

2018-12-20

Dnr 2018/572

Miljö- och energidepartementet  
103 33 Stockholm

# Yttrande avseende förslag på säkerheter inom finansieringssystemet för kärnavfall från de tillståndshavare som inte är reaktorinnehavare



## Sammanfattning

För avgiftsperioden 2018-2019 har Strålsäkerhetsmyndigheten (SSM) beslutat om finansieringsbelopp som överstiger noll kronor för sex tillståndshavare som inte är reaktorinnehavare inom finansieringssystemet för omhändertagande av kärnavfall. Dessa tillståndshavare ska således ställa säkerheter för respektive finansieringsbelopp. Riksgäldskontoret (Riksgälden) har analyserat de säkerheter som föreslagits. Det är regeringen som prövar om de föreslagna säkerheterna är godtagbara. Riksgäldens prövning av de föreslagna säkerheterna utgår från deras utformning och bedömda kreditvärdighet.

Riksgälden begär anstånd för bedömningen av AB Svafo:s föreslagna säkerhet, till följd av att Svafo överklagat SSM:s beslut om kärnavfallsavgifter och finansieringsbelopp för avgiftsperioden. Riksgälden kommer att yttra sig till regeringen om överklagandet senast den 31 januari 2019.

De föreslagna säkerheterna är utformade som borgensåtaganden såsom för egen skuld, utan begränsning i tid. Analysen visar att säkerheterna varierar i styrka. Tre av de föreslagna säkerheterna bedöms enligt Riksgälden ha en förhållandevis god kreditvärdighet, medan de andra två bedöms ha en sämre kreditvärdighet.

# 1 Riksgäldens uppdrag

Enligt lagen (2006:647) om finansiering av kärntekniska restprodukter (finansieringslagen) och förordningen (2017:1179) om finansiering av kärntekniska restprodukter (finansieringsförordningen) ska den som har tillstånd att inneha eller driva en kärnteknisk anläggning, som ger eller har gett upphov till restprodukter, betala en kärnavfallsavgift och ställa säkerheter. Tillståndshavare delas upp i reaktorinnehavare och andra tillståndshavare. Reaktorinnehavare ställer säkerheter för finansierings- och kompletteringsbelopp medan andra tillståndshavare endast ställer säkerheter för finansieringsbelopp.

Tillståndshavarna ska föreslå säkerheter till Riksgälden. Enligt finansieringsförordningen ska Riksgälden överlämna förslagen tillsammans med ett eget yttrande till regeringen för prövning av om de förslagna säkerheterna är godtagbara. Om det behövs för att säkerställa statens rätt, ska Riksgälden föreslå de villkor som en säkerhet bör förenas med.

Riksgälden lämnar härmed sitt yttrande till regeringen.

## 2 Finansieringsbelopp och föreslagna säkerheter

### 2.1 Finansieringsbeloppens storlek

SSM beslutade den 27 augusti 2018 om kärnavfallsavgifter och finansieringsbelopp för 2018-2019.<sup>1</sup> Beloppen för de olika tillståndshavarna är presenterade i tabell 1.

**Tabell 1: Finansieringsbelopp för de tillståndshavare som inte är reaktorinnehavare för avgiftsperioden 2018-2019 enligt beslut av SSM.**

Tillståndshavare	SSM:s beslut	Finansieringsbelopp
AB Svafo	SSM2016-2861-24	354 639 000 kr
Chalmers Tekniska Högskola AB	SSM2016-381-11	2 599 000 kr
Cyclife Sweden AB	SSM2016-4281-23	59 550 000 kr
Ranstad Industricentrum AB	SSM2016-2860-5	0 kr
Studsvik Nuclear AB	SSM2016-324-12	140 914 000 kr
Vattenfall AB avseende Ågesta	SSM2016-211-20	111 967 000 kr
Westinghouse Electric Sweden AB	SSM2015-5842-17	79 493 000 kr

I sammanhanget bör det uppmärksammas att beloppen som dessa tillståndshavare ska ställa säkerheter för är betydligt högre än för

---

<sup>1</sup> Från och med den 1 september 2018 beslutar Riksgälden om kärnavfallsavgift och finansieringsbelopp för tillståndshavare som inte är reaktorinnehavare.

föregående avgiftsperiod. Samtidigt är beloppen avsevärt mycket lägre än för reaktorinnehavarna. Det totala beloppet som reaktorinnehavarna ställer säkerheter för är nära 44 miljarder kronor.

## 2.2 Föreslagna säkerheter

Detta yttrande omfattar de säkerheter som de tillståndshavare som inte är reaktorinnehavare föreslår. Chalmers Tekniska Högskola AB (Chalmers) har föreslagit en borgen från Stiftelsen Chalmers. Studsvik Nuclear AB har föreslagit en borgen från Studsvik AB. Westinghouse Electric Sweden AB har föreslagit en bankgaranti från Skandinaviska Enskilda Banken AB. Cyclife Sweden AB har föreslagit en garanti från Moderna Garanti. Vattenfall AB har avseende Ågesta föreslagit en dotterbolagsborgen från Vattenfall Vattenkraft AB.

### *AB Svafo*

AB Svafo har föreslagit en borgen från ägarbolagen. Riksgälden avser inte bedöma Svafo:s föreslagna säkerhet i detta yttrande mot bakgrund av att Svafo överklagat SSM:s beslut om kärnavfallsavgifter och finansieringsbelopp och yrkat på nedsättning av dessa. SSM har inkommit till Riksgälden med ett yttrande avseende Svafo:s överklagande.<sup>2</sup> I yttrandet instämmer SSM med Svafos bedömning att stora delar av Svafos rapporterade avfallsfraktioner inte är att betrakta som kärntechniska restprodukter enligt finansieringslagen och således inte är avgiftsgrundande. Riksgälden kommer att inkomma till regeringen med sin bedömning av Svafo:s överklagande senast 31 januari 2019. Riksgälden begär därför anstånd för sin bedömning av säkerhetens godtagbarhet till det att regeringen beslutat i ärendet avseende Svafos överklagande och kärnavfallsavgifter och finansieringsbelopp fastslagits.

## 2.3 Analys av föreslagna säkerheter

Riksgälden har analyserat de föreslagna säkerheterna utifrån deras utformning och styrka. De säkerheter som Riksgälden bedömt motsvarar, i samtliga fall förutom Vattenfalls, de säkerheter som tillståndshavarna redan i dag har ställt motsvarande de finansieringsbelopp som gällde för avgiftsperioden 2017. Riksgälden har valt att bedöma styrkan i de föreslagna säkerheterna genom att analysera borgensmännens kreditvärdighet, vilken uttrycks som ett kreditbetyg (rating). En sådan så kallad rating är en bedömning av borgensmännens generella förmåga att fullgöra sina åtaganden.

I generella termer motsvarar en rating över Baa3 en god kreditvärdighet (så kallad investment grade). Se Bilaga 1 för visualisering av Moody's

---

<sup>2</sup> SSM2018-5777-2

respektive Standard & Poor's ratingskala samt var de föreslagna säkerheterna hamnar på skalan utifrån den bedömda kreditvärdigheten.

I de fall det bedömts nödvändigt har Riksgälden även analyserat risken i att tillgångar kan undandras, för att säkerställa att säkerheternas styrka inte urholkas.

### **2.3.1 Säkerheternas utformning och styrka**

#### *Chalmers Tekniska Högskola AB*

Den föreslagna säkerheten består av en moderbolagsborgen från Stiftelsen Chalmers och är utformad som ett borgensåtagande såsom för egen skuld, utan begränsning i tid. Säkerhetens utformning bedöms vara godtagbar, givet att kreditvärdigheten kan accepteras.

Enligt Riksgälden bedöms Stiftelsen Chalmers ha en kreditvärdighet som motsvarar en rating på minst Baa2 på Moody's skala (investment grade rating).

#### *Cyclife Sweden AB*

Cyclife Sweden AB:s förslag till säkerhet är en garanti från Moderna Garanti, filial till Tryg Forsikring A/S Danmark. Den föreslagna säkerheten är utformad som ett borgensåtagande såsom för egen skuld, utan begränsning i tid. Riksgäldens bedömning är att säkerheten är godtagbar utifrån sin utformning, givet att kreditvärdigheten kan accepteras.

Tryg Forsikring A/S hade den 26 november 2018 en publik rating från Moody's på A1 (investment grade rating)

#### *Studsvik Nuclear AB*

Säkerhet föreslås i form av moderbolagsborgen från Studsvik AB. Den föreslagna säkerheten är utformad som ett borgensåtagande såsom för egen skuld, utan begränsning i tid, och bedöms vara godtagbar utifrån sin utformning, givet att kreditvärdigheten kan accepteras.

Riksgälden bedömer att Studsvik AB:s rating ligger inom spannet B2 till Caa1 enligt Moody's skala, vilket innebär en högre kreditrisk än vad som i generella termer anses vara god kreditvärdighet. I sammanhanget vill Riksgälden dessutom poängtera att det finansieringsbelopp som Studsviks säkerhet ska omfatta är betydligt högre jämfört med tidigare avgiftsperiod.

#### *Westinghouse Electric Sweden AB*

Westinghouse Electric Sweden AB:s förslag till säkerhet är en bankgaranti från Skandinaviska Enskilda Banken AB som är utformad som ett borgensåtagande såsom för egen skuld, utan begränsning i tid. Säkerheten

bedöms vara godtagbar utifrån utformningen, givet att kreditvärdigheten anses acceptabel.

Skandinaviska Enskilda Banken AB hade den 26 november 2018 publik rating A från Standard & Poor's, A3 från Moody's samt AA- från Fitch, utan hänsyn till implicit statligt stöd. Medianratingen är således A2 på Moody's skala (investment grade rating)

#### *Vattenfall AB avseende Ågesta*

Den föreslagna säkerheten består av en dotterbolagsborgen från Vattenfall Vattenkraft AB och är utformad som ett borgensåtagande såsom för egen skuld, utan begränsning i tid. Borgensåtagandet innehåller ett riskbegränsande villkor i form av ett informationsåtagande om händelser hos Vattenfall Vattenkraft som kan ha en väsentligt negativ inverkan på bolagets betalningsförpliktelser enligt borgensförbindelsen.

Riksgälden anser att en dotterbolagsborgen, utan tydliga riskbegränsningar i form av exempelvis ring-fencing, generellt sett inte utgör en lämplig säkerhet. Skälet till detta är att samvariationen med moderbolaget är hög och möjligheten till undandragande av tillgångar i samband med ett potentiellt fallissemang hos moderbolaget är hög. Riksgälden vill här poängtera att en förutsättning för att säkerheten ska kunna tas i anspråk i detta fall är just att moderbolaget inte klarar av att fullgöra sina förpliktelser. Allt detta talar generellt sett mot att dotterbolagsborgen utgör en lämplig säkerhet. I det nu aktuella fallet handlar det dock om ett dotterbolag med förhållandevis stora egna tillgångar, främst i form av fastigheter och tekniska anläggningar samtidigt som finansieringsbeloppet är förhållandevis lågt i relation till bolagets balansräkning. Till detta kommer att den absoluta merparten av kärnavfallsavgifterna avseende Ågesta förväntas vara betalade inom en relativt kort tid. Säkerhetens utformning kan därför anses godtagbar, givet att kreditvärdigheten kan accepteras.

Riksgälden vill understryka problematiken med att bedöma Vattenfall Vattenkraft AB:s finansiella styrka utan hänsyn till Vattenfall-koncernen. Enligt den ratingansats Riksgälden tillämpar skulle en normal kreditvärdighetsbedömning inte göras baserad på fristående analys av det enskilda bolaget, givet graden av integrering med moderbolag och övriga koncernen. Riksgäldens ansats att bedöma Vattenfall Vattenkraft fristående resulterar i bedömningen att Vattenfall Vattenkrafts rating ligger i spannet Ba3 till B2 enligt Moody's skala. Detta motsvarar en högre kreditrisk än vad som generellt sett anses vara god kreditvärdighet.

*AB Svafö*

Riksgälden begär anstånd för bedömningen av Svafös föreslagna säkerhet till dess att regeringen fattat ett beslut avseende Svafös överklagande av kärnavfallsavgift och finansieringsbelopp för avgiftsperioden 2018-2019.

Riksgäldsdirektör Hans Lindblad har beslutat i ärendet efter föredragning av kreditriskanalytiker David Candelöf och övriga närvarande, enhetschef Peter Mårtensson och juristen Gunnar Svedberg.

Hans Lindblad

David Candelöf

## Bilaga 1 – Ratingskala

Moody's Investment grade rating	S&P	Föreslagen säkerhets bedömda kreditvärdighet
Aaa	AAA	
Aa1	AA+	
Aa2	AA+	
Aa3	AA-	
A1	A+	Cyclife Sweden AB
A2	A	Westinghouse Electric Sweden AB
A3	A-	
Baa1	BBB+	
Baa2	BBB	Chalmers Tekniska Högskola AB
Baa3	BBB-	
Speculative grade rating		
Ba1	BB+	
Ba2	BB	
Ba3	BB-	Vattenfall AB avseende Ågesta
B1	B+	
B2	B	Studsvik Nuclear AB
B3	B-	
Caa1	CCC+	
Caa2	CCC	
Caa3	CCC-	
Ca-C	CC-C	