

2010-04-30

Dnr 2009/2012

Miljödepartementet
103 33 Stockholm

Yttrande avseende förslag till säkerheter i finansieringssystemet för kärnavfall



Sammanfattning

Riksgälden inkommer härmed med ett yttrande avseende säkerheterna i finansieringssystemet för omhändertagandet av kärnavfallet. Mot bakgrund av att nivån för vad som är godtagbara säkerheter inte närmare har preciserats, i förordning eller på annat sätt, finns det svårigheter i att yttra sig kring vad som är godtagbart. I slutändan beror detta på vilken riskpreferens som staten har. Riksgälden analys pekar dock mot att de föreslagna säkerheterna har i stort sett samma styrka som de säkerheter som prövades för två år sedan. Följaktligen kan säkerheterna anses vara godtagbara under förutsättning att regeringens syn på risk inte har förändrats sedan det förra beslutet.

Riksgälden har i arbetet med yttrandet uppmärksammat ett antal problem med tillämpningen av förordningen. Vi inkommer därför separat med en skrivelse, dnr 2010/563, som föreslår vissa förändringar i förordningen (2008:715) om finansiella åtgärder för hanteringen av restprodukter från kärnteknisk verksamhet (finansieringsförordningen). Dessa förslag fokuserar på att förtydliga ansvarsfördelningen mellan regeringen och Riksgälden. Förslagen innebär också att vårt uppdrag avseende statens kreditrisk skulle förändras till att beskriva och analysera de finansiella risker som staten tar genom sitt sistahandsansvar i kärnavfallsfrågan. Behovet av att se över vissa frågor kopplade till finansieringsförordningen har tidigare beskrivits – bland annat i vårt yttrande till regeringen den 30 april 2008 (dnr 2008/667).

De beskrivna problemen, som resulterat i den separata skrivelsen, har också lett till att Riksgälden tills vidare valt att inte utnyttja rätten att meddela verkställighetsföreskrifter i enlighet med finansieringsförordningen.

Innehållsförteckning

Sammanfattning.....	1
1 Riksgäldens uppdrag.....	1
2 Säkerheter.....	1
2.1 Finansierings- och kompletteringsbelopp	2
Forsmarks Kraftgrupp AB.....	2
OKG AB.....	2
Ringhals AB	2
2.2 Riksgäldens förslag till riskbegränsande villkor	3
2.3 Analys av föreslagna säkerheter.....	3
2.3.1 Ägarbolagens kreditvärdighet	4
2.3.2 Är säkerheterna godtagbara?.....	5
3 Statens kreditrisk	5
4 Bilaga 1.....	8

1 Riksgäldens uppdrag

Lagen (2006:647) om finansiering av restprodukter från kärnteknisk verksamhet (finansieringslagen) och finansieringsförordningen reglerar finansieringssystemet för omhändertagandet av kärnavfallet. Enligt finansieringslagen och 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. Regeringen beslutar om de säkerheter som reaktorinnehavarna föreslår att ställa för finansierings- och kompletteringsbeloppen är godtagbara. Regeringen har dock i sitt beslut den 10 december 2009 (M2009/3674/Mk) begärt att Riksgälden med eget yttrande ska redovisa förslagen om säkerheter till regeringen.

Riksgäldens yttrande rör således den del av finansieringssystemet som handlar om de säkerheter som kärnkraftsindustrin ska ställa. Vi ska yttra oss om huruvida säkerheterna är godtagbara och får föreslå riskbegränsande villkor. Det finns också en möjlighet för Riksgälden att besluta om så kallade tilläggsäkerheter. För övriga tillståndshavare, som inte är reaktorinnehavare, ska däremot Riksgälden fatta ett eget beslut om säkerheterna är godtagbara.

Regeringen fastställde den 10 december 2009 kärnavfallsavgifter och finansierings- och kompletteringsbelopp för 2010 och 2011. Reaktorbolagens ägare skulle senast den 15 februari 2010 redovisa förslagen till säkerheter till Riksgälden enligt beslutet från regeringen. Vårt yttrande ska lämnas senast den 30 april 2010.

2 Säkerheter

Reaktorinnehavarna har inkommit med förslag till säkerheter för finansierings- och kompletteringsbeloppen. Finansieringsbeloppet ska motsvara skillnaden mellan de förväntade återstående kostnaderna för omhändertagandet av kärnavfallet och de pengar som har fonderats för dessa kostnader. Kompletteringsbeloppet motsvarar en uppskattning av kostnaderna för omhändertagandet av kärnavfallet som kan uppstå till följd av oplanerade händelser.

Reaktorbolagen föreslår att säkerheterna ska vara i form av moderbolagsborgen (se bilaga 1). Föreslagna borgensåtaganden är utformade såsom för egen skuld. De är inte solidariska utan innebär ett delat ansvar enligt respektive bolags ägarandel i Forsmarks Kraftgrupp AB, OKG AB och Ringhals AB. Borgensåtagandena är obegränsade i tid och i nominella belopp. E.ON Sverige AB går i borgen såsom för egen skuld för

E.ON Kärnkraft Sverige AB:s borgen. Fortum Oyj går i borgen såsom för egen skuld för Fortum Generation AB:s borgen.

2.1 Finansierings- och kompletteringsbelopp

Regeringen har beslutat om finansierings- och kompletteringsbelopp för reaktorbolagen enligt följande:

Reaktor- innehavare	Finansierings- belopp (miljoner kronor)	Kompletterings- belopp (miljoner kronor)
Forsmarks Kraftgrupp AB	2 283	2 991
OKG AB	1 118	2 122
Ringhals AB	2 082	3 135

Tabell 1: Finansierings- och kompletteringsbelopp för reaktorinnehavarna för 2010/2011 enligt regeringsbeslut 2009-12-10 (M2009/3674/Mk).

Reaktorbolagen har nedanstående ägarstruktur:

Forsmarks Kraftgrupp AB

Delägare	Andel
E.ON Kärnkraft Sverige AB	9,863 %
Fortum Generation AB	22,171 %
Skellefteå Kraft AB	1,966 %
Vattenfall AB	66,000 %

OKG AB

Delägare	Andel
E.ON Kärnkraft Sverige AB	54,50 %
Fortum Generation AB	43,37 %
Karlstads kommun	2,13 %

Ringhals AB

Vattenfall AB går i borgen såsom för egen skuld för finansierings- och kompletteringsbeloppet för Ringhals AB.

Strålsäkerhetsmyndigheten (SSM) har beslutat om finansieringsbelopp för Barsebäck Kraft AB enligt tabell 2.

Tillståndshavare	Finansieringsbelopp (miljoner kronor)
Barsebäck Kraft AB	2 138

Tabell 2: Finansieringsbelopp för 2010/2011 enligt regeringsbeslut 2009-12-10 (M2009/3674/Mk) och SSM:s beslut 2009-10-06 (SSM 2009/123).

E.ON Sverige AB går i borgen såsom för egen skuld för finansieringsbeloppet för Barsebäck Kraft AB.

2.2 Riksgäldens förslag till riskbegränsande villkor

Riksgälden föreslår att säkerheterna förenas med en utökad informationsplikt. Anledningen är att det är viktigt att löpande kunna bevaka statens risk, och det skulle underlättas om reaktorinnehavarnas informationsplikt utökas till att omfatta väsentliga händelser som påverkar bolagens möjlighet att uppfylla sina åtaganden med avseende på säkerheterna. Riksgälden föreslår också att bolagen ska skicka in årsredovisningar och delårsrapporter till Riksgälden. Vi bedömer inte att detta skulle öka bolagens administrativa kostnader i någon nämnvärd utsträckning.

Riksgälden anser också att det i framtiden bör ställas krav på så kallade negativförbindelser i borgensavtalen – givet att säkerheter fortsatt består av borgen från ägarbolagen. En negativförbindelse innebär vissa begränsningar för ägarbolagen att i framtiden pantsätta tillgångar. Fördelen med negativförbindelser, vilka är vanligt förekommande vid exempelvis långivning, är att den minskar risken för att ett borgensåtagande minskar i värde. Det finns dock ett antal aspekter, både praktiska och juridiska, som bör ses över före det att negativförbindelser skulle införas i avtalen. Om regeringen anser det lämpligt att ställa detta krav, föreslår vi att regeringen ger Riksgälden i uppdrag att ta upp frågan med industrin.

Vi vill också uppmärksamma regeringen på en ytterligare fråga, avseende tilläggssäkerheter, som bör analyseras vidare. I finansieringsförordningen finns en möjlighet att besluta om tilläggssäkerheter. Det är dock oklart om bolagen utan medgivande från befintliga långivare har möjlighet att i form av tillgångar ställa tilläggssäkerheter till staten. Vi föreslår att denna fråga utreds samtidigt som en eventuell översyn av negativförbindelser.

En mindre detalj är att borgensavtalen för Forsmarks Kraftgrupp AB och Ringhals AB bör uppdateras så att det i punkt 1 hänvisas till finansieringsförordningen (2008:715). I de insända handlingarna hänvisas det istället till den äldre varianten (2007:161).

2.3 Analys av föreslagna säkerheter

Riksgälden har analyserat de föreslagna säkerheterna genom att bedöma bolagens kreditvärdighet. Angreppssättet valdes utifrån att bolagen genom ägarbolagen ställer borgen som säkerhet. Säkerhetens värde är därmed direkt beroende av ägarbolagens kreditvärdighet. Majoriteten av ägarbolagen har dessutom en publik rating.

2.3.1 Ägarbolagens kreditvärdighet

Vi har valt att använda publik rating från Standard & Poor's (S & P) och Moody's Investors Service (Moody's) för att bedöma bolagens kreditvärdighet. S & P och Moody's är etablerade kreditvärderingsinstitut som bland annat löpande analyserar de större ägarbolagen som är aktuella. Karlstads kommun och Skellefteå Kraft saknar rating från ovanstående kreditvärderingsinstitut. Vi har därför sett ett behov av att riskklassificera Karlstads kommun och Skellefteå Kraft med hjälp av på marknaden vedertagna metoder. Resultatet har därefter stämts av genom att jämföra vår bedömda rating med publik rating för liknande kommuner eller bolag.

Yttrandet innehåller inte någon teknisk beskrivning av analysen av ägarbolagen. Riksgälden vill emellertid klargöra en principiell del av vår analys – nämligen hur vi i analysen sett på indirekt statligt stöd. Flera av ägarbolagen, t.ex. Karlstad kommun och Vattenfall, kan med en viss sannolikhet förväntas få statligt stöd om de råkar i svårigheter. Vid en bedömning av säkerheter värde, vars syfte är att minska svenska statens risk, bör det bortses från hur säkerheternas värde beror på stöd från den svenska staten. Ett eventuellt stöd från andra stater, exempelvis från den finska staten till Fortum Oyj, har dock inkluderats i vår bedömning.

Kreditvärderingsinstitutens ratingmetodik särskiljer det indirekta statliga stödet från bolagets egen styrka. Vi redovisar därför Moody's *baseline credit assessment* för Vattenfall AB men istället *long term issuer rating* för Fortum Oyj. På samma sätt använder vi *long term corporate credit rating* från S & P vid analysen av E. ON Sverige AB och Fortum Oyj. För Vattenfall AB har vi tittat på S & P:s *stand-alone credit profile*. Se tabell 3 för en sammanställning av respektive bolags publika eller av Riksgälden bedömda rating.

	S & P	Moody's	Riksgäldens bedömning
E. ON Sverige AB	A	Saknar rating från Moody's	A
Fortum Oyj	A	A2	A/A2
Karlstads kommun	Saknar rating från S & P	Saknar rating från Moody's	AA- — AA+
Skellefteå Kraft	Saknar rating från S & P	Saknar rating från Moody's	BBB — A
Vattenfall AB	A-	A3	A-/A3

Tabell 3: Ägarbolagens publika rating från S & P och Moody's eller vår bedömda rating av bolagen.

2.3.2 Är säkerheterna godtagbara?

Det finns uppenbara svårigheter med att yttra sig om en säkerhet är godtagbar på grund av att vad som utgör godtagbara säkerheter inte har preciserats i finansieringsförordningen eller på annat sätt. Frågan om en säkerhet är godtagbar beror ytterst på vilken risk staten är villig att ta i finansieringssystemet, dvs. statens riskpreferens. Rimligen är detta ett politiskt beslut. I den separata skrivelse (dnr 2010/563) som tidigare nämnts diskuterar vi detta problem i mer detalj.

Riksgälden har dock redogjort för ägarbolagens kreditvärdighet i föregående avsnitt. Bolagen har en bedömd rating inom intervallet BBB – AA+. På några års sikt innebär det att sannolikheten är låg för att ägarbolagen skulle gå i konkurs. På mycket längre sikt, t.ex. 40 – 50 år framåt, ökar emellertid risken, delvis beroende på att det finns betydande svårigheter med att uppskatta risk på riktigt långa tidshorisonter.

E.ON Sverige AB, Fortum Oyj och Vattenfall AB står för drygt 98 procent av det totala borgensåtagandet för reaktorinnehavarna. Vattenfall AB är helägt av den svenska staten, och den finska staten är majoritetsägare i Fortum Oyj. Vi anser att det statliga ägandet i Vattenfall AB och Fortum Oyj inverkar positivt på vår bedömning av bolagens långsiktiga kreditvärdighet. E.ON Sverige AB ingår i den tyska E.ON koncernen som är en av Europas största energikoncerner. Både Fortum Oyj och E.ON AG är dessutom börsnoterade vilket bland annat innebär att de regelbundet rapporterar om sin strategi, resultat och finansiella ställning.

Baserat på bolagens rating bedömer vi att säkerheternas värde ligger på i stort sett samma nivå som för två år sedan. Summan av finansierings- och kompletteringsbeloppen för respektive reaktorinnehavare, vilka regeringen beslutade om den 10 december 2009, är även något mindre än motsvarande belopp för två år sedan. Det implicerar att borgensåtagandena åtminstone inte torde vara mer betungande för ägarbolag i dag. Mot den bakgrunden skulle säkerheterna kunna anses vara godtagbara under förutsättningen att statens riskpreferens inte har förändrats sedan förra beslutet kring säkerheterna.

3 Statens kreditrisk

Riksgälden ska enligt finansieringsförordningen besluta om statens kreditrisk avseende ställda säkerheter. I den mer omfattande texten i vår skrivelse (dnr 2010/563) beskriver vi varför vi anser att det inte är möjligt att ta fram en relevant siffra på statens kreditrisk avseende ställda säkerheter.

Skrivelsen lämnar också förslag till hur detta problem bör hanteras så att en ändamålsenlig analys genomförs av statens risker i finansieringssystemet.

I vårt arbete med detta yttrande har vi dock utfört känslighetsanalyser genom att vi varierat ett antal ingående parametrar för att se hur statens kreditrisk avseende säkerheterna förändrades. Resultatet gav vid hand att även mindre variationer, och relativt små förändringar i antaganden, gav stora skillnader i uppskattningen av kreditrisken. Känslighetsanalysen stödjer därmed argumentet att det inte på ett relevant sätt går att kvantifiera statens kreditrisk.

I enlighet med vår skrivelse, som föreslår förändringar av finansieringsförordningen, har vi valt att avstå från att försöka fastställa en siffra för statens kreditrisk avseende säkerheterna. Det är därmed viktigt att regeringen tar ställning till de förslag vi lämnat för att åstadkomma en bättre uppföljning av statens risk i finansieringssystemet.

I ärendet har biträdande riksgäldsdirektör Pär Nygren beslutat efter föredragning av Anna Karin Järemo. I den slutgiltiga handläggningen har även avdelningschef Magnus Thor och Mikael Håkansson deltagit.

Pär Nygren

Anna Karin Järemo

4 Bilaga 1 - Föreslagna säkerheter från reaktor- innehavare och övriga tillståndshavare