

2018-08-27

Dnr 2017/1431

Miljö- och energidepartementet

103 33 Stockholm

Säkerheter inom kärnavfallsfinansieringssystemet – Riksgäldens synpunkter på ägarbolagens yttranden

Riksgäldskontoret (Riksgälden) lämnar härmed, i enlighet med regeringens uppdrag per den 14 juni 2018 (M2018/01166/ke), synpunkter på Fortum Oyj/Fortum Sverige AB:s och Uniper Swedens yttranden till regeringen över Riksgäldens förslag till säkerheter i finansieringssystemet för kärnavfall.

Behov av villkor kopplade till säkerheterna

Riksgäldens avsikt med de villkor som säkerheterna föreslås förenas med och som framfördes i yttrandet från den 16 april 2018 är att skapa bättre långsiktighet och trygghet i finansieringssystemet för kärnavfallet. Riksgälden anser att de förslagna villkoren är nödvändiga för att minska risken för att staten och de svenska skattebetalarna ska behöva stå för kostnader relaterade till avvecklingen av den svenska kärnkraften.

Genom att komplettera de ställda säkerheterna med ett avyttringsvillkor ges staten en möjlighet att pröva att den säkerhet som en ny ägare kan komma att ställa är godtagbar och att de nya ägarna därmed kan stå för det långsiktiga ekonomiska åtagandet för kärnavfallsfinansieringen. De informationsvillkor som Riksgälden föreslagit att säkerheterna ska utökas med syftar till att ge staten tillgång till relevant information kring bl.a. säkerhetens samvariation med åtagandet.

Av bilaga 1 framgår Riksgäldens reviderade förslag på utformning av borgensförbindelse.

Avyttringsvillkoret

Varför borgensförbindelser ska kompletteras med avyttringsvillkor för att anses godtagbara

Avsikten med avyttringsvillkoret för reaktorbolagen är att, redan innan en avyttring genomförs, ge staten rätt att pröva godtagbarheten hos den potentiella säkerhet som en ny ägare kan komma att föreslå. På så sätt ges staten möjlighet att bedöma om avyttringen medför en förändrad risk för staten som sistahandsansvarig för finansieringen av kärnavfall. Riksgälden anser att det utifrån sistahandsansvaret är rimligt att staten har en möjlighet att godkänna eventuella förändringar som kan påverka statens risk negativt.

Att borgensförbindelserna är obegränsade i tid binder ägarbolagen på lång sikt och möjliggör för staten att, även efter avyttring, stå kvar med den befintliga borgensförbindelsen från den tidigare ägaren. Denna borgensförbindelse riskerar dock att beloppsmässigt omfatta ett lägre belopp jämfört med det för tiden återstående

finansieringsbehovet. Om en ny ägare inte har förutsättningar att kunna betala för de återstående kostnaderna inom finansieringssystemet för kärnavfall kan det innebära att staten får stå för de kvarvarande kostnaderna.

Förändringar i bolagsstrukturer kan försämra en borgensmans betalningsförmåga, och därmed säkerhetens styrka, trots att samma juridiska person står kvar som borgensman. Av denna anledning är det enligt Riksgälden viktigt att det är koncernmoderbolaget som står för såväl borgensåtagandet som att det är de som omfattas av de föreslagna villkoren.

I ett av yttrandena framförs synpunkter om att ett avyttringsvillkor inte är nödvändigt utifrån att en avyttring som sker på marknadsmässiga villkor inte förändrar säkerhetens styrka.

I den efterföljande beskrivningen görs det gällande att ett säljande bolag endast går miste om framtida intäkter från den verksamhetsgren som avyttras och får likvida medel som matchar denna förlust. Riksgälden håller inte med om att kreditrisken alltid är oförändrad i denna situation. Exempelvis fick ett bolag i juni 2015 sin långsiktiga kreditvärdighet sänkt av det internationella kreditvärderingsinstitutet Standard and Poor's i samband med försäljningen av sin svenska elnätsverksamhet på grund av att affärsrisken ansågs öka och att detta inte till fullo kompenserades av den minskade finansiella risken (mer likvida medel).¹ I en senare transaktion köpte bolaget närmare 50 procent av aktierna i ett annat bolag vilket ledde till ytterligare en sänkning av det långsiktiga kreditbetyget i januari 2018.²

Riksgälden menar utifrån ovanstående exempel att en försäljning på marknadsmässiga villkor kan påverka borgensmannens kreditvärdighet och därmed säkerhetens styrka negativt. En bedömning av kreditvärdigheten beror bland annat på vilken verksamhet som avyttras, hur bolagens verksamhetssammansättning ser ut efter en försäljning samt vilka intentioner bolagen har med de likvida medel som försäljningen inbringar.

Riksgälden anser att det föreslagna avyttringsvillkoret är såväl ändamålsenligt som nödvändigt för att minska risken för att staten och därmed skattebetalarna ska behöva stå för kostnader relaterade till avvecklingen av den svenska kärnkraften. Villkoret utgör enligt Riksgälden ett minimikrav för att försäkra sig om att säkerheterna har ett mer långsiktigt värde även efter den dagen då reaktorbolagen slutar producera el och istället går in i en avvecklingsfas.

Likartade villkor som det avyttringsvillkor för reaktorbolagen som Riksgälden föreslår är ett sedvanligt inslag när det kommer till avtal mellan två kommersiella parter för att reglera den motpartsrisk som t.ex. en lån-/garantigivare åtar sig i samband med utfärdande av ett lån eller garanti.

¹ Standard and Poor's Rating Services, "Fortum Oyj Downgraded to 'BBB+' On Disposal of Its Stable, Regulated Electricity Distribution Network; Outlook Stable", daterad 2015-06-15.

² Standard and Poor's Rating Services, "Fortum Downgraded To 'BBB' On Weakening Credit Metrics After Its Acquisition Of About 47% Of Uniper; Outlook Negative", daterad 2018-01-18.

Slutligen vill Riksgälden åter poängtera att det är av stor vikt att villkoren införs så snart som möjligt.

Informationskravet

Riksgälden föreslår i sitt yttrande från april 2018 en utökad informationsplikt för borgensmännen. De föreslagna villkoren kring informationsgivning avser i) finansiella nyckeltal kring andel intjäning från den svenska kärnkraften i förhållande till borgensmannens totala intjäning samt ii) rapportering av händelser som kan ha en betydande inverkan på säkerhetens styrka.

Avsikten med den utökade informationsplikten är att ge staten bättre möjligheter till att mer proaktivt kunna följa och utvärdera den långsiktiga styrkan i de ställda säkerheterna.

Ur Riksgäldens perspektiv är ett mått på intjäning från den svenska kärnkraften viktigt för att det skapar en bättre möjlighet för staten att följa hur stor andel av borgensmännens totala intjäning som kommer från den svenska kärnkraften. En hög andel intjäning från kärnkraften bedöms av Riksgälden, allt annat lika, vara negativt för den framtida betalningsförmågan och därmed styrkan i de ställda säkerheterna. Riksgälden anser att sådana nyckeltal ska baseras på reviderade siffror.

Det andra informationskravet tar sikte på information om väsentliga händelser inom borgensmännens verksamhet som kan påverka säkerhetens styrka negativt. Riksgäldens avsikt med detta informationsvillkor är att staten i ett tidigt skede ska få inblick i borgensmännens strategiska beslut som kan påverka borgensmännens framtida betalningsförmåga, och därmed säkerhetens värde, negativt.

Riksgälden framförde i de samtal som fördes med de föreslagna borgensmännen inför Riksgäldens yttrande i april att det skulle komma att behövas en fortsatt dialog kring hur nyckeltalen ska tas fram för att vara relevanta och jämförbara, både över tid och mellan respektive borgensman.

Förslag på tilläggssäkerheter

Riksgälden anser att det utöver det föreslagna minimikravet på villkor kan bli aktuellt att kräva ytterligare tilläggssäkerheter från bolagen om värdebeständigheten på säkerheterna har försämrats och inte längre är godtagbar. Eventuella tilläggssäkerheter skulle kunna utgöras av t.ex. pant i aktier i dotterbolag alternativt avyttringsförbud och pantsättningsförbud för väsentliga dotterbolag och tillgångar. Det är viktigt att i detta sammanhang poängtera att det är tillståndshavarna som ska föreslå säkerhet för det fall staten anser att en tilläggssäkerhet behövs. De presenterade möjliga tilläggssäkerheterna utgör exempel på säkerheter som Riksgälden i dagsläget anser kunna motsvara de krav som Riksgälden bedömer att en säkerhet ska uppfylla för att anses godtagbar. Riksgälden anser att detaljerna kring dessa villkor kan utformas i samråd med bolagen om och när dessa tilläggssäkerheter bedöms nödvändiga.

Ställföreträdande riksgäldsdirektör Eva Cassel har beslutat i ärendet efter föredragning av Peter Mårtensson. I den slutliga handläggningen har även Erik Jansson, Jennie Lundgren och Gustav Guthenberg deltagit.

Eva Cassel

Peter Mårtensson

Bilaga 1: Riksgäldens reviderade förslag på borgensförbindelser (exempel)

Kopia till:

Uniper Sweden/Sydkraft AB

Fortum Sverige AB/Fortum Oyj

Vattenfall AB

Skellefteå Kraft

Karlstad kommun

Finansdepartementet/FMA

Bilaga 1 - Riksgäldens reviderade förslag på borgensförbindelser (exempel)

Finansieringsbelopp 2018-2020 – [Tillståndshavare]

Till Kärnavfallsfonden

B O R G E N

1. Enligt lagen (2006:647) om finansiering av kärntekniska restprodukter (nedan "finansieringslagen") är den som är tillståndshavare till kärnteknisk verksamhet som ger eller har gett upphov till restprodukter skyldiga att ställa säkerheter för ännu inte inbetalda kärnavfallsavgifter till den myndighet som regeringen bestämmer. Närmare bestämmelser kring ställandet av säkerheter ges i förordningen (2017:1179) om finansiering av kärntekniska restprodukter.
2. [Reaktorbolag] ("Reaktorbolag") (reg. nr. XXXXXX-XXXX), som är reaktorinnehavare och skyldig att betala kärnavfallsavgift för kärnkraftsreaktorerna [Reaktornamn x,x och x], har i samråd med sina aktieägare beslutat att ställa föreskriven säkerhet genom borgensåtaganden från [Reaktorbolags] direkta och indirekta aktieägare.
3. Med anledning härav och på de villkor som nedan anges går vi, [aktuella borgensmän] (nedan "Borgensmännen, var och en av dem en "Borgensman") i borgen, var och en såsom för egen skuld, för [Reaktorbolag] skyldighet att svara för sådana kostnader för omhändertagande som anges i 9§ finansieringslagen, i den utsträckning detta rör fastställt Finansieringsbelopp.
4. Vår borgen är begränsad till sammanlagt högst [Belopp i bokstäver(Belopp i siffror)] svenska kronor, vilket motsvarar det belopp som regeringen beslutat.
5. Vår borgen skall inte vara solidarisk utan skall gälla med delat ansvar (*pro determinata parte*) enligt våra följande respektive andelar i [Reaktorbolag]:

<u>Delägare</u>	<u>Andel (direkt eller indirekt)</u>
[Delägare]	[●] %
[Delägare]	[●] %
[Delägare]	[●] %
[Delägare]	[●] %

6. Denna borgen får tas i anspråk genom beslut av regeringen endast om de förutsättningar för användning av säkerhet som ställs upp i 18-19 §§ finansieringslagen föreligger.
7. Denna borgensförbindelse ersätter av oss under år 2015 utfärdad borgensförbindelse för [Reaktorbolag] skyldighet att svara för aktuella kostnader. Borgensförbindelsen från

år 2015, om ett belopp på [Belopp i siffror]svenska kronor, är genom ställandet av denna borgen förfallen.

8. Utöver denna borgensförbindelse åtar var och en av oss [(förutom [Kommunnamn] i förhållande till informationsåtagandena i punkt b), c), d) och e) nedan,] i förhållande till Kärnavfallsfonden att:
- a) under tiden som denna borgensförbindelse är giltig tillse att (i) [Reaktorbolag] förblir ägt (direkt eller indirekt) av oss i de andelar som anges i punkt 5 och (ii) någon annan än vi eller något av oss helägt dotterbolag (direkt eller indirekt) inte genom avtal får utöva inflytande över [Reaktorbolag], såvida inte Riksgäldskontoret (för Kärnavfallsfondens räkning) har i förväg och skriftligen godkänt ägar- eller kontrollförändringen,
 - b) senast [**] varje år skicka ett intyg till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) i formen av och med innehåll som framgår av bilagan till denna borgensförbindelse. Sådant intyg ska vara vederbörligen undertecknat av firmatecknare för den Borgensman som intyget avser,
 - c) utan dröjsmål skicka till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) information inför avyttringar av aktier i koncernbolag i sådan utsträckning att bolaget inte längre är del av koncernen,
 - d) utan dröjsmål skicka till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) information inför avyttringar av tillgångar eller rörelser i vår koncern om värdet överstiger 5 % av koncernens konsoliderade tillgångar enligt senaste reviderade årsredovisning, och
 - e) utan dröjsmål skicka till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) uppgifter om händelser i aktuell Borgensmans koncern som skäligen kan anses ha en väsentligt negativ inverkan på dennes förmåga att fullgöra dess betalningsförpliktelser enligt denna borgensförbindelse, där endast den Borgensman som berörs av sådan händelse behöver skicka sådan information.
9. Denna borgensförbindelse och tolkningen därav, ska regleras av svensk rätt.
10. Tvister som uppstår i anledning av denna borgensförbindelse ska slutligt avgöras genom skiljedom enligt Skiljedomsregler för Stockholms Handelskammares Skiljedomsinstitut. Skiljenämnden ska bestå av tre skiljedomare. Skiljeförfarandets säte ska vara Stockholm. Språket för förfarandet ska vara svenska.

[Ort] m fl den _____ 2018

[BOLAGSNAMN]
(reg.nr. XXXXXX-XXXX)

[BOLAGSNAMN]
(reg.nr. XXXXXX-XXXX)

[BOLAGSNAMN]
(reg.nr. [XXXXXX-XXXX])

[BOLAGSNAMN]
(reg.nr. [XXXXXX-XXXX])

För vårt dotterbolags, [Bolagsnamn], rätta fullgörande av sina åtaganden enligt ovan borgensförbindelse tecknar vi härmed borgen såsom för egen skuld.

Utöver denna borgensförbindelse åtar vi oss i förhållande till Kärnavfallsfonden att:

- a) under tiden som denna borgensförbindelse är giltig tillse att (i) [Bolagsnamn] förblir ett av oss helägt dotterbolag (direkt eller indirekt) och (ii) någon annan än vi eller något av oss helägt dotterbolag (direkt eller indirekt) inte genom avtal får utöva inflytande över [Bolagsnamn], såvida inte Riksgäldskontoret (för Kärnavfallsfondens räkning) har i förväg och skriftligen godkänt ägar- eller kontrollförändring,
- b) senast [**] varje år skicka ett intyg till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) i formen av och med innehåll som framgår av bilagan till denna borgensförbindelse. Sådant intyg ska vara vederbörligen undertecknat av firmatecknare för oss,
- c) utan dröjsmål skicka till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) information inför avyttringar av aktier i koncernbolag i sådan utsträckning att bolaget inte längre är del av koncernen,
- d) utan dröjsmål skicka till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) information inför avyttringar av tillgångar eller rörelser i vår koncern om värdet överstiger 5 % av koncernens konsoliderade tillgångar enligt senaste reviderade årsredovisning, och
- e) utan dröjsmål skicka till Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden) uppgifter om händelser i vår koncern som skäligen kan anses ha en väsentligt negativ inverkan på vår förmåga att fullgöra våra betalningsförpliktelser enligt denna borgensförbindelse.

Denna borgensförbindelse och tolkningen därav, ska regleras av svensk rätt.

Tvister som uppstår i anledning av denna borgensförbindelse ska slutligt avgöras genom skiljedom enligt Skiljedomsregler för Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut. Skiljenämnden ska bestå av tre skiljedomare. Skiljeförfarandets säte ska vara Stockholm. Språket för förfarandet ska vara svenska

[Ort] den _____ 2018

[BOLAGSNAMN]

[(reg.nr. XXXXXX-XXXX)]

BILAGA**Mall för intygande**

Till: Riksgäldskontoret (som representant för Kärnavfallsfonden)

Från: [●]

Datum: [datum]

1. Vi hänvisar till en borgensförpliktelse daterad [●].
2. Detta intyg avser redovisningsår [●] ("**Redovisningsåret**"). Intyget baseras på de reviderade siffrorna från koncernens senaste årsredovisning.
3. Beräkningarna grundas på följande siffror:
 - a) Totala [●]³ för hela koncernen: [●]
 - b) Totala [●] från kärnkraftsverksamhet: [●]
4. Vi intygar härmed att ratio:
 - c) totala [●] för hela koncernen, dividerat med
 - d) totala [●] från kärnkraftsverksamhet,
för Redovisningsåret var [●] %.

[BOLAGSNAMN]

Namn:

Namn:

³ Lämpligt mått tas fram i dialog mellan Riksgälden och borgensmännen.