

Underlagspromemoria 2A

Förändrad förvaltning av Kärnavfallsfonden

**En promemoria från arbetsgruppen för
regeringsuppdrag avseende översyn av
finansieringslagen och finansieringsförordningen**

2013-01-22

Innehåll

1	Arbetsgruppens samlade bedömning	3
2	Inledning.....	3
3	Aktsamhetsprincipen tillämpad på Kärnavfallsfondens kapitalförvaltning	3
4	Mål för förvaltningen	4
5	Utökade placeringsmöjligheter	5
6	Tillåtna tillgångsslag	6
7	Riskbegränsningar	7
7.1	Noteringskrav	7
7.2	En viss andel av kapitalet bör vara placerat i säkra räntebärande tillgångar.....	8
7.3	Begränsning av stora exponeringar ("enhandsengagemang")	9
7.4	Rösträttsbegränsning för aktier	9
7.5	Förbud mot placering i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är emitterade av kärnkraftsföretag	9
8	Tillsyn/uppföljning.....	9
9	Återlånesystem.....	10

1 Arbetsgruppens samlade bedömning

Arbetsgruppens samlade bedömning:

- Aktsamhetsprincipen bör anges i finansieringslagen. Den närmare tillämpningen av aktsamhetsprincipen bör regleras genom bestämmelser i finansieringsförordningen.
- Ett överordnat mål för avkastning och risk i Kärnavfallsfondens förvaltning bör anges i finansieringsförordningen. Målet bör utformas så att det tar hänsyn till risker i hela finansieringssystemet, inte bara finansiella risker i Kärnavfallsfonden.
- Kärnavfallsfonden bör ges utökade placeringsmöjligheter för att dels skapa bättre möjligheter att utifrån en helhetssyn på finansieringssystemet hantera den totala ränterisken, dels med fortsatt låg risknivå öka den förväntade avkastningen.
- Tillåtna tillgångslag i Kärnavfallsfonden bör regleras i finansieringsförordningen, med förebild i bestämmelserna i lagen (2004:46) om investeringsfonder.
- Riskbegränsningar avseende noteringskrav, andel säkra räntebärande tillgångar, begränsning av stora exponeringar, rösträttsbegränsning för aktier och förbud mot placering i värdepapper emitterade av kärnkraftsföretag bör anges i finansieringsförordningen.
- Aktsamhetsprincipens krav på tillsyn/uppföljning kan tillgodoses utan några omfattande ytterligare resursinsatser.
- Ett återlånesystem av finsk modell bör avvisas av principiella skäl.

2 Inledning

Denna PM behandlar arbetsgruppens slutsatser kring hur förvaltningen av Kärnavfallsfonden bör utformas. Det bör understrykas att slutsatserna endast utgör arbetsgruppens syn, och är således inte avstämda med respektive myndighet. Arbetsgruppen har i denna del utgjorts av Göran Schubert, Peter Stoltz och Olle Stångberg.

3 Aktsamhetsprincipen tillämpad på Kärnavfallsfondens kapitalförvaltning

Aktsamhetsprincipen (på engelska "the prudent person rule") återfinns numera i flera länders lagstiftning, framför allt i anglosaxiska länder. Den är inriktad på den situation som föreligger när någon förvaltar ett kapital och någon annan är beroende av resultatet av kapitalförvaltningen. Ett vanligt exempel på detta förhållande är pensionsförvaltning. OECD:s definition på hur en kapitalförvaltare bör uppträda enligt aktsamhetsprincipen lyder: "En person som har anförtrotts förvaltningen av en pensionsfond måste uppfylla sina skyldigheter med den omsorg, skicklighet, aktsamhet och flit som en person i liknande ställning skulle använda vid driften av ett företag av liknande karaktär och målsättning". Aktsamhetsprincipen infördes i svensk rätt år 2006 som den

grundläggande principen för placeringen av tjänstepensionskapital i samband med genomförandet av EU:s tjänstepensionsdirektiv.

Av aktsamhetsprincipen, såsom den förklaras i direktivet, följer bl.a. att tillgångarna ska placeras på det sätt som bäst gagnar de ersättningsberättigades intressen och som tillförsäkrar säkerhet, kvalitet, likviditet och lönsamhet för den samlade portföljen. Aktsamhetsprincipen föreskriver vidare att tillgångarna ska placeras med beaktande av åtagandenas typ och varaktighet, enligt den s.k. matchningsprincipen. Även krav på diversifiering mellan olika typer av tillgångar och att tillgångarna har god likviditet följer av aktsamhetsprincipen. Enligt aktsamhetsprincipen kan ett placeringsbeslut inte betraktas isolerat. Ett enskilt placeringsbeslut måste enligt principen grunda sig på vilka effekter som beslutet förväntas få för verksamheten i sin helhet.

Aktsamhetsprincipen är i första hand inriktad på beslutsprocessen. Ingen typ av placering betraktas som olönsam i sig. Ingen typ av placering betraktas som oaktsam i sig. Alltför försiktiga placeringar med mycket begränsad risk kan däremot komma i strid med aktsamhetsprincipen, eftersom en sådan placering riskerar att generera för lite avkastning. Aktsamhet ska således i detta sammanhang inte anses vara samma sak som försiktighet.

Arbetsgruppen bedömer att finansieringssystemet har stora likheter med pensionsförvaltning, där fonderade medel ska täcka utbetalningar långt in i framtiden. De pensionsberättigade motsvaras i finansieringssystemet av de avgiftsskyldiga, som har ett intresse av att kapitalförvaltningen sköts så att avgifterna till fonden kan hållas på så låg nivå som möjligt samtidigt som kapitalet i fonden med hög sannolikhet ska räcka till det förväntade behovet av utbetalningar från fonden. Ytterligare en intressent i finansieringssystemet är staten, som i egenskap av sistahandsansvarig för kostnaderna i likhet med de avgiftsskyldiga har ett intresse av att kapitalet i fonden ska räcka till för det förväntade behovet av utbetalningar från fonden.

För Kärnavfallsfonden skulle, enligt arbetsgruppens bedömning, aktsamhetsprincipen främst innebära att ökad hänsyn måste tas till åtagandesidan i finansieringssystemet och framtida förväntade kärnavfallsavgifter när placeringsriktlinjer fastställs. Vidare skulle vidgade placeringsmöjligheter för fonden ligga i linje med aktsamhetsprincipen.

Mot denna bakgrund är det lämpligt att aktsamhetsprincipen förs in i finansieringslagen. Aktsamhetsprincipen är tämligen allmänt hållen. Den närmare tillämpningen av aktsamhetsprincipen för Kärnavfallsfonden bör därför regleras på så sätt att regeringen i finansieringsförordningen lämnar närmare föreskrifter för Kärnavfallsfondens kapitalförvaltning. Föreskrifterna, som då måste ligga inom ramen för den övergripande aktsamhetsprincipen, bör främst avse preciseringar av mål för förvaltningen, tillåtna tillgångsslag samt begränsning av olika risker.

4 Mål för förvaltningen

I finansieringsförordningen finns f.n. inget tydligt mål för förvaltningen angivet. Det enda som sägs är att fonden "ska förvaltas så att kraven på god avkastning och tillfredsställande betalningsberedskap tillgodoses."

En tydligare målformulering bör knyta ihop avkastningskravet med vilken risknivå som kan accepteras, eftersom en högre avkastning kan uppnås endast till priset av en högre risk (med risk avses här hur stora avvikelserna från genomsnittet är för avkastningen, mätt som standardavvikelse).

En fråga är om det överordnade målet i finansieringsförordningen ska avse enbart avkastning och risk begränsad till utvecklingen av kapitalet i fonden, eller om det ska avse hela finansieringssystemet. Såväl akksamhetsprincipen som helhetsprincipen och balansräkningsprincipen talar för att ett överordnat mål med koppling till acceptabel risknivå bör avse hela finansieringssystemet. Ett sådant överordnat mål skulle kunna formuleras på följande sätt.

”Kapitalförvaltningen i Kärnavfallsfonden ska utformas så att avkastning och finansiella risker på bästa sätt bidrar till

1. en hög sannolikhet för att fondens tillgångar räcker till för det förväntade behovet av utbetalningar från fonden för att täcka tillståndshavarnas framtida kostnader,
2. så låga och över tiden jämna kärnavfallsavgifter som möjligt.”

Utifrån en sådan övergripande målformulering i finansieringsförordningen skulle det sedan ankomma på Kärnavfallsfondens styrelse att utforma mer operativa mål och riskbegränsningar för kapitalförvaltningen i fonden.

5 Utökade placeringsmöjligheter

Kärnavfallsfondens placeringsmöjligheter regleras av regeringen genom bestämmelser i finansieringsförordningen (19 §). Vid starten av den nuvarande förvaltningsmodellen år 1996 begränsades placeringsmöjligheterna till att enbart omfatta placeringar på konto i Riksgäldskontoret. Kontoplaceringarna kunde dock göras på villkor som avspeglade vad som gällde för reala och nominella statsobligationer. Under år 2002 ändrades placeringsreglerna så att möjligheterna till kontoplaceringar i Riksgäldskontoret på villkor som avspeglade statsobligationer slopades och ersattes med möjlighet till placeringar på marknaden för statsobligationer. Under år 2009 ändrades placeringsreglerna så att placeringar blev tillåtna även i s.k. säkerställda obligationer. Säkerställda obligationer ges ut av bostadsfinansieringsinstitut och ger innehavaren säkerheter i form av en avskild säkerhetsmassa, som i regel består av pantbrev som institutet tagit in som säkerhet för sin egen utlåning.

Med de nuvarande placeringsbegränsningarna är Kärnavfallsfondens möjligheter att påverka avkastning och risk starkt begränsade och avser i huvudsak

- val mellan nominella placeringar och realränteplaceringar,
- val av duration (räntebindningstid) i placeringarna,
- val mellan statsobligationer och säkerställda obligationer,
- val av enskilda värdepapper inom respektive kategori samt ”timing” av köp och försäljning.

Detta innebär att avkastningen i fonden i hög grad är beroende av marknadsutvecklingen för räntebärande placeringar med låg risk. Med nuvarande låga marknadsräntor innebär placeringsbegränsningarna att den förväntade framtida avkastningen i fonden ligger på en låg nivå.

Kärnavfallsfondens styrelse har vid två tillfällen i skrivelser till regeringen föreslagit ökade placeringsmöjligheter, bl.a. rätt att få placera i aktier och räntebärande värdepapper med annan emittent än svenska staten. Framställningarna har resulterat i att säkerställda obligationer blev tillåtna för placeringar fr.o.m. våren 2009. Däremot har framställningarna att få placera i aktier avslagits.

Det finns nu skäl att återigen aktualisera frågan om ökade placeringsmöjligheter för Kärnavfallsfonden. Ett motiv för detta är att skapa bättre möjligheter att utifrån en helhetssyn på finansieringssystemet hantera den totala ränterisken i systemet. Möjlighet att använda derivatinstrument för durationsmatchning skulle underlätta detta. Ett annat motiv är att med bibehållen låg risknivå få möjlighet att öka den förväntade avkastningen, vilket i sin tur skulle bidra till låga kärnavfallsavgifter. Det skulle kunna ske genom placeringar i aktier och företagsobligationer. Genom diversifieringseffekten i en portfölj med olika tillgångsslag, som inte riskmässigt samvarierar fullt ut med varandra, är det möjligt att öka den förväntade avkastningen utan att den totala risknivån höjs i samma utsträckning.

6 Tillåtna tillgångsslag

Enligt akksamhetsprincipen är inget tillgångsslag i sig oaktsamt, så länge man kan motivera att placeringen i ett helhetsperspektiv gagnar de ersättningsberättigades intressen. Samtidigt skulle det vara ett stort steg att gå från Kärnavfallsfondens nuvarande starkt begränsade placeringsuniversum till en modell som innebär att "allt är tillåtet".

En första fråga är vilka ytterligare tillgångsslag som är önskvärda för Kärnavfallsfonden att kunna placera i utöver nuvarande tillgångsslag (svenska statsobligationer och svenska säkerställda obligationer). De ytterligare tillgångsslag som kan vara intressanta är i första hand

- noterade svenska aktier
- noterade utländska aktier
- svenska räntebärande värdepapper med annan emittent än staten
- utländska räntebärande värdepapper med annan emittent än staten
- fondandelar i investeringsfonder som omfattas av lagen (2004:46) om investeringsfonder och motsvarande utländska fonder med en placeringsinriktning som täcks av ovanstående punkter (detta är egentligen inget eget tillgångsslag utan en typ av förpackning av ovanstående)
- valutor (enbart för valutasäkring)
- derivatinstrument med ovanstående som underliggande tillgång för att effektivisera förvaltningen, men inte för att skapa hävstång

En andra fråga är om, och i så fall hur, tillåtna tillgångsslag ska regleras i förordningen.

- En renodlad tillämpning av akksamhetsprincipen innebär att inga begränsningar görs av tillåtna tillgångsslag i förordningen. En parallell är regleringen för tjänstepensionsinstitut, där

inga formella begränsningar finns. Det ankommer i stället på institutet (styrelsen) att utforma egna placeringsriktlinjer som är anpassade för den egna verksamheten och ligger inom ramen för akksamhetsprincipen.

- Om det bedöms vara ett för stort steg att helt utelämna frågan om tillåtna tillgångsslag i förordningen, kan man överväga en reglering med förebild i lagen (2004:46) om investeringsfonder. Det skulle innebära att det i förordningen anges att placeringar får göras i "likvida finansiella tillgångar som utgörs av överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument och fondandelar samt på konto i kreditinstitut". Vidare skulle anges att Kärnavfallsfonden "får använda sig av tekniker och instrument som är hänförliga till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen av tillgångarna i fonden".

Överlåtbara värdepapper definieras i lagen om investeringsfonder på följande sätt.

"a) aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier samt depåbevis för aktier

b) obligationer och andra skuldförbindelser, med undantag av penningmarknadsinstrument, samt depåbevis för skuldförbindelser, och

c) värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b genom teckning eller utbyte."

Penningmarknadsinstrument definieras som "statsskuldväxlar, bankcertifikat samt sådana andra finansiella instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas".

Derivatinstrument definieras som "optioner, terminer och swappar samt andra likartade finansiella instrument".

Med en reglering som har lagen om investeringsfonder som förebild skulle alla önskvärda placeringsformer enligt ovan täckas in.

7 Riskbegränsningar

I nuvarande regelverk finns inga särskilda bestämmelser för att begränsa den finansiella risken i placeringarna. Med begränsningen till svenska statsobligationer och säkerställda obligationer finns inte skäl att ytterligare begränsa t.ex. emittent- och likviditetsrisk. Utökade placeringsmöjligheter motiverar dock att det i finansieringsförordningen införs regler för att begränsa olika typer av risker som aktualiseras av att nya typer av tillgångar blir möjliga för placeringar.

7.1 Noteringskrav

För att begränsa likviditetsrisken bör det införas ett krav att placeringar endast får göras i värdepapper som är börsnoterade eller motsvarande. En jämförelse kan göras med vad som gäller för tjänstepensionsinstitut och investeringsfonder.

För tjänstepensionsinstitut finns i försäkringsrörelselagen en bestämmelse om att "av det belopp som ska skuldäckas i verksamhet med tjänstepensionsförsäkring får en andel på högst tio procent utgöras av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier samt obligationer och andra

skuldförbindelser, om värdepapperen eller skuldförbindelserna inte är föremål för handel på reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES”.

I lagen om investeringsfonder finns bestämmelsen att medel ”får placeras i penningmarknadsinstrument som är, eller i överlåtbara värdepapper som är eller inom ett år från emissionen avses bli,

1. upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, eller
2. föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.”

Upp till 10 procent av en investeringsfonds värde får dock placeras i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som inte uppfyller ovanstående noteringskrav.

När det gäller derivatinstrument får en investeringsfond placera i sådana instrument om dessa omsätts på en reglerad marknad. Vidare får en investeringsfond placera i derivatinstrument som handlas direkt mellan parterna (OTC) om motparten omfattas av tillsyn och tillhör de kategorier av företag som godkänts som motparter av Finansinspektionen samt om derivatinstrumenten är föremål för en daglig, tillförlitlig och kontrollerbar värdering och de vid varje tidpunkt på fondbolagets begäran kan säljas, lösas in eller avslutas genom en utjämnande transaktion till ett rimligt värde.

Bestämmelser motsvarande vad som gäller för investeringsfonder bör föras in i finansieringsförordningen, dock med den skillnaden att det inte bör finnas någon möjlighet att placera i onoterade värdepapper. Kärnavfallsfondens placeringar i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument bör i sin helhet uppfylla noteringskraven.

7.2 En viss andel av kapitalet bör vara placerat i säkra räntebärande tillgångar

Det bör övervägas att i finansieringsförordningen föra in en riskbegränsning som har formen av en lägsta nivå för andel säkra räntebärande placeringar, eftersom räntebärande placeringar har en lägre risknivå än aktier. En angiven lägsta nivå för andel säkra räntebärande värdepapper är en relativt vanlig metod för riskbegränsning. Eftersom de nuvarande placeringsreglerna kan sägas innehålla denna metod (100 procentplaceringar i räntebärande värdepapper), ligger det nära till hands att även i fortsättningen använda samma metod. En lämplig utformning, som utgår från en helhetssyn på finansieringssystemet, kan vara följande.

Ett belopp som motsvarar minst nuvärdet av de förväntade nettoutbetalningarna (förväntade utbetalningar minskade med förväntade avgiftsinbetalningar) från fonden under de närmaste 25 åren, dock lägst 60 procent av fondens marknadsvärde, ska placeras på räntebärande konto i Riksgäldskontoret, i skuldförbindelser utfärdade av svenska staten eller i skuldförbindelser utgivna enligt lagen (2003:1223) om säkerställda obligationer. Begränsningen ska gälla för varje tillståndshavare.

Med en sådan regel skulle nuvarande försiktiga placeringsregler med låga emittent- och likviditetsrisker bibehållas för minst de närmaste 25 årens nettoutbetalningar från fonden, medan det kapital som motsvaras av återstående mycket långsiktiga åtaganden skulle kunna placeras med högre finansiell risk i nya tillgångsslag.

Om det införs en modell med en diskonteringsränta som bygger på marknadsräntor i det kortare segmentet och en fast ränta i det längre segmentet, skulle en sådan begränsningsregel kunna bädda för en förvaltningsmodell med durationsmatchade räntebärande placeringar för de närmaste 25 årens utbetalningar och friare placeringar i aktier och kreditobligationer för att långsiktigt avkastningsmässigt motivera en fast diskonteringsränta i det längre segmentet.

7.3 Begränsning av stora exponeringar ("enhandsengagemang")

Det bör finnas begränsningar i finansieringsförordningen av hur stor del av fondens kapital som är exponerat mot en och samma emittent. Motsvarande bestämmelser i lagen om investeringsfonder kan tjäna som förebild för en sådan reglering. Dessa bestämmelser innebär i normalfallet att överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument från en och samma emittent inte får uppgå till mer än 5 procent av fondens värde. I vissa fall tillåts dock högre andel:

- Högst 35 procent av fondens värde om de är emitterade eller garanterade av, en stat, av en kommun eller en statlig eller kommunal myndighet i ett land inom EES eller av en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar.
- Högst 25 procent av fondens värde om de består av svenska säkerställda obligationer eller motsvarande utländska skuldförbindelser, under förutsättning att det sammanlagda värdet av fondens innehav av sådana skuldförbindelser är högst 80 procent av fondens värde.
- Högst 10 procent av fondens värde i andra fall än ovanstående två punkter, under förutsättning att det sammanlagda värdet av sådana exponeringar som är större än grundregeln 5 procent inte överstiger 40 procent av fondens värde.

7.4 Rösträttsbegränsning för aktier

För investeringsfonder gäller att fondbolag inte till en värdepappersfond får förvärva aktier med sådan rösträtt som gör det möjligt för fondbolaget att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett företag. Om Kärnavfallsfonden får placera i aktier bör en motsvarande bestämmelse föras in i finansieringsförordningen.

7.5 Förbud mot placering i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är emitterade av kärnkraftsföretag

Mot bakgrund av det övergripande syftet med finansieringssystemet bör det i förvaltningen av Kärnavfallsfonden inte finnas finansiella risker som är beroende av utvecklingen i de företag som är avgiftsskyldiga till fonden. Kärnavfallsfonden bör därför inte få placera i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är emitterade av bolag inom en koncern som bedriver sådan verksamhet som medför skyldighet att betala kärnavfallsavgift.

8 Tillsyn/uppföljning

När akksamhetsprincipen infördes i svensk lagstiftning i samband med implementeringen av EU:s tjänstepensionsdirektiv anförde regeringen (prop. 2004/05:165 s.103) i frågan om tillsyn/uppföljning av verksamhet som omfattas av akksamhetsprincipen.

"Reglering enligt akksamhetsprincipen ställer högre krav på tillsynsyndigheten. Tillsyn enligt akksamhetsprincipen måste vara förebyggande och ta sikte på bl.a. hur och enligt vilka kriterier placeringsbeslut fattas, snarare än på att kontrollera hur den enskilda placeringen påverkar placeringsportföljens utseende. Eftersom allmänna

processinriktade principer ligger till grund för regleringen blir tillsynen i praktiken individuell och varje enskilt instituts situation och förutsättningar måste tas i beaktande, vilket gör att det i den bemärkelsen blir svårare för tillsynsmyndigheten att avgöra när lagen överträds i ett enskilt fall.

Mot den angivna bakgrunden blir kravet på pensionsinstituterna att utforma och lämna in placeringsriktlinjer en central del i tillsynsverksamheten. En annan konsekvens är att det generellt kommer att ställas högre krav på den information som pensionsinstitutet lämnar till tillsynsmyndigheten och allmänheten.”

Det finns mot denna bakgrund skäl att närmare överväga hur akksamhetsprincipens krav på tillsyn/uppföljning ska tillämpas för Kärnavfallsfonden.

Först kan konstateras att det är en principiell skillnad mellan Kärnavfallsfonden och pensionsinstituterna i fråga om behov av och motiv för tillsyn/uppföljning. När det gäller pensionsinstituterna, som är privaträttsliga subjekt, motiveras den statliga tillsynen främst av konsumentskyddet. Kärnavfallsfonden är ett offentligrättsligt subjekt (en del av staten) och omfattas därmed av de normala formerna för styrning och kontroll av statliga myndigheter. Dessutom är ”konsumentintresset” även tillgodosett genom att två av Kärnavfallsfondens styrelseledamöter utses av regeringen efter nominering av de betalningsskyldiga/ersättningsberättigade.

Vidare minskas behovet av kvalitativ tillsyn/uppföljning om det införs kompletterande riskbegränsningsregler i finansieringsförordningen. I dessa delar räcker det då med en mer kvantitativt inriktad limituppfoljningskontroll av det slag som normalt förekommer för finansiell verksamhet.

Kärnavfallsfondens årsredovisning revideras av Riksrevisionen, som vid behov anlitar utomstående finansiell revisionsexpertis för kompletterande analyser och bedömningar. Som exempel kan nämnas att Riksrevisionen vid granskningen av Kärnavfallsfonden under de senaste åren anlitat revisorer från PwC och Ernst & Young. Fondens placeringspolicy finns tillgänglig på fondens webbplats och är liksom andra relevanta dokument allmänna handlingar enligt lagen om offentlighet och sekretess. Regeringen skulle kunna föreskriva att Kärnavfallsfonden i sin årsredovisning ska lämna en utförlig redogörelse för hur fonden har tillämpat akksamhetsprincipen i sin förvaltning. Denna redogörelse skulle då omfattas av Riksrevisionens granskning.

För AP-fonderna gäller att regeringen årligen ska göra en särskild utvärdering och redovisa denna till riksdagen i en särskild skrivelse. Regeringen anlitar olika konsultfirmor för att ta fram underlag för sin skrivelse till riksdagen. Kanske kunde en liknande ordning vara lämplig när det gäller hela kärnavfallsfinansieringssystemet, fast begränsad till vart tredje år i anslutning till avgiftsbesluten.

Sammanfattningsvis gör arbetsgruppen bedömningen att akksamhetsprincipens krav på tillsyn/uppfoljning kan tillgodoses utan några omfattande ytterligare resursinsatser.

9 Återlånesystem

Svensk Kärnbränslehantering AB(SKB) har aktualiserat frågan om att införa ett återlånesystem av finsk modell, bl.a. för att öka möjligheterna till avkastning i Kärnavfallsfonden. Av de regler för det finska återlånesystemet som SKB bifogat sin skrivelse framgår bl.a. följande.

- Räntan på återlånen är förordningsreglerad och uppgår till 12 månaders Euriborränta oberoende av lånetiden. Räntan justeras årligen. (Motsvarande svensk ränta är 12 månaders Stibor, som f.n. uppgår till nominellt cirka 1,6 procent).
- Beträffande säkerheter för lån sägs i förordningen endast att fastighetsinteckning i en kärnkraftsanläggning inte kan godtas som säkerhet. Något uttryckligt krav på säkerhet finns inte i förordningen.

Mot bakgrund av ovanstående är det svårt att se att ett återlånesystem av finsk modell skulle kunna öka avkastningen i Kärnavfallsfonden. Den principiellt viktiga invändningen är dock att hela syftet med finansieringssystemet är att det ska ske en fonduppbyggnad hos staten för att säkerställa att kärnkraftsföretagen kan uppfylla sina åtaganden. Att då låna tillbaka kapital med någon form av kreditrisk på ett kärnkraftsföretag motverkar därför syftet med finansieringssystemet. Ett återlånesystem av finsk modell bör således avvisas av principiella skäl.

Återlån skulle kunna övervägas endast om det förses med någon form av mycket säker tredjepartsgaranti, t.ex. från en bank med hög rating. Kreditrisken på låntagaren (kärnkraftsföretaget) skulle därmed ersättas av en kreditrisk på garantigivaren. I så fall skulle man kunna tänka sig en ordning där Kärnavfallsfondens kapitalförvaltare utifrån en ren avkastnings-/riskbedömning har möjlighet, men inte skyldighet, att inom en viss limit göra återlåneplaceringar till en för varje placering särskilt framförhandlad ränta. Om det finns intresse från företagen för en sådan modell, krävs ytterligare överväganden beträffande de närmare formerna för modellen.