andet løber strømmen i praksis kun den ene vej – enten fra nord mod syd eller fra syd mod nord.

I den forbindelse bemærkes, at den residuale efterspørgsel som Elsam står over for, afhænger af flere faktorer. Af tabel 3 i rådsnotatet fremgår, at den residuale efterspørgsel er beregnet som forbrug (efterspørgsel) minus den samlede import og produktion fra vindmøller og decentrale værker. Beregningen giver således et forsigtigt skøn over den residuale efterspørgsel, da der ikke er taget hensyn til, at en del af produktionen fra decentrale værker, vindmøller og importen eksporteres, og dermed ikke udgør et konkurrencepres på det vstdanske marked.

Ud fra en gennemsnitsbetragtning kan det forudsættes, at både import og produktionsenhederne i Vestdanmark har en andel af eksporten svarende til deres andel af den samlede mængde el leveret i Vestdanmark. Tages der i beregningen af den residuale efterspørgsel hensyn til denne eksport, stiger den mængde, hvorpå Elsam er residual monopolist, jf. følgende tabel 2.

Tabel 2: Opdaterede beregninger af residual efterspørgsel i peak-timer

Residual efterspørgsel (R), MWh	Opdaterede beregninger		Beregninger i rådsnotatets tabel 3	
	Antal timer	Gns. residual efterspørgsel i MWh	Antal timer	Gns. residual efterspørgsel i MWh
R < 0	482 (7%)	-213	579 (9%)	-231
0 < R < 500	1355 (21%)	282	1561 (24%)	322
500 < R < 1000	1901 (29%)	754	2256 (34%)	770
R > 1000	2862 (43%)	1439	2204 (33%)	1136

Når der i beregningen af den residuale efterspørgsel tages højde for eksport, er Elsam residual monopolist i 93 pct. af alle peak-timerne. Sammenlignet med beregningerne i rådsnotatet er det



en stigning på 2 procentpoint. Det skal dog bemærkes, at Elsams residuale monopoliststilling forstærkes, når der tages højde for eksporten. Der er således flere timer (2862 timer mod 2204 timer), hvor Elsam er residual monopolist på en mængde større end 1.000 MWh. Det skal yderligere bemærkes, at i disse timer er Elsam i gennemsnit residual monopolist på 1.439 MWh pr. time ud af en samlet gennemsnitlig efterspørgsel på 2.685 MWh pr. time.

Det fastholdes således, at Elsam i hovedparten af peak-timerne er den eneste fleksible leverandør, som kan imødekomme den residuale efterspørgsel. Som tabel 2 endvidere viser, har den residuale efterspørgsel en sådan størrelse, at Elsams adfærd i form af at opkræve urimelige priser har følelige virkninger for markedet.

Konkurrencerådets vurdering af væsentligheden af den residuale efterspørgsel for Elsams stilling på markedet understreges af Kommissionens førnævnte konklusioner i Energy Sector Inquiry. På baggrund af en undersøgelse af hvilke aktører, der har været prissættende og har kontrolleret buddene omkring det prissættende bud, konkluderer Kommissionen, at (rapportens s. 128) "On the other hand, in all macro-zones of GME, in West Denmark, East Denmark, and Finland, when they were isolated, there was in 2005 one operator which set the clearing price almost all of the time, meaning that there was very little alternative offer around the clearing price. With one exception (Sardinia) the figures were roughly the same for 2004.....This means that there might be room for the main price-setter in each zone to increase its price without having the fear to be replaced by another operator, in other words there seems scope for market power."

I rapportens delkonklusionsafsnit anføres endvidere, at (rapportens s. 134) "When analysing who determines the clearing price at certain power exchanges it appears that there is scope to influence prices for operators in Italy, Spain and Denmark."

Derfor er pivot-undersøgelsens resultater misvisende, og det fastholdes, at Elsam indtager en dominerende stilling, og at Elsams produktion er afgørende for imødekommelsen af efterspørgslen – altså at Elsam har residual dominans – i over 90 % af peak-timerne i den undersøgte periode.

Det bestrides, at kravet om, at en dominerende stilling skal være opretholdt over en vis periode, ikke er opfyldt, fordi Elsam i nogle timer må sælge til en lav pris. Konkurrencerådet har påvist, at Elsam – i over 90 pct. af de timer, hvor forbruget er størst – er den eneste aktør på markedet, der kan sikre, at virksomheder og forbrugere kan få den nødvendige strøm i stikkontakterne.

Elsam kan med meget stor nøjagtighed forudsige, i hvilke timer Elsam vil have denne stilling og dermed, hvornår de har mulighed for risikofrit at sætte en høj pris. At Elsam så i nogle timer – typisk nattetimer – hvor efterspørgslen er lav – og hvor nettoimport, vindmøller og decentral kapacitet derfor kan spille en større rolle – må sælge den producerede elektricitet til en lavere pris, kan ikke bevirke, at Elsam ikke anses som dominerende.

Ifølge forarbejderne til konkurrencelovens § 11, som hviler på EU-praksis, er det afgørende for at statuere dominans,

”at virksomheden er i stand til at begrænse sit udbud og 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.”

Det er jo netop Elsams position i en nøddeskal, og når Elsam så oven i købet står i den helt særegne stærke position som uundværlig aktør i over 90 pct. af timerne med høj efterspørgsel, så må det stå helt klart, at Elsam har en dominerende stilling i Vestdanmark.

- 9.3 Det sagen grundlæggende drejer sig om, er, at det er et problem, at en dominerende virksomhed prissætter så højt over omkostningerne, som Elsams prisindmelding i visse perioder illustrerer.

I et konkurrenceudsat marked med lave adgangsbarrierer vil en prissætning langt over omkostningerne normalt ikke være et problem, fordi en sådan prissætning vil tiltrække nye konkurrenter, der herefter kan konkurrere prisen ned.

Når en sådan prissætning imidlertid anvendes af en dominerende virksomhed på et marked med meget begrænset konkurrence og høje adgangsbarrierer, så udgør det et væsentligt problem.

Elsam bestrider ikke, at de prissætter på denne måde. Det er i øvrigt dokumenteret dels af interne dokumenter fra Elsam og dels ved Konkurrencerådets test a, at det forholder sig således.

Spørgsmålet er således alene, om denne form for prissætning er udtryk for misbrug.

For at statuere misbrug i form af urimeligt høje priser stilles der efter EF-domstolens praksis og forarbejderne til konkurrenceloven store krav til dokumentationen. Dette er da også fremhævet af ankenævnet i en kendelse fra 2003 om Arla, hvor ankenævnet ikke fandt dette dokumentationskrav opfyldt.

Men til forskel fra Arla-sagen har Konkurrencerådet i denne sag mod Elsam foretaget en ualmindelig dybtgående og detaljerig analyse, som er faktisk underbygget af utallige omkostningsoplysninger og -analyser, oplysninger om kapacitet, import og eksport for slet ikke at nævne de tusindvis af prisobservationer, som Konkurrencerådet har gennemgået og analyseret.

Der kan herfter ikke herske nogen berettiget tvivl om, at dokumentationskravene til en sag som denne må anses for fuldt ud opfyldt.

Om spørgsmålet, hvor meget der skal til, for at en dominerende aktørs prissætning udgør misbrug, hedder det i forarbejderne (Forslag til konkurrencelov, LSF 172, fremsat den 20. februar 1997):

”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.”

Og det anføres videre, at:

”Den nærmere fastlæggelse af prisen eller avancen må ske gennem en hypotetisk præget bedømmelse af forholdene, som de ville være i et konkurrencepræget marked.”

Det er således klart, at benchmarket for vurderingen er, hvilken pris der ville kunne opnås under effektiv konkurrence, og det er ligeledes klart, at denne vurdering i sagens natur vil bero på en konkret og skønsmæssig vurdering.

EF-domstolen har i United Brands-sagen givet nogle retningslinjer for udøvelsen af dette skøn og har i den forbindelse opstillet en to-leddet test for, hvornår urimelige priser kan fastslås. Konkurrencerådet har i sin afgørelse netop foretaget en sådan test i form af Konkurrencerådets test a og b, der klart dokumenterer, at Elsams priser er urimeligt høje.

Herudover har Konkurrencerådet valgt at dobbelttjekke resultatet af selve misbrugstesten i test a og b ved 6 supplerende test, som alle til fulde underbygger resultatet af selve misbrugstesten og derved sikrer, at Konkurrencerådets misbrugstest giver et retvisende, rimeligt og fair resultat.

Ved vurderingen af Konkurrencerådets test og konstatering af misbrug er det væsentligt at tage i betragtning, at misbrugstesten reelt overvurderer Elsams omkostninger, idet der er indlagt væsentlige sikkerhedsmarginer i relation til de variable omkostninger, de givne tillæg og i de anvendte tidsmæssige perioder.

Dermed undervurderer Konkurrencerådet reelt antallet af kritiske timer og størrelsen af tabet.

Når resultatet af misbrugstesten i test a og b, som bekræftet af de øvrige test, desuagtet viser et meget stort spænd mellem de af Elsam indmeldte priser og Elsams omkostninger, så synes resultatet ganske klart og til fulde dokumenteret.

Som vist i bilagene F – I overstiger Elsams indmeldte pris i alle de kritiske timer Elsams gennemsnitlige totale omkostninger med mindst 25 pct. og i nogle timer med helt op til 200 pct. Til sammenligning kan det nævnes, at Kommissionen statuerede urimeligt høje priser i Deutsche Post-sagen (COMP/C-1/36.915) allerede på grundlag af et spænd mellem omkostningerne og den opkrævede pris på 25 pct.

Hvis der skal være nogen realitet i, at traktaten og konkurrenceloven kvalificerer urimeligt høje priser som misbrug, så må denne sag siges at være i kerneområdet af forbudet.

I den forbindelse bemærkes, at Konkurrencerådet som grundlag for beregning af tillægget for normalfortjeneste i test a har taget afsæt i den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri.

Men realiteten er, at på grund af de væsentlige sikkerhedsmarginer, der er indlagt i testen – og altså overvurderingen af Elsams reelle omkostninger – indrømmer både testen og påbudet Elsam en væsentlig højere egenkapitalforrentning end den gennemsnitlige forrentning i dansk industri. Dette dokumenteres af Konkurrencerådets test c.

Sammenholdt med at risikoen ved investeringer i denne branche ikke er høj i forhold til mange andre brancher, finder Konkurrencerådet derfor ikke, at anvendelsen af dette parameter kan kritiseres.

Det bestrides, at anvendelsen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning i dansk industri er i strid med Kommissionens tilkendegivelse i sagen om Helsingborg Havn.

Det Kommissionen rettelig anfører er, at dette parameter ikke i sig selv kan være afgørende for statueringen af urimeligt høje priser, men at det kan indgå som en indikation i den samlede test, hvilket jo netop er hvad Konkurrencerådet har gjort.

Det følger af Domstolens afgørelse i United Brands-sagen, at andet led i misbrugstesten kan foretages enten som en vurdering af, om prisen er urimelig i forhold til konkurrerende varer eller, om prisen er urimelig i sig selv. Det er med andre ord op til konkurrencemyndigheden at foretage et skøn over det rette sammenligningsgrundlag i den konkrete sag.

Konkurrencerådet har i denne sag vurderet, at det eneste mulige og retvisende sammenligningsgrundlag er at vurdere, om Elsams pris i de kritiske timer er urimelig i sig selv.

Grunden til at Konkurrencerådet ikke har foretaget en sammenligning med priserne i naboømråderne er, at det efter Konkurrencerådets vurdering netop er udtryk for misbrug, når Elsam bevidst prissætter på niveau med den til enhver tid højeste af nabolandenes priser, og derved på et niveau, som væsentligt overstiger Elsams omkostninger i de enkelte timer.

Det var netop i konsekvens heraf, at Konkurrencerådet opsagde tilsagnsaftalen.

I den situation giver det jo ikke megen mening efterfølgende at teste, om Elsams pris er unfair ved at foretage en sammenligning med netop disse priser i nabolandene.

Hertil kommer, at dét testen grundlæggende skal vurdere, er hvad prisen ville være i et marked med effektiv konkurrence. Men engros elmarkederne i nabolandene er ligesom Vestdanmark præget af begrænset konkurrence, og der er således ikke noget der tyder på, at prisdannelsen dér skulle være et resultat af effektiv konkurrence.

Kommissionen påpeger således i Sector Inquiry, at den dominerende aktør i eksempelvis Sydnorge ligesom Elsam har mulighed for at hæve prisen, når dette område er et separat prisområde. Og Kommissionen finder også at det tyske marked har en høj koncentration indenfor elproduktion, og at der derfor er mulighed for udnyttelse af markedsdominans.

Det må således være klart, at det ikke vil være relevant eller retvisende at sammenligne Elsams prissætning med nabolandenes priser.

Den eneste relevante og retvisende måde at gennemføre test b på er derfor at sammenligne Elsams priser i de kritiske timer med Elsams priser i tilsvarende ikke-kritiske timer indenfor samme måned.

Denne metode er Konkurrencerådet i øvrigt ikke ene om at anvende. Samme metode er således anvendt af en anden konkurrencemyndighed indenfor EU, nemlig den spanske konkurrencemyndighed i en sag om urimelige priser på en gros elmarkedet efter art. 82. I denne sag skete sammenligningen dog på tværs af år og ikke på tværs af måneder som valgt af Konkurrencerådet, og Konkurrencerådets metode må således siges at være endnu mere retvisende.

Til det af Elsam anførte om, at Konkurrencerådet ikke i tilstrækkelig høj grad har vurderet de faktorer, der kan være årsag til forskelle i de sammenlignede priser, bemærkes, at det selvfølgelig altid kan diskuteres, hvor dybt man skal gå i vurderingen af fuld

sammenlignelighed, men det ændrer ikke ved det forhold, at forskellen mellem priserne i de kritiske timer og priserne i de ikke-kritiske timer efter Rådets beregninger udgør mellem 56 og 123 pct.

Efter Elsams egne beregninger, som til forskel fra rådets beregninger bygger på vægtede gennemsnit og derfor ikke er fuldt sammenlignelige, udgør forskellen op til 113 pct., og i peak-timerne hvor forbruget er størst mellem 38 og 113 pct.

Denne forskel er i sig selv så væsentlig, at det kan konkluderes, at Elsams priser i de kritiske timer er unfair i sig selv.

Til det af Elsam anførte om, at Konkurrencerådets test a og b bygger på regnskabsmæssige omkostninger, og at disse undervurderer de reelle omkostninger, bemærkes, at bortset fra det i sig selv ganske bemærkelsesværdige, at Elsam reelt gør gældende, at deres eksterne reviderede årsregnskab ikke er retvisende, er det af Elsam anførte i øvrigt ikke korrekt. I Konkurrencerådets test a indgår Elsams faste og variable omkostninger. Hovedparten af omkostningerne til elproduktion er variable, og disse omkostninger indgår i Konkurrencerådets test a med de tal, som er modtaget fra Elsam, og som udgør Elsams interne økonomiske omkostninger. Testen bygger således for så vidt angår hovedparten af omkostningerne på oplysninger fra Elsam og således ikke direkte på Elsams eksterne årsregnskab. Bortset herfra forekommer det klart, at Konkurrencerådet som myndighed naturligvis er fuldt berettiget til – og også nødsaget til – at sammenholde de af Elsam oplyste omkostningstal med de tal, som fremgår af Elsams eksterne årsregnskab. Det eksterne årsregnskab, som i henhold til årsregnskabslovgivningen skal være retvisende, er den eneste offentligt tilgængelige og valide referenceramme, som Konkurrencerådet kan tjekke Elsams interne økonomiske oplysninger op imod.

Konkurrencerådet bestrider ikke, at Elsams indmeldte bud den 2. september 2003 ikke blev prissættende, men det bestrides, at Elsams adfærd ikke influerede på prissætningen den pågældende dag. Konkurrencerådet har som bilag C fremlagt en rapport fra Nord Pool Markedsovervågning, som har foretaget en undersøgelse af prisdannelsen i Vestdanmark den 2. september 2003. Det fremgår bl.a. af rapporten (side 2), at [...]. Det fremgår videre, at [...].

Som en konsekvens af rapportens konklusioner anmodede Nord Pool Konkurrencestyrelsen om at vurdere, om Elsams adfærd den 2. september 2003 var en overtrædelse af konkurrencereglerne og den indgåede tilsagnsaftale. Nærværende sag er et resultat af blandt andet denne anmodning.

Det bestrides, at timer hvor Elsam ikke er prisbestemmende ikke kan udgøre kritiske timer. De timer, hvor Elsams prisindmelding overstiger niveauet i Konkurrencerådets misbrugstest, og hvor timen derfor ville være blevet en kritisk time, såfremt Elsam var blevet prisbestemmende, skal medregnes, idet Elsam i de timer har indmeldt en pris, som i henhold til test a og b er urimelig høj. At det bud, som konkret blev prisbestemmende, har ligget endnu højere ændrer ikke ved dette forhold. Elsam bebrejdes jo ikke, at den vstdanske pris i disse timer er endnu højere end Elsams indmeldte pris, men Elsams adfærd karakteriseres som misbrug, fordi Elsam selv i disse timer har indmeldt urimeligt høje priser.

Det bemærkes i øvrigt, at ud af de i alt 900 kritiske timer, er der kun 152 timer, hvor Elsam ikke er prisbestemmende. I disse timer ligger Elsams bud i øvrigt ganske tæt på det bud, som rent faktisk er blevet prisbestemmende. Dette fremgår af bilag E.

Det er således fuldt berettiget at medtage de timer, hvor Elsams bud ville have resulteret i en urimelig pris, såfremt buddet var blevet prisbestemmende.

Det bestrides, at Konkurrencerådet med urette har medregnet som kritiske timer, de timer hvor prisen i Vestdanmark ligger mellem to trin på Elsams udbudskurve. Når prisen i Vestdanmark ender mellem to trin på Elsams udbudskurve, har Elsams udbudskurve haft afgørende indflydelse på niveauet for den vstdanske pris i den pågældende time.

Såfremt den del af Elsams udbudskurve, som ligger over den vstdanske pris i den konkrete time, og som i henhold til Konkurrencerådets misbrugstest er urimelig høj, havde været meldt ind på et niveau, som i henhold til Konkurrencerådets test ikke ville være urimeligt højt, så var den vstdanske pris i den konkrete time blevet lavere, og Elsams prisindmelding ville ikke have været udtryk for misbrug.

Konkurrencerådet har således med rette medtaget disse timer i opgørelsen af de kritiske timer.



Konkurrencerådet har med test a vist, at Elsams priser i de kritiske timer er urimelige i forhold til Elsams omkostninger, og med test b, at Elsams priser i disse timer er unfair i sig selv.

Så høje priser i forhold til omkostningerne, som der er tale om her, kan ingen aktør forvente at opnå på et marked med effektiv konkurrence, hvor prisen på forudsigelig vis dannes af udbud og efterspørgsel, og Elsams prissætning er derfor udtryk for misbrug.

At Elsams prissætning har været uforudsigelig i den forstand, at den ikke er et resultat af de sædvanlige prisdannelsesmekanismer, har betydet, at grossisterne, som lever af at videresælge elektriciteten, har lidt et væsentligt tab til skade for disse aktørers konkurrenceevne. Ligeledes har det betydet, at virksomheder og forbrugere har betalt en urimelig høj pris for elektriciteten.

Sammenfattende gøres det gældende, at Konkurrencerådets misbrugstest a og b er i fuld overensstemmelse med Domstolens retningslinier for bedømmelsen af sådanne sager.

Endvidere gøres det gældende, at Konkurrencerådets misbrugstest klart dokumenterer, at Elsams prisindmeldinger i de kritiske timer er urimeligt høje og dermed udtryk for misbrug, hvilket til fulde understøttes af de øvrige test.

Til det af Elsam anførte om, at kabelforbindelserne mellem henholdsvis Tyskland, Norge og Sverige er meget aktive kilder til import og eksport af elektricitet, og at prisområderne derfor er yderst integrerede, bemærkes, at Elsam herved bortser fra virkningen af, at Vestdanmark i meget høj grad fungerer som transitland og dermed, at Elsam kun er udsat for konkurrencepres fra en begrænset del af den importerede elektricitet.

Når konkurrencepreset skal vurderes, er det ikke bare relevant at betragte import til det relevante område men også eksport fra området. Som det ses af Tabel 1, er den gennemsnitlige nettoeksport fra Vestdanmark større end importen til Vestdanmark, og Elsam er således ikke udsat for et effektivt konkurrencepres fra importeret el fra naboområderne.

Når Elsam anfører, at der er udpræget grad af priselasticitet i engrosleddet, idet ledig transmissionskapacitet udgør et effektivt konkurrencepres, der aktiveres prompte selv ved

meget små prisforskelle, er dette kun korrekt i de tilfælde, hvor den vstdanske pris ændrer sig fra at ligge under til at ligge over prisen i et eller flere af naboområdet. På alle niveauer op til niveauet for naboområdernes priser er den efterspørgsel, som Elsam står overfor, ikke følsom for ændringer i prisen, hvorfor Elsam kan fastsætte prisen uden risiko for at blive mødt med konkurrence. Et (forsimplet) eksempel kan illustrere dette. Hvis priserne i naboområdet forventes at ligge på et niveau over DKK 350,00 i en time, kan Elsam frit melde priser ind på alle niveauer indtil DKK 350,00, uanset hvilke omkostninger Elsam måtte have den pågældende time. Først i det tilfælde hvor Elsam melder priser ind, der overstiger DKK 350,00, vil Elsam blive mødt med import fra naboområdet.

Hertil kommer, at Elsams adfærd i mange timer har til formål at sikre en høj prisdannelse i Vestdanmark netop ved at forhindre flaskehalse og dermed aktivering af import fra Norge og Sverige.

Til forskel fra kablerne mellem Vestdanmark og Norge/Sverige udgør kablet mellem Vestdanmark og Tyskland heller ikke et effektivt konkurrencepres selv i tilfælde, hvor den vstdanske pris ligger over den tyske pris. Denne konklusion deles også af Kommissionen, der på grundlag af en opgørelse af antal timer med flaskehalse på bl.a. kablet mellem Tyskland og Vestdanmark i Energy Sector Inquiry udtaler, at "Imports do not yet adequately play their role to counter market concentration in national markets and exert competitive pressure on incumbent operators. Hence consumers may pay more for their electricity than strictly necessary. Important reasons for inadequate market integration include: - Insufficient levels of cross border capacity, - Inefficient congestion management methods (including explicit auctions)...".

Når Elsam gør gældende, at det ikke er et tegn på et dårligt fungerende marked, at producenterne i kortere perioder har mulighed for at opnå priser, der ligger betydeligt over deres kortsigtede variable omkostninger, og at dette er blot et tegn på, at markedet nærmer sig en situation, hvor nyinvesteringer må forventes at være rentable, overser Elsam de væsentlige barrierer, der netop på dette marked gør det vanskeligt at tiltrække nye konkurrenter, uanset at prisniveauet er højt. Det er således uhyre vanskeligt og langsommeligt at opnå tilladelse til at opføre ny produktionskapacitet ligesom det er vanskeligt og omkostningstungt at etablere

udvidelse af kabelkapaciteterne. En høj prisdannelse i kortere perioder vil derfor ikke nødvendigvis tiltrække nyinvesteringer.

Desuden ligger priserne i de kritiske timer ikke alene over de kortsigtede variable omkostninger, men også væsentligt over de langsigtede variable omkostninger, da det netop er et sådant mål, som Konkurrencerådet bruger i test a.

Det gøres således samfattende gældende, at Konkurrencerådet har dokumenteret, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling ved i 900 timer i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 at have opkrævet urimeligt høje priser.

- 9.4 Konkurrencerådet har videre anført, at rådet i medfør af konkurrencelovens § 23 a og § 11, stk. 4, jf. § 16, stk. 1, nr. 2, med rette har påbudt Elsam at følge de i rådsnotatet pkt. 18 angivne retningslinjer for indmeldelse af bud til Nord Pools spotmarked.

Det overordnede formål med påbudet er at fastlægge et loft over de priser, som Elsam må indmelde på Nord Pools spotmarked (i det følgende benævnt et budloft). Derved mindskes de største og mest ekstraordinære udsving i priserne, og der skabes bedre forudsigelighed i prisdannelsen i Vestdanmark til gavn for Elsams kunder og i sidste instans for forbrugerne.

Et budloft kan naturligvis ikke på samme måde som et konkurrencepræget marked skabe sikkerhed for en fair prissætning, men så længe det ikke er muligt eller praktisk realiserbart at skabe effektive konkurrenceforhold på det vestdanske en gros elmarked, er et budloft eneste mulige og relevante indgreb for at forhindre, at Elsam opkræver urimelige priser.

Der er fuldstændig parallelitet mellem påbudet og misbrugstesten forstået på den måde, at såfremt Elsam havde prissat i henhold til påbudet i den omhandlede periode, ville testen ikke have fundet kritiske timer.

Som bilag B har rådet fremlagt et grafisk eksempel på, hvorledes påbudet i praksis vil virke. Som det ses vil en prissætning efter påbudet udjævne pristoppene. Som en konsekvens af de indbyggede sikkerhedsmarginer er der dog tale om en mindre begrænsning af Elsams prissætning, og der er fortsat indrømmet Elsam plads til at opnå en rimelig fortjeneste samtidig

med, at Elsam ved påbudet får godtgjort den manglende fortjeneste i timer, hvor Elsam må sælge til en lav pris p.g.a. for eksempel lav efterspørgsel om natten. Budloftet vil imidlertid fratage Elsam muligheden for at indmelde ekstraordinært høje priser, og vil dermed kunne medvirke til at skabe en mere forudsigelig prisdannelse i Vestdanmark.

Når man vurderer påbudet i denne sag er det vigtigt at huske på, at Konkurrencerådet allerede har forsøgt at imødegå Elsams udnyttelse af den begrænsede konkurrence på markedet ved hjælp af tilsagnsaftalen.

Dette tiltag har dog vist sig ikke at være virkningsfuldt.

Det er derfor klart, at Konkurrencerådet i anden omgang må iværksætte mere indgribende foranstaltninger, når Elsam opretholder sin adfærd, og når det er klart, at konkurrenceforholdene på markedet ikke i umiddelbar fremtid vil blive så tilstrækkeligt gode, at Elsams misbrug kan forhindres.

Et påbud i form af et budloft kan måske lyde dramatisk – men det er forudsat af lovgivningsmagten, at Konkurrencerådet kan give et sådant påbud, jf. konkurrencelovens § 16, stk. 1, nr. 2.

Det er præcis sådan et påbud Konkurrencerådet har givet.

Og sådanne påbud er anvendt af andre konkurrencemyndigheder i EU i sager om urimeligt høje priser. Således har fx Office of Fair Trading i Napp-sagen påbudt Napp at overholde en maksimal pris.

Et sådant budloft er da også den naturlige reaktion i en sag om urimeligt høje priser – specielt når et mildere indgreb har været forsøgt uden resultat.

Niveauet for budloftet er fastsat på baggrund af Konkurrencerådets test a, der beregner, hvornår Elsams priser efter Konkurrencerådets vurdering er urimelige.

I kraft af budloftet sikres det, at Elsam ikke vilkårligt kan indmelde meget høje priser, der ikke er relateret til Elsams konkrete omkostninger i de enkelte timer. Med andre ord sættes der en grænse for, hvor stor en avance Elsam kan tage.

Selvom påbudet alene er rettet mod Elsams prisindmelding og således ikke mod andre aktører, vil påbudet - i kraft af Elsams indflydelse på prisdannelsen i Vestdanmark – kunne bidrage til, at prisdannelsen generelt i Vestdanmark bliver mere forudsigelig.

Det betyder, at de momenter, der normalt er afgørende for prisdannelsen i et marked med effektiv konkurrence, i højere grad vil blive afgørende i kraft af påbudet, fordi Elsam ikke længere vil kunne indmelde vilkårligt høje priser, som ikke er relateret til omkostningerne.

Dette vil være til gavn for alle aktører på distributionsmarkedet og i kraft af, at der eksisterer den fornødne effektive konkurrence på distributionsmarkedet sikres det, at virksomheder og forbrugere også vil nyde godt af, at Elsam forhindres i at kræve urimeligt høje priser.

Det er derfor ikke alene et relevant og proportionalt indgreb – det er det eneste relevante og proportionale indgreb i denne sag, hvor Konkurrencerådet tidligere har forsøgt med mindre indgribende midler, som imidlertid ikke har været tilstrækkelige til at forhindre Elsam i at opkræve urimeligt høje priser.

Det bestrides i den forbindelse, at proportionaliteten skal vurderes ud fra en fremadrettet analyse af markedet. Når Konkurrencerådet har konstateret et misbrug, må Konkurrencerådet fastsætte et påbud, som på påbudstidspunktet forhindrer fortsat misbrug.

Der er efter Konkurrencerådets opfattelse ikke på nuværende tidspunkt indtrådt strukturelle ændringer, der skulle kunne gøre påbudet uproportionalt. Og hvilke strukturelle ændringer, der måtte indtræffe på markedet i de kommende år, har ikke betydning for Konkurrencerådets adgang til at udstede påbudet nu.

Hvis Konkurrencerådet skulle være forhindret heri ville det jo reelt svare til, at Elsam fik carte blanche på mere eller mindre ubestemt tid, indtil konkurrencepresset på Elsam eventuelt måtte øges som følge af sådanne strukturelle ændringer.

Det ville i øvrigt være i modstrid med forudsætningerne i forarbejderne til § 16, hvor det netop anføres, at

”den virksomhed, der har fået et påbud, kan anmode om at få påbuddet ophævet eller ændret, hvis ændrede forhold begrundet dette.”

Konkurrencerådet skal således ikke tage sådanne fremtidige forhold i betragtning ved udstedelsen af påbudet.

Sådanne strukturelle forandringer kan derimod have betydning for, hvor længe påbudet vil forblive i kraft.

Påbudet er som udgangspunkt gældende indtil ultimo 2008.

Ved indførelsen af konkurrencelovens § 16 gjaldt en regel om, at påbud om at overholde bestemte priser eller kalkulationsregler maksimalt kunne gives for et år af gangen. Denne 1-års regel blev imidlertid ophævet i 2004, og Konkurrencerådet har således nu adgang til at give sådanne påbud om priser og avancer uden tidsbegrænsning.

At Konkurrencerådet alligevel har valgt at begrænse påbudet til ultimo 2008 hænger sammen med, at dette tidspunkt vurderes at være det mest sandsynlige tidspunkt, hvor konkurrencen er styrket i en sådan grad, at Elsam ikke længere er dominerende.

Således når de virtuelle auktioner (der er et fusionstilsagn i Elsam-NESA fusionen fra 2004) op på fuldt niveau i starten af 2008, og den fulde effekt heraf vil således indtræde i løbet af 2008.

Ligeledes vil Vattenfall i 2008 have været til stede på det vestdanske marked i en periode, og afhængig af hvilken strategi Vattenfall vælger at følge, vil dette kunne have bedret konkurrencepresset på Elsam i nogen grad.

Måtte konkurrenceforholdene på markedet blive bedre inden 2008 i et sådant omfang, at det kan konstateres, at Elsam ikke længere er dominerende, vil påbudet kunne ophæves.

Dette følger direkte af påbudet selv og af forarbejderne til konkurrencelovens § 16.

Det bestrides, at påbudet medfører risiko for effektmangel i Vestdanmark. For det første er der ikke p.t. effektmangel i Vestdanmark, og der er heller ikke tegn på, at der skulle blive det fremover. For det andet rummer påbudet som allerede anført så væsentlige sikkerhedsmarginer og tillæg til Elsams omkostninger, at Elsam også fremover vil kunne oppebære et endog betydeligt overskud og således få forrentet eventuelle investeringer.

Det kan således ikke med rimelighed hævdes, at påbudet vil medføre så lave priser i Vestdanmark, at der ikke vil være incitament til investering fremover.

Til det af Elsam anførte om, at påbudet ikke er egnet til at sikre lavere forbrugerpriser, bemærkes, at Konkurrencerådets formål med udstedelse af et påbud generelt er at forhindre fortsat overtrædelse af konkurrencelovens regler, jf. pkt. 13-15 i rådsnotatet. Det er således formålet med påbudet at forhindre Elsam i fortsat at opkræve urimelige priser. Derimod har påbudet ikke direkte til formål at sikre lavere forbrugerpriser.

Det forhold, at Elsam i kraft af påbudet forhindres i at sætte den fri prisdannelse ud af kraft, må dog antages at indebære, at forudsigeligheden i prisdannelsen på Nord Pool og i Vestdanmark genskabes til gavn for kunderne og i sidste instans for forbrugerne.

For så vidt påbudets klarhed gør rådet gældende, at påbudets tekst i sig selv er klar, og at Konkurrencestyrelsen under et møde med repræsentanter for Elsam og efterfølgende på skrift klart har tilkendegivet, hvorledes påbudet skal forstås. At Elsam er uenig i Konkurrencestyrelsens tilkendegivelse af, hvorledes påbudet skal forstås kan ikke føre til, at påbudet tilsidesættes.

Det fastholdes således, at Konkurrencerådets påbud er den eneste relevante måde at forhindre Elsam i fortsat at udnytte den manglende effektive konkurrence, og at påbudet er proportionalt.

9.5 Om betydningen af den tidligere indgåede tilsagnsaftale har Konkurrencerådet bemærket følgende:

At der er problemer med manglende effektiv konkurrence på en gros elmarkedet i bl.a. Vestdanmark er ikke en ny opdagelse, idet en klage allerede i 2001 over bl.a. Elsams prissætning gav anledning til, at Konkurrencestyrelsen foretog en undersøgelse af Elsams adfærd.

I forbindelse med undersøgelsen fremkom Elsam – og Energi E2 som også var omfattet af klagen – med tilsagn om, hvilken indmeldelsespolitik selskaberne fremover ville anvende ved indlæggelse af bud på Nord Pool spotmarked.

I lyset af disse tilsagn valgte Konkurrencerådet at afslutte undersøgelsen uden at nå en endelig konklusion om misbruget.

Dette var begrundet i, at engros elmarkedet på daværende tidspunkt blev betragtet som ungt og umodent på den måde at forstå, at markedet netop havde gennemgået en liberalisering.

Konkurrencerådet betragtede således de foregående år som en form for erfaringsfase, hvor markedet skulle indstille sig på den øgede konkurrenceudsættelse.

Beslutningen om at stoppe undersøgelsen var også begrundet i, at Elsam – og Energi E2 – under alle omstændigheder ikke ville kunne idømmes bøde for adfærd udvist i den bedømte periode, der lå før 1. juli 2002.

Konkurrencerådet vurderede derfor, at det var bedre for markedet at skabe en fremadrettet løsning, idet det var forventningen, at tilsagnsaftalen ville udelukke misbrug i form af urimeligt høje priser.

Det var naturligvis også forventningen, at Elsam ville overholde de afgivne tilsagn.

Konkurrencerådets beregninger viser imidlertid, at Elsam har overtrådt tilsagnsaftalen i 3. kvartal 2003, jf. rådsnotatet pkt. 434 – 453.



Tilsagnsaftalen hviler på en forudsætning om, at den vestdanske pris forårsages af Elsam på den måde at forstå, at Elsam enten selv er prissættende, eller at en anden aktør er prissættende i en konkret time, men at det er Elsam, der i kraft af sine indmeldinger af pris og mængde, skaber niveauet for prisen i den konkrete time.

Derfor er det den vestdanske pris, som er det afgørende parameter for, om Elsam overholder tilsagnsaftalen. Dette fremgår direkte af ordlyden af aftalen.

Testen for om Elsam overholder aftalen er formuleret således, at Elsam har overtrådt aftalen, hvis:

”summen af differencen på timebasis mellem den vestdanske pris og den højeste af nabopriserne set over et kvartal er nul eller større end nul.” (Tilsagnsaftalens afsnit III, sidste punkt, fremlagt som bilag 6 til rådsnotatet).

Der kan således ikke være tvivl om, at Konkurrencerådet med rette har baseret sin beregning på den vestdanske pris, og beregningen viser, at der i 3. kvartal 2003 var en positiv sum.

Elsam har således overtrådt tilsagnsaftalen, og de af Elsam fremsatte indsigelser vedrørende beregningsmetoden må afvises.

Forventningen om, at tilsagnene og udviklingen i markedet ville opveje virkningerne af den begrænsede konkurrence og dermed udelukke misbrug, har som bekendt vist sig ikke at holde stik.

Blandt andet er der ikke – som forudsat af Konkurrencerådet dengang – blevet etableret den forventede markeds-splitting på tysklandskablet – altså et system parallelt til Nord Pool.

I konsekvens heraf, i konsekvens af at Konkurrencerådet havde modtaget flere klager over Elsams prissætning, og i konsekvens af, at Elsam efter Konkurrencerådets vurdering har overtrådt tilsagnsaftalen, opsagde Konkurrencerådet tilsagnsaftalen den 23. juni 2005.

Elsam har i sit afsluttende processkrift gjort gældende, at Konkurrencerådet ikke kan træffe afgørelse om, at Elsams adfærd udgør misbrug af dominerende stilling, såfremt adfærden ligger indenfor tilsagnsaftalens rammer.

Indledningsvis skal det hertil anføres, at denne sag har været genstand for en omfattende behandling, først i forbindelse med Konkurrencerådets behandling, og siden i forbindelse med den omfattende skriftveksling for Konkurrenceankenævnet. Således har Elsam afleveret hørings svar og processkrifter på over 250 tætskrevne sider.

Til trods herfor har Elsam ikke på noget tidligere tidspunkt gjort gældende, at tilsagnsaftalens eksistens skulle forhindre Konkurrencerådet i at træffe afgørelse som sket.

I øvrigt må Elsams anbringende afvises.

For det første er det direkte forudsat af Konkurrencerådet og Elsam i tilsagnsaftalen, at Konkurrencerådet kan genoptage vurderingen af Elsams prissætning. Dette fremgår direkte af parternes Fælles bemærkninger til tilsagnene pkt. 7, der har følgende ordlyd:

”Derfor vil Konkurrencestyrelsen indstille til Konkurrencerådet, at sagen (journalnummer 3/1120-0100-0076) 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.”

I den forbindelse skal det anføres, at det naturligtvis ikke ville give megen mening for Konkurrencerådet at genoptage sagen for så vidt angår den historiske periode.

Det er oplagt, at en genoptagelse kun ville ske, hvis Konkurrencerådet fandt, at Elsams adfærd efter indgåelse af tilsagnsaftalen var problematisk. Og det er klart, at Konkurrencerådet i så fald ville koncentrere undersøgelsen om den aktuelle periode.

Et andet væsentligt argument mod Elsams anbringende er det forhold, at Konkurrencerådet ikke har hjemmel til at dispensere fra det objektive forbud mod misbrug i konkurrenceloven.

En aftale mellem Konkurrencerådet og en virksomhed kan dermed heller ikke tilsidesætte det objektive forbud mod misbrug. Og en virksomhed kan ikke i kraft af en sådan aftale opnå rettigheder, som den ellers ikke ville have efter konkurrencelovens § 11.

Det følger heraf, at hvis en tilsagnsaftale ikke forhindrer et klart misbrug, kan denne ikke gøres gældende som forsvar imod en håndhævelse af det objektive forbud mod misbrug i konkurrenceloven.

Og det gælder uanset, om Elsams adfærd ligger indenfor eller udenfor tilsagnsaftalens rammer, men som anført er det Konkurrencerådets vurdering, at Elsam har overtrådt aftalen i 3. kvartal 2003.

En aftale som den foreliggende kan højst have indflydelse på, om en virksomhed, der overtræder et sådant objektivt forbud, har den fornødne subjektive tilregnelser til at kunne ifalde et strafferetligt ansvar for overtrædelsen.

Når Konkurrencerådet vurderer, at Elsam følger en bevidst strategi, som resulterer i et klart misbrug – og dermed er i strid med et grundlæggende forbud i konkurrenceloven – og når Konkurrencerådet kan konstatere, at Elsams adfærd medfører følelige skadevirkninger for Elsams kunder – og i sidste instans for forbrugerne, så er Konkurrencerådet nødsaget til at gribe ind.

Tilsagnsaftalen blev indgået på et tidspunkt, hvor § 16 a endnu ikke var indført i loven. Til forskel fra en tilsagnsaftale indgået i henhold til § 16 a, er tilsagnsaftalen mellem Elsam og Konkurrencerådet ikke bindende.

Til forskel fra en tilsagnsaftale efter § 16 a kan aftalen dermed ikke håndhæves ved udstedelse af påbud svarende til reglen i § 16 a, stk. 2, eller ved oversendelse til SØK med henblik på idømmelse af bøde i henhold til § 23.

I lyset heraf har Konkurrencerådet måtte skride ind overfor Elsams adfærd på anden vis.

Konkurrencerådet har derfor valgt at foretage en tilbundsående analyse af såvel markedet som af misbruget, for på baggrund heraf at kunne udstikke de fornødne og nødvendige retningslinjer for Elsams fremtidige adfærd, således at markedet sikres mod urimeligt høje priser.

Det er som anført positivt tilkendegivet i tilsagnsaftalen, at Konkurrencerådet kan genoptage vurderingen af Elsams adfærd. Og det er således klart, at Konkurrencerådet kan gribe ind som sket, når vægtige hensyn til markedet taler for en sådan indgriben, og når det kan konstateres, at Elsam bevidst følger en strategi, der fører til en adfærd i strid med konkurrencelovens objektive forbud.

9.6 For så vidt spørgsmålet om høring bemærkes, at Elsam har haft første udkast til rådsnotat i høring i sammenlagt 5 ½ uge og andet udkast til rådsnotat i høring i 3 uger. Elsam har endvidere modtaget kopi af det reviderede udkast, som dannede grundlag for Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2005, i god tid forinden rådsmødet, hvorunder Elsam i øvrigt fremkom med et mundtligt indlæg. Elsam havde derimod ikke krav på en egentlig høring, fordi det reviderede udkast ikke indeholdt ændringer af den materielle indstilling.

9.7 Konkurrencerådet har slutteligt bemærket at måtte Konkurrenceankenævnet nå til den konklusion, at det meddelte påbud ikke kan stadfæstes, er det af væsentlig betydning, at Konkurrenceankenævnet stadfæster Konkurrencerådets afgørelse om misbrug, således at der skabes retlig klarhed over, at den af Konkurrencerådet anvendte misbrugstest er korrekt. Dette vil være afgørende for Konkurrencestyrelsens mulighed for at træffe beslutning om oversendelse til strafferetlig behandling af Elsams adfærd i 2005 i det omfang, Konkurrencestyrelsen måtte finde, at Elsam også i denne periode har misbrugt sin dominerende stilling til at opkræve urimeligt høje priser.

## **10. Biintervenienternes argumentation.**

10.1 Biintervenienterne har indledningsvis bemærket, at biintervenienterne udgør 25 selskaber, som er indtrådt til støtte for Konkurrencerådet. Interessen for sagen er overvældende, idet

over 150 virksomheder følger sagen i håb om, at Konkurrencerådets afgørelse bliver stadfæstet. Biintervenienterne køber samlet cirka 70% af Elsams salg på Nord Pool.

Denne sag drejer sig om, hvorvidt Elsams priser kan anses for at have været urimeligt høje, når det tages i betragtning, at priserne har medført en avance på op til flere hundrede procent, og priserne i timer uden effektiv konkurrence gennemsnitligt har været mellem 56 og 123% højere end i timer med effektiv konkurrence.

Konkurrenceproblemerne på el-markedet har haft konkurrencemyndighedernes bevågenhed i lang tid. Senest har Kommissionen prioriteret netop dette marked, hvilket fremgår af Kommissionens Udkast til rapport om el- og gasmarkedet.

Det er dog ikke kun konkurrencemyndighederne, der behandler problemet, men også Det Økonomiske Råd har i deres Vismandsrapport fra efteråret 2005 behandlet de problemer, som de dominerende virksomheder på el-markedet bevirker. Det Økonomiske Råd konkluderer: "konkurrencen på el-markedet er utilstrækkelig og der er tegn på misbrug af markedsmagt" og videre "de danske producenters dominerende stilling rent faktisk udnyttes i vidt omfang til at sikre en højere indtjening". Dette blev diskuteret på Det Økonomiske Råds møde den 24. november 2005 og må ses som en klar støtte til den afgørelse, som Konkurrencerådet traf kun 6 dage senere den 30. november 2005.

10.2 Hvad angår det relevante marked bemærkes, at det som bekendt ofte er ganske vanskeligt at afgrænse det relevante marked i en konkurrencesag, og det kan ofte blive lidt for teoretisk. Det er ikke tilfældet her. Der findes ikke noget marked, hvor der foreligger en så omfattende praksis vedrørende markedsafgrænsningen. Der er talrige EU fusionssager og konkurrenceafgørelser fra Kommissionen og nationale konkurrencemyndigheder vedrørende el-markedet. På baggrund af disse mange undersøgelser, markedstest og omfattende analysearbejde i tidligere sager, kan det relevante produktmarked afgrænses til markedet for handel med el på spot og OTC.

Dermed ikke sagt at man i denne sag ikke skal foretage en grundig markedsanalyse, hvilket Konkurrencestyrelsen i høj grad også har gjort, da afgørelsen meget detaljeret redegør for markedsafgrænsningen.

Set fra aftagernes synsvinkel kan det fuldt ud tiltrædes, at fysisk handel med el i form af spot og OTC udgør et særskilt produktmarked, idet andre former for fysisk handel med el og finansiel handel er så væsentligt forskellige vurderet både fra efterspørgsel- og udbudssiden, at der ikke kan være tale om, at de udgør en del af det samme relevante marked.

Hvad angår det geografiske marked, er der ingen tvivl om, at de begrænsninger, der er på transmissionskablerne, bevirker, at Vestdanmark udgør et separat geografisk marked.

Også i denne sammenhæng kan der skeles til, hvad Kommissionen har sagt i sager vedrørende elmarkedet. I den sammenhæng skal det blot nævnes, at Kommissionen aldrig har afgrænset et marked til at være større end nationalt. Tværtimod har Kommissionen afgrænset markederne til enten at være nationale eller mindre end nationale. Hvad angår Vestdanmark, kan der for at udelukke enhver tvivl om Kommissionens holdning henvises til udkast til rapport om el- og gasmarkedet (Energy Sector Inquiry, Draft Preliminary Report), hvor det slås fast, at Vestdanmark udgør et særskilt geografisk marked.

Det fremgår af rapporten, at "on the basis of the analysis carried out so far, all markets will be considered to be national in scope, except Denmark and Italy, where regional markets clearly exist" og videre, at "In the case of Nord Pool, it is likely that West Denmark represents a separate market". Endvidere angives det, at "West Denmark also cannot be considered as in the same market as Germany as the interconnector between them is congested most of the time. In any event, there is one main operator in West Denmark which is indispensable to meet demand in that zone". Der hentydes her til Elsam.

Konkurrencerådets konklusion omkring markedsafgrænsningen er således i fuld overensstemmelse med en omfattende og entydig praksis på området.

Aftagerne kan derfor fuldt ud tilslutte sig Konkurrencerådets markedsafgrænsning.

10.3 Biintervenienterne har videre anført, at Elsam indtager en dominerende stilling på det relevante marked.

Elsam er i en helt unik situation, der gør det muligt at handle uafhængigt af samhandelspartnere.

Hvis man ser på markedsandel, er Elsam residual monopolist. Det betyder, at i langt størstedelen af tiden er efterspørgslen større end den produktion, der kommer fra de decentrale værker og vindmøller og nettoimporten, hvorfor Elsam er den eneste sælger til den residuale efterspørgsel.

I de øvrige timer har Elsam mulighed for ved sin prisindmelding at sørge for, at der opstår flaskehalse på transmissionskablerne. Det betyder, at Elsam selv kan bestemme, hvornår Elsam er monopolist.

Hvis man foretager en opgørelse af markedsandele på grundlag af det samlede salg, så kan det konstateres, at Elsams markedsandel er så høj, at det følger af fast praksis, at markedsandelen i sig selv giver grundlag for at anse Elsam for dominerende.

Dertil kommer at den vare, Elsam sælger, er helt nødvendig for aftagerne. Det er jo meget vanskeligt i vores moderne samfund at klare sig uden el. Det vil være umuligt for forbrugerne at gennemføre en normal hverdag og virksomhedernes produktionsapparat ville blive sat i stå, hvis ikke de havde købt el.

Elsam er altså i den helt formidabelt ønskværdige situation, at deres vare ganske enkelt er nødvendig for aftagerne, samtidig med at de har en generelt meget høj markedsandel og efter eget valg er residual monopolist. Jeg kan ikke komme på andre virksomheder i Danmark, der har en tilsvarende ønskeposition - lige bortset fra Elsams pendant i Østdanmark, Energi E2.

Elsam kan derfor handle helt uafhængigt af andre producenter og aftagerne, hvilket Elsam jo rent faktisk også har gjort ved at hæve priserne til et niveau, der ikke ville være muligt på et konkurrencepræget marked. Aftagerne var magtesløse, da de var nødsaget til at købe el, hvorfor de var tvunget til at betale den pris, som Elsam krævede.

Elsam indtog derfor utvivlsomt en dominerende stilling på det relevante marked i perioden i 2003/2004.

Elsam er stadig dominerende i dag, og alt tyder på, at Elsam, som nu er en del af DONG, også fremover vil være dominerende.

Elsams anbringender om en fremadrettet dominanstest er ikke relevante for vurderingen af, om der i 2003 og 2004 har fundet et misbrug af dominerende stilling sted, men kun i forbindelse med den tidsmæssige udstrækning af et påbud.

10.4 Biintervenienterne har desuden anført, at Elsams prissætning i perioden 1. juli 2003 til 31. december 2004 var udtryk for opkrævning af urimeligt høje priser i strid med konkurrencelovens § 11 og EFT Artikel 82.

Hvis man først vurderer prissætningen på spotmarkedet set fra praktikernes synsvinkel, så skal det anføres, at ingen kritiserer, at priserne til tider stiger, og det ligger ikke i Konkurrencerådets afgørelse, at prisstigninger generelt kan bebrejdes Elsam. Alle er klar over, at der er en lang række faktorer – eksterne markedsforhold – der påvirker prissætningen.. Ingen kritiserer, at disse forhold påvirker prisen.

Situationen på elspotmarkedet har imidlertid været, at de prisstigninger, der har fundet sted i de 900 kritiske timer, ikke kan forklares med eksterne markedsforhold. Det er netop heri problemet består, og det viser, at konkurrencen ikke har været effektiv.

Når ikke prisspidserne i de 900 kritiske timer skyldes eksterne markedsforhold, hvorfor steg priserne så? Det gjorde de som et resultat af Elsams prisstrategi, og dermed Elsams ønske om at opnå en unormal høj profit.

Elsam har anført med henvisning til den rapport, som Elsam har købt fra Frontier Economics, at prisspidserne skyldes begrænset kapacitet på elkablet til Sverige og Norge, varm sommer, det blæste ikke særlig meget, og der var en meget høj efterspørgsel, og disse forhold var også til stede på det tyske marked, så der var ingen mulighed for import fra Tyskland.

Uden at gå ind i en nærmere diskussion af om disse forhold faktisk var til stede, skal det anføres, at de forhold, som Elsam bruger som forklaring, kun kan begrunde at prisen var højere



end normalt, ikke at Elsam fik en unormal høj profit. Eller sagt med andre ord: Der er ingen, der bebrejder Elsam, at prisen under sådanne forhold er højere end normalt, men det, der udgør misbrug af dominerende stilling, er, at prisen er ekstra meget højere, fordi Elsam udnytter situationen til at opnå en unormal høj profit.

Det gælder eksempelvis, at hvis eksterne markedsforhold presser prisen op til f.eks. 500 kr. pr MWh, men Elsams pris er 1000, så kan hele prisstigningen jo ikke forklares med eksterne markedsforhold, hvorfor differencen udgør en unormal høj profit.

Dokumentationen for at det ikke var eksterne markedsforhold, der var skyld i de høje priser, men det alene var Elsams prisstrategi, fremgår af Konkurrencerådets test d, der sammenholder marginalavancen i de kritiske timer med marginalavancen i alle timer. Hvis prisstigningerne kunne forklares med eksterne markedsforhold, ville Elsams profit ikke have været højere end gennemsnittet, idet de højere priser i så fald var blevet opvejet af tilsvarende højere omkostninger. Test d viser imidlertid tydeligt, at marginalavancen i de kritiske timer er langt større end marginalavancen ved alle timer. Det er således dokumenteret, at Elsam opnår en unormal høj profit i de kritiske timer.

Elsam synes ikke at have nægtet, at Elsam fik en meget høj profit i de 900 kritiske timer. Dette kommer også til udtryk ved, at Elsams samlede profit jf. årsrapporterne er meget høj. Det er netop profittens størrelse, der viser, at priserne var urimeligt høje, uanset hvilke eksterne markedsforhold der var til stede i de 900 timer.

Elsam har til sit forsvar anført, at aftagerne blot kunne foretage risikoafdækning ved at indgå finansielle kontrakter. Nu vedrører denne sag ikke det finansielle marked, men det er dog alligevel relevant at påpege, at de tab, der lides som følge af Elsams prisstrategi på spotmarkedet, ikke kan elimineres ved at foretage risikoafdækning på det finansielle marked. Det er en smule kompliceret, men kort sagt så påvirker spotmarkedet det finansielle marked ved at referenceprisen er systemprisen. Hvis man fx vurderer den finansielle kontrakt, der hedder Contract for Difference (CFD), er der tale om en kontrakt, der afdækker risikoen for en prisforskel mellem systemprisen, som gælder i hele Nord Pools område, og den Vestdanske pris i tilfælde af, at Vestdanmark udgør et særskilt prisområde. Hvis markedet forventer, at den særskilte Vestdanske pris er højere end systemprisen, så vil prisen for en CFD stige.

Når markedet som i 2003 og 2004 er præget af pludselige prisspidser som følge af Elsams prisstrategi, så opstår der usikkerhed om prisen på spotmarkedet i Vestdanmark, og markedet forventer, at den Vestdanske pris generelt ligger over systemprisen. Det bevirker, at prisen for en CFD steg ganske betragteligt. Man kan sammenligne det med en rejseforsikring – hvis forsikringsselskabet tror det er farligt at opholde sig i det land man rejser til, så er rejseforsikringen dyr. Prisen for en CFD har som følge af Elsams adfærd været så høj, at det svarer til at købe en rejseforsikring til en tur til Irak. Prisen for en CFD var på et tidspunkt cirka 10 gange så høj som normalt.

Med andre ord har aftagerne haft valget mellem pest eller kolera. Man kunne vælge at blive på spotmarkedet og løbe risikoen for at ramme ind i en uforudsigelig prisstigning, som skyldes Elsams prisstrategi, eller man kunne vælge at betale en overpris for at forsikre sig mod netop disse prisstigninger.

Det skal lige for fuldstændighedens skyld bemærkes, at det også er Elsam, der sælger CFD kontrakterne, så Elsam tjener altså også penge på, at risikopræmierne stiger på det finansielle marked.

Set fra aftagernes praktiske synsvinkel har Elsams prisstrategi derfor været udtryk for, at Elsam har udnyttet sin markedsposition til at opkræve urimeligt høje priser, og man har ikke kunnet undgå et tab.

Det var nogle praktiske synspunkter. Hvis man vurderer misbrugs-spørgsmålet fra en mere juridisk synsvinkel, så har EF-domstolen fastslået, at en mulig test af om en pris er urimelig høj, er den såkaldte United Brands-test.

Biintervenienterne finder, at Konkurrencerådets test a og b opfylder United Brands-testens første og andet led.

Første led i United Brands-testen er at vise fortjenstmarginen størrelse. Det er præcis det, som Konkurrencerådets test a går ud på. Det indebærer overordnet, at Elsams omkostninger skal

opgøres og herefter skal prisen sammenholdes med disse omkostninger, hvorefter det vurderes, hvornår avancen overstiger, hvad der kan anses for at være rimeligt.

Hvad angår omkostningerne, så angives det i afgørelsen, at der er anvendt en meget forsigtig fordeling af omkostningerne, hvorfor Elsams omkostninger reelt er lavere. Biintervenienterne noterer, at der dermed tages særdeles store hensyn til Elsam ved, at der i opgørelsen af gennemsnitlige totale omkostninger anvendes en usikkerhedsmargin til fordel for Elsam.

Hvad angår grænsen for hvor stor en avance der kan anses for rimelig tages udgangspunkt i en normalfortjeneste plus et tillæg, der tager hensyn til udsvingene i elprisen over døgnet timer og fra sæson til sæson.

Det betyder, at Elsams pris kun anses for urimelig, når den overstiger de totale omkostninger plus en normalfortjeneste plus et tillæg.

Derudover så foretages opgørelsen på grundlag af en gennemsnitopgørelse over to perioder på henholdsvis 3 eller 10 sammenhængende timer.

Valget af netop 3 og 10 timer som beregningsgrundlag er naturligt. Det skyldes for det første, at priserne gennemsnitlig er højest fra kl. 9 til 13 og fra 17 til 20, hvorfor det er mest relevant at måle på netop en periode af 3 sammenhængende timer. For det andet er blokbud oftest af 10 timers varighed fra kl. 8 til 18, dvs. 10 sammenhængende timer. Konkurrencerådets test a tager således i høj grad hensyn til, hvordan prisindmeldinger i praksis fungerer på Nord Pool.

Anvendelse af en gennemsnitsbetragtning i henholdsvis en periode på 3 og 10 sammenhængende timer giver selvfølgelig mulighed for, at Elsam i en enkelt time kan anvende urimeligt høje priser, uden at timen dermed bliver identificeret som en kritisk time. Konkurrencerådets begrundelse herfor er, at der i nogle enkeltstående timer kan være salg med tab, som skal indtjenes i andre timer, og der således skal være mulighed for at anvende høje priser i en enkelt time, uden at denne identificeres som kritisk, hvis prisen i de tilstødende timer er tilsvarende lavere.

Elsam har ironisk nok anført, at gennemsnitsbetragtningen er til ulempe for Elsam, idet prisen i en enkelt time kan være så høj, at gennemsnitsprisen i 3 eller 10 sammenhængende timer overstiger normalfortjenesten, og antallet af kritiske timer dermed stiger fra 1 til 3 eller fra 1 til 10. Dertil må blot siges, at det jo ikke er selve antallet af kritiske timer, men derimod størrelsen af den unormalt høje avance, der er afgørende.

Konkurrencerådet har således anvendt en meget forsigtig opgørelse af Elsams omkostninger og samtidig indlagt betydelige usikkerhedsmarginer til fordel for Elsam.

På trods af denne forsigtige opgørelse viser test a, at der er 900 kritiske timer i perioden.

Set fra biintervenienters synsvinkel er det selvfølgelig beklageligt, at de indlagte hensyn til Elsam medfører, at testen ikke opfanger alle kritiske timer. Men omvendt må vi sige, at det er helt acceptabelt, at Konkurrencerådet har valgt at formulere en test, som giver en nærmest urimelig høj sikkerhed for, at Elsams avance i de identificerede 900 timer faktisk også var urimelig høj. Det giver nemlig den fordel, at afgørelsen har den fornødne validitet.

Omfanget af det konstaterede misbrug er således fastslået med den for denne sag nødvendige sikkerhed og absolut under en udstrakt grad af hensyn til Elsam.

Konkurrencerådets test a opfylder således United Brands-testens første led.

Andet led i United Brands-testen er, at det skal undersøges om prisen enten i sig selv eller i forhold til prisen på konkurrerende varer er urimelig. Det beror selvsagt på den konkrete sag, hvordan andet led af testen kan opfyldes.

Der findes ikke mange sager, hvor det er blevet konstateret, at en dominerende virksomhed har anvendt urimeligt høje priser. I mangel af danske afgørelser er det relevant at se på, hvad man har gjort i andre EU-lande.

I den forbindelse kan henvises til en afgørelse af 7. juli 2004 i en spansk konkurrencesag (Expte. 552/02, Empresas eléctricas). I den sag havde elproducenterne tilbageholdt deres produktion for i stedet at sælge deres el på et marked, der svarer til regulerkraftmarkedet, hvor

priserne var højere, for dermed at opnå en unormal høj profit. Den spanske konkurrencemyndigheds test af, hvorvidt prisen var urimeligt høj, foregik ved at sammenholde de opkrævede priser med priser opkrævet på samme datoer andre år. Dette sammenligningsgrundlag svarer til den sammenligning, som Konkurrencerådet har foretaget i test b.

Det kan også være hjælpsomt at se på den engelske sag vedrørende Napp Pharmaceutical, idet Office of Fair Trading og efterfølgende the Competition Commission Appeal Tribunal behandlede den sag meget detaljeret. Testen i den sag var, at man foretog en sammenligning af Napp's pris til apoteker med konkurrenternes priser og prisen til hospitaler og eksport, og endelig sammenholdt man Napp's rentabilitet ved salg til apoteker med andre konkurrenters rentabilitet. På baggrund af disse sammenligninger fandt man, at Napp's priser var urimeligt høje.

Brugt på vurderingen af Elsams priser gælder det, at det ikke vil give mening at foretage en sammenligning af Elsams pris med konkurrenternes priser, idet Elsam er residual monopolist, og der derfor ikke findes en konkurrent at sammenligne med. Det vil heller ikke give mening at sammenligne Elsams pris i Vestdanmark med andre producenters priser i Norge, Sverige, Tyskland eller andre lande, idet produktionsforholdene dér er så væsentlig forskellige, at priserne ikke er sammenlignbare.

Napp-sagen kan dog alligevel bruges, for formålet med de forskellige sammenligninger i Napp-sagen var at sammenligne prisen på et marked, hvor der var en effektiv konkurrence, med prisen på et marked, hvor der ikke var effektiv konkurrence. I Napp-sagen 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.

Anvendt på vurderingen af Elsams priser skal der således foretages en sammenligning af Elsams pris i timer, hvor der ikke er effektiv konkurrence, med Elsams pris i timer, hvor der er effektiv konkurrence.

Det er netop det, som Konkurrencerådets test b går ud på ved at foretage en sammenligning af Elsams pris i de kritiske timer med Elsams pris i de ikke-kritiske timer.

Sammenligningen viser, at der er en endog meget stor forskel på prisen i de kritiske timer og prisen i de ikke-kritiske timer.

Afhængig af hvilken time på døgnet der sammenlignes, er forskellen efter Konkurrencerådets opgørelse mellem 56 og 123%. Elsam har anført, at forskellen ”kun” er mellem 16,6 og 113,5%. Uanset om det er den ene eller den anden beregningsmetode, der lægges til grund, er forskellen på priserne særdeles væsentlig. Konkurrencerådets test b viser således, at der er en væsentlig forskel på priserne i timer, hvor der er en effektiv konkurrence, og i timer, hvor der ikke er en effektiv konkurrence. Det er netop det samme billede, som blev påvist i Napp-sagen.

Test b opfylder således det beviskrav, som følger af praksis i andre sager, og 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.

På baggrund af de af Konkurrencerådet foretagne misbrugstests kan det udledes, at Elsam har opnået en pris, som Elsam ikke kunne have opnået, såfremt der havde været en normal og tilstrækkelig effektiv konkurrence. Det følger af United Brands-dommens præmis 249, at Elsam dermed har misbrugt sin dominerende stilling.

Misbrugstesten for konstatering af, hvorvidt en pris er urimelig høj, er en kompliceret øvelse, og der skal tages hensyn til mange detaljer, men hvis man træder et skridt tilbage og ser på den foreliggende sag, kan man konstatere følgende:

- Prisen på spotmarkedet i de 900 timer har været usædvanlig høj.
- Prisstigningerne kan ikke forklares med eksterne markedsforhold, men skyldes alene Elsams prisstrategi.
- Priserne i de 900 timer har været så høje, at de overstiger Elsams totale omkostninger og en rimelig fortjeneste plus tillæg.

- Priserne i de kritiske timer, dvs. timer uden effektiv konkurrence, har været væsentligt højere end prisen i ikke-kritiske timer, hvor der var en effektiv konkurrence.

Det er det klare billede, der træder frem, når sagen anskues på afstand, og hvis man ser bort fra alle diskussionerne om små-detajler – såsom om prisen er 113,5 eller 123% højere end i ikke-kritiske timer mv. – så viser billedet tydeligt, at Elsam har opkrævet urimeligt høje priser.

Dertil kommer, at Konkurrencerådet har taget højde for alle tænkelige usikkerhedsmomenter til fordel for Elsam. Vi står med en afgørelse, der er yderst veldokumenteret, idet Konkurrencestyrelsen har foretaget en minutiøs gennemgang af samtlige timer i den relevante periode og sammenholdt Elsams pris med en meget forsigtig opgørelse af Elsams totale omkostninger tillagt en mere end rimelig normalfortjeneste plus en mark-up.

På den baggrund er det dokumenteret, at Elsam har misbrugt sin dominerende stilling til at opkræve urimeligt høje priser.

10.5 Biintervenienterne har vedrørende den indgåede tilsagnsaftale bemærket, at det øjensynligt er Elsams opfattelse, at det forhold, at Elsam frivilligt har afgivet nogle uforpligtende tilsagn tilbage i 2003, skulle medføre, at Konkurrencerådet ikke efterfølgende kan konstatere et misbrug af dominerende stilling.

Nu er Konkurrenceankenævnet jo bekendt med den tidligere sag, hvor Konkurrencestyrelsen besluttede at henlægge sagen med hjemmel i konkurrencelovens § 14, stk. 1, 3. punktum. Anvendelsen af § 14 betød, at Konkurrencerådet netop ikke tog stilling til, hvorvidt Elsam havde handlet i strid med konkurrenceloven eller ej. Der var således udelukkende tale om en beslutning om ikke at træffe en afgørelse. Det spillede her en rolle, at Elsam havde afgivet nogle tilsagn, som gjorde, at Konkurrencestyrelsen vurderede, at det ikke var formålstjenligt at afsætte yderligere ressourcer til at træffe en afgørelse i sagen. Det var jo netop derfor, at Konkurrenceankenævnet afviste NOE Energis klage over § 14-beslutningen med henvisning til § 19, stk. 3.

Det fremgår da også utvetydigt af aftalen, at aftalen ikke forhindrer Konkurrencestyrelsen i på et senere tidspunkt at beslutte sig for alligevel at anvende de nødvendige ressourcer på at træffe en afgørelse i sagen. Det fremgår således af aftalens punkt 7, at Konkurrencestyrelsen eller rådet kan tage sagen op til fornyet behandling. Det er præcist, hvad der er sket, idet Konkurrencestyrelsen for det første konstaterede, at Elsam ikke overholdt aftalen, og for det andet besluttede at anvende ressourcer på at foretage en undersøgelse af en ny klage over Elsam i en ny periode vedrørende den samme form for misbrug af dominerende stilling. Og denne gang har Konkurrencestyrelsen færdiggjort sin undersøgelse.

Elsam har fået en særdeles venlig behandling af Konkurrencerådet, idet det lykkedes at få den første undersøgelse indstillet med løfter om, at konkurrencen ville komme til at fungere effektivt. Kort sagt fik Elsam i 2003 stoppet undersøgelsen af Elsams adfærd på markedet i 2000 og 2001, men bagsiden af medaljen set fra Elsams side er, at Elsam ikke fik nogen sikkerhed for, hvordan Elsam kunne agere fremover, da der netop ikke blev truffet en afgørelse herom, hvorfor Elsam ikke har kunnet indrette sig herefter. Nu er denne usikkerhed imidlertid fjernet, da Konkurrencestyrelsen har foretaget en fuldstændig undersøgelse og Konkurrencerådet har truffet en materiel afgørelse.

Det ville være absurd, hvis markedet ikke kan få en konstatering af Elsams misbrug af dominans, når nu Konkurrencerådet har konstateret det, blot fordi Elsam i 2003 har afgivet nogle frivillige tilsagn, som markedet ikke kunne klage over, da det ikke var en afgørelse.

- 10.6 Biintervenienterne har vedrørende sanktionen anført, at biintervenienterne har bemærket, at Elsam anmoder om, at påbuddet ved en stadfæstelse først træder i kraft nogle måneder efter kendelsen. Dette begrundes med, at Elsam åbenbart har et ressourceproblem, fordi Elsam er i gang med at forberede en aktivoverdragelse til Vattenfall. Det forekommer helt uforståeligt, at Elsam af ressourcemæssige årsager har problemer med at anvende en prisstrategi, der overholder påbuddet.

Set fra aftagernes side forekommer Elsams anmodning ret arrogant. Elsams anmodning må opfattes som et forsøg på at få lov til lige at presse de sidste dråber ud af citronen. Elsam har haft flere år til at forberede sig på at skulle anvende en prisstrategi, der ikke er i strid med



konkurrencebogen. Konkurrencerådets påbud giver den nødvendige sikkerhed for markedet, og det er derfor meget ønskeligt, at det træder i kraft, jo hurtigere desto bedre.

Elsam har allerede fået udsættelse, idet påbuddet endnu ikke er trådt i kraft, da klagen blev tillagt opsættende virkning. Der er således ingen hensyn, der kan berettige, at ikrafttræden af påbuddet skal udsættes yderligere.

Derudover skal det oplyses, at markedet faktisk har fungeret siden Konkurrencerådet traf sin afgørelse, og prisen er således blevet fastsat efter eksterne markedsforhold. Der er dog to undtagelser, nemlig to dage i juli, hvor prisen pludselig røg i vejret uden at det kan forklares med andet end Elsams prisbud. Dette viser, at Elsam øjensynligt sagtens kan finde ud af at anvende en lovlig prisstrategi. Elsams tidligere markedsadfærd skaber naturligvis en frygt i markedet for, hvornår Elsam genoptager sin tidligere prisstrategi, så længe der ikke er et påbud, der forhindrer det. De to episoder i juli bidrager til denne nervøsitet. Selvom det kun er to episoder, så medførte det altså et tab for markedet på cirka 5 millioner kr.

Det forhold at Elsam i praksis stort set har efterlevet påbuddet siden december kan i øvrigt sammenlignes med situationen i British Leyland sagen, hvor EF-domstolen (præmis 29, materialesamling side 22) anfører, at det forhold at prisen blev sat kraftigt ned, efter at Kommissionen havde rejst sagen, viste, at prisen var urimelig i forhold til værdien af den leverede ydelse.

Påbuddet indebærer faktisk blot, at Elsam skal fortsætte med den adfærd, de har udvist siden december, men påbuddet er nødvendigt for at sikre sig imod, at Elsam går tilbage til tidligere tiders misbrug af dominans.

Påbuddet vil ikke nedsætte investeringslysten i markedet. For det første vil påbuddet selvfølgelig ikke berøre andre producenters investeringsniveau, og for det andet vil Elsams overskudsgrad under overholdelse af påbuddet stadig være meget høj og derfor give rigelig plads til at opretholde og endog forhøje Elsams eksisterende investeringsniveau.

Derudover vil påbuddet ikke have den utilsigtede konsekvens, at Elsam enten skal offentliggøre sine maksimale priser eller gøre sig skyldig i insider trading. Det fremgår direkte

af Nord Pools bestemmelser, at "Exempted is any information on the Market Participant's own plans and strategies for trading in Listed Products". Elsam skal derfor ikke offentliggøre sine egne planer eller strategier. Det ændrer påbuddet selvfølgelig ikke på.

Endelig vil påbuddet ikke give aftagerne mulighed for at spekulere i en prisforskel mellem den Vestdanske og f.eks. den tyske pris. Det skyldes, at man skal indlægge sit købs- og salgsbud senest dagen før, hvilket betyder, at hvis en aftager vil spekulere i en mulig fremtidig prisforskel mellem to områder, så løber han en stor risiko, da han hverken kender sin købspris eller sin salgspris, og derfor meget nemt kommer til at købe dyrt og sælge billigt. Det vil være så risikabel en forretning, at ingen seriøse aftagere vil inddrage sig på den. Påbuddet vil derfor på ingen måde have denne utilsigtede virkning.

Elsam har anført, at frasalget af produktionskapacitet gør påbuddet unødvendigt. Nu skal det erindres, at frasalget af produktionskapacitet til Vattelfall sker i sammenhæng med DONG-fusionen, hvorved der er skabt en nationalt dominerende spiller både på produktionsmarkedet for el og gas og som samtidig er en stærk spiller på distributionsmarkedet. Der har altså været tale om en særdeles omfattende koncentration på el-markedet, og det forekommer besynderligt at anføre, at en yderligere koncentration skulle gavne konkurrencen. Tværtimod har DONG-fusionen gjort det endnu mere nødvendigt, at påbuddet træder i kraft. Det skal her nævnes, at de økonomiske vismænd i deres rapport fra efteråret 2005 netop behandlede betydningen af DONG-fusionen, og formandskabet beskrev deres konklusion i et indlæg i Politiken den 29. november 2005 således: "På elmarkedet vil DONG kunne udnytte sin dominerende position til at kræve høje priser for elektricitet" og videre "En effektiv håndhævelse af konkurrenceloven vil sikre, at det ikke bliver det rene wild west". Det Økonomiske Råd anså således bestemt ikke DONG-fusionen som løsningen på konkurrenceproblemerne, men derimod som en forværring. Det støtter, at DONG-fusionen gør påbuddet endnu mere nødvendigt.

Afslutningsvist skal det erindres, at Konkurrencestyrelsen har behandlet spørgsmålet om Elsams misbrug af dominerende stilling i de sidste fem år og har prøvet med mindre indgribende metoder uden held, hvorfor et påbud med en prisformel er den eneste mulighed for at sikre, at Elsam fremover ikke misbruger sin dominerende stilling på markedet.

Påbuddet er nødvendigt for at sikre, at Elsam ikke indmelder urimeligt høje priser. Det vil give aftagerne på markedet en sikkerhed for, at prisdannelsen sker på baggrund af eksterne markedsforhold, hvilket vil give en mere rimelig og lige samhandel mellem Elsam og aftagerne.

Derudover vil påbuddet sikre stabiliteten på spotmarkedet, idet markedet ikke længere behøver at frygte, at der indtræffer uforudsigelige prisspidser som en konsekvens af Elsams urimelige høje priser. Denne sikkerhed vil have en positiv virkning på det finansielle marked, hvorfor prisen for en CFD vil falde. Markedet vil således have stor gavn af påbuddet både på spotmarkedet og det finansielle marked.

Påbuddet er proportionalt og har ingen utilsigtede virkninger, og det vil danne grundlag for et mere velfungerende marked fremover.

## **11. Konkurrenceankenævnets bemærkninger.**

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 imidlertid, at direkte prisindgreb med hjemmel 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 overtaget 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 påbuddet om prisindmelding på Nord Pool spotmarked.

#### **Herefter bestemmes:**

Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2005 ophæves.

Klagegebyret tilbagebetales til klager.

Suzanne Helsteen

Christian Hjorth-Andersen

Jens Fejø

Ole Jess Olsen

Børge Dahl

Udskriftens rigtighed bekræftes.

Konkurrenceankenævnet den 14. november 2006

Susanne Winther-Nielsen

kt.fm.

---