



Klimat- och näringslivsdepartementet
103 33 Stockholm

kn.remissvar@regeringskansliet.se

kopia: kn.cks.remisser@regeringskansliet.se

Remissvar över Riksgäldskontorets delredovisning 2 av uppdrag att utreda finansiering av omhändertagande av kärntekniska restprodukter från nya kärnkraftsreaktorer

Er referens: KN2025/00513

Kärnavfallsfonden har beretts möjlighet att lämna synpunkter på rubricerad rapport. Vi begränsar vårt remissvar till att kommentera de delar av förslaget som har koppling till vårt uppdrag, samt den nya lagens utformning i förhållande till befintlig lagstiftning.

Sammanfattning

- Kärnavfallsfonden uppskattar det arbete som ligger bakom rapporten och ser positivt på att dessa frågor belyses på ett så grundligt sätt. Vi hoppas att våra synpunkter kan bidra till att ytterligare förtydliga och utveckla förslagen.
- Den föreslagna modellen för statligt stöd för omhändertagandet av kärntekniska restprodukter kan innebära att den ekonomiska risken inte minskar tillräckligt mycket för att någon aktör ska vilja bygga den första reaktorn.
- Riksgälden har i sina modellberäkningar inte beaktat det statliga finansieringsstödet, t.ex. prisgarantier, som kommer att ges till nya tillståndshavare.
- Det finns vissa otydligheter och möjliga inkonsekvenser i den föreslagna lagtexten – och i det som förväntas regleras i kommande förordningsförslag – som behöver åtgärdas, bland annat hur statligt stöd ska hanteras inom fondens konstruktion och hur diskonteringsräntan ska tillämpas.
- Det bör förtydligas om det är reaktorinnehavarna som bär risken för värdeutvecklingen av det inbetalda stödet och att ingen ränteersättning eller avräkning görs vid återbetalning. Lagtexten bör även tydliggöra rätten till återbetalning från fonden, särskilt om medel från statligt stöd inte räcker och avgiftsmedel behöver tas i anspråk.
- Det beräkningstekniska antagandet om drifttid bör utgå från anläggningens förväntade livslängd.



- Det finns alternativa sätt att öka fondens förväntade avkastning utöver de som föreslås i rapporten. Fonden noterar även att rapportens beskrivning av den så kallade 20-årsregeln framstår som oklar.
- Riksgäldens förslag innebär att två parallella regelverk kommer att gälla för nya respektive befintliga reaktorer. Detta riskerar att skapa oklarheter kring gemensamma begrepp och hur vissa bestämmelser ska tillämpas. För att undvika inkonsekvenser bör dessa frågor förtydligas i författningstexten.
- Rapportens uppskattning av statens kostnader förefaller innebära en dubbelräkning, eftersom både stödbeloppet och räntekostnaden redovisas som separata poster.
- Den så kallade 20-årsregeln är omotiverat konservativ och medför en alltför tidig och snabb avtrappning av reaktorinnehavarnas innehav i mer riskfyllda tillgångar, främst aktier. En kortare regel, exempelvis 10 år, skulle fortfarande säkerställa en successiv avtrappning av risken i takt med att placeringshorisonten minskar, men på ett sätt som bättre balanserar behovet av riskkontroll med målet om långsiktigt god avkastning.



Utformning av statligt stöd (avsnitt 3.2)

I rapporten föreslås en modell för statligt stöd till ny kärnkraft som innebär att de första investerarna i ny kärnkraft garanteras täckning för en viss andel av de fasta kostnaderna kopplat till ett nytt kärnavfallsprogram (den s.k. programrisken). Syftet med stödet är att minska den ekonomiska risken för tidiga aktörer och därmed underlätta investeringar i ny kärnkraft. Genom att hantera programrisken kommer stödet även att reducera nivåerna på kärnavfallsavgifter och säkerhetsbelopp (finansieringsbeloppet) för reaktorinnehavare som tar del av stödet.

Rapporten presenterar exempelberäkningar av kärnavfallsavgifter och säkerheter för ny kärnkraft, baserat på förslaget om statligt stöd (se tabell 11 i rapporten för en sammanfattning). Beräkningarna visar att avgifterna för ny kärnkraft är något högre än för befintlig kärnkraft, medan säkerhetsbeloppen är betydligt högre – särskilt kompletteringsbeloppet vid låg programstorlek. Vid en programstorlek på 1 259 MWe uppgår kompletteringsbeloppet till 39 miljarder kronor för en enskild reaktor.

Att kompletteringsbeloppet blir högt beror på att det statliga stödet är utformat som ett engångsbelopp, avsett att täcka en viss andel av de beräknade fasta kostnaderna. Eftersom stödet inte justeras vid eventuella kostnadsökningar, faller risken för fördyrningar i sin helhet på reaktorinnehavarna. Detta medför att kompletteringsbeloppet blir högt, trots att ett statligt stöd utgår.

I syfte att minska storleken på kärnavfallsavgifter och säkerhetsbelopp presenterar Riksgälden tre förslag på hur villkoren för beräkning av dessa belopp kan anpassas (avsnitt 4.2). Trots dessa relativt omfattande justeringar sjunker kompletteringsbeloppet endast till 25 miljarder kronor för en enskild reaktorinnehavare vid en programstorlek på 1 250 MWe. Det finns en risk att även detta belopp är så högt att det kan verka avskräckande för företag som överväger nyetablering av reaktorer.

Mot denna bakgrund vill Kärnavfallsfonden uppmärksamma att den föreslagna modellen, även med de justeringar som föreslås, kan leda till att minskningen av den ekonomiska risken inte är tillräcklig för att någon aktör ska vilja bygga den första nya reaktorn.

Stöd för att förvärva andelar i kärnavfallsfonden för täckning av fasta kärnavfallskostnader (avsnitt 3.2.1)

I rapporten föreslås att det statliga stödet utbetalas till reaktorinnehavarna med villkor om att det används för att förvärva andelar i kärnavfallsfonden. Vidare framgår av 2 § 11 i förslaget till ny finansieringslag att begreppet "kärnavfallsfonden" avser samma fond som i finansieringslagen, och som idag förvaltas av myndigheten Kärnavfallsfonden.

Kärnavfallsfonden anser dock att det i lagtexten tydligare bör framgå hur medel svarande mot utbetalt stöd ska anses ingå i den förmögenhetsmassa som utgör kärnavfallsfonden. Den nuvarande fondens konstruktion vilar närmast på en reglering varigenom inbetalade kärnavfallsavgifter ska särredovisas och förvaltas särskilt av en utpekad myndighet (se bland annat 6 och 13 §§ finansieringslagen). Det saknas till exempel reglering av hur och om tillståndshavarna "förvärvar" eller kan "lösa in" andelar i fonden, även om den befintliga fonden av praktiska skäl har strukturerats som en andelsfond. Däremot finns vissa skyldigheter för myndigheten Kärnavfallsfonden att organisera medelsförvaltningen på ett sådant sätt att det



framgår hur fondmedel som är hänförliga till kärnavfallsavgifter är fördelade på tillståndshavarna (se till exempel 7 § finansieringslagen och 20 § förordningen [2017:1180] om förvaltningen av kärnavfallsfondens medel).

Mot denna bakgrund bör det ses över hur den föreslagna konstruktionen kommer till uttryck i lagtexten, vilket annars kan leda till oklarheter i hur medel som härrör från det statliga stödet ska ses i förhållande till de avgifter som förvaltas i fonden. Möjligen kan regleringen lagtekniskt närma sig 6 § i den befintliga finansieringslagen genom att betalning av erhållet stöd sker till den myndighet som regeringen bestämmer. Samtidigt bör i sådana fall tydliggöras att sådana inbetalningar ska förvaltas som en del av fonden och att denna förmögenhetsmassa enligt sin definition inkluderar dessa medel (21 och 2 § 11 i lagförslaget).

Rapporten berör vidare hur stödet lämpligen bör placeras inom ramen för kärnavfallsfonden. Bland annat föreslås att stödet inledningsvis placeras på räntebärande konto för att sedan successivt allokeras enligt kärnavfallsfondens långsiktiga placeringsstrategi. Eftersom förslagen saknar reglering av detta förmodar vi att det är frågor som återkommer i uppdragets slutredovisning. Utan att förekomma dessa förslag kan dock noteras att det vore naturligt att förvaltningen av denna "del" av fonden hanteras av Kärnavfallsfonden inom ramen för sin ordinarie placeringsverksamhet och den (eller framtida motsvarande) reglering som idag finns i förordningen (2017:1180) om förvaltningen av kärnavfallsfondens medel.

Slutligen föreslås i rapporten att skulden, som underlag för beräkning av stöd, ska värderas med en diskonteringsräntekurva baserad på genomsnittliga marknadsnoteringar under de senaste tio åren. Syftet med detta, enligt rapporten, är att göra stödets storlek mindre känslig för framtida marknadsförhållanden. Samtidigt framgår det av 12 § i förslaget till ny finansieringslag att diskonteringsräntan ska motsvara den förväntade avkastningen i kärnavfallsfonden.

Enligt Kärnavfallsfondens uppfattning framstår dessa två förslag som oförenliga och det är även oklart hur de förhåller sig till andra bestämmelser i den föreslagna – eller den nuvarande – lagen, där det också föreskrivs att vissa faktorer, såsom kärnavfallsavgiften och säkerheterna, ska beräknas med en diskonteringsränta som motsvarar den förväntade avkastningen i fonden. Det bör därför klargöras om avsikten är att samma diskonteringsränta ska tillämpas i samtliga beräkningar enligt både den föreslagna och den befintliga lagen, eller om olika diskonteringsräntor kan användas beroende på sammanhang. I det senare fallet anser Kärnavfallsfonden att detta behöver tydliggöras i lagtexten.

Kärnavfallsfonden vill i sammanhanget avråda från att diskontera framtida betalningsflöden med hjälp av genomsnittliga historiska räntenivåer, eftersom detta riskerar att ge en missvisande bild av nuvärdet. För fondens del skulle ett sådant förfarande dessutom försvåra möjligheten att matcha tillgångar och skulder, eftersom dessa inte längre värderas enligt samma principer. Kärnavfallsfonden är enligt både den föreslagna och den befintliga lagen skyldig att bedriva en aktsam förvaltning, vilket bland annat innebär att placeringsbeslut ska fattas med hänsyn till hela verksamhetens riskprofil och långsiktiga åtaganden. Att säkerställa att tillgångarna utvecklas i takt med de diskonterade skulderna är en central del i detta, vilket alltså försvåras med utredningens förslag.



Återbetalning (avsnitt 3.2.2)

Såvitt Kärnavfallsfonden förstår stödets utformning är avsikten att reaktorinnehavarna bär risken för dess värdeutveckling i kärnavfallsfonden. Det innebär att om hela eller delar av stödet ska återbetalas enligt 13 eller 14 §§, utgår ingen ränteersättning till staten. På samma sätt görs heller ingen avräkning om stödet har minskat i värde. Det hade varit önskvärt om detta kan förtydligas.

Vid återbetalning enligt 13 eller 14 §§ beskrivs vidare i rapporten (avsnitt 3.2.2.1) att reaktorinnehavarna ska ha möjlighet att lösa in den behållning i kärnavfallsfonden som motsvarar det enligt dessa bestämmelser återbetalningspliktiga beloppet. Vi anser dock att lagförslagen i sådana fall bör kompletteras med en uttrycklig rätt för reaktorinnehavarna att få dessa medel återbetalade från fonden (jfr 22 § andra stycket i den nya lagen).

Vidare hade det varit önskvärt att tydliggöra om reaktorinnehavarna härvidlag har rätt att få återbetalning ur den behållning som härrör från erlagda kärnavfallsavgifter, om den behållning som härrör från det statliga stödet inte räcker till för återbetalning enligt 13 §.

Förslag för beräkningar av avgifter och säkerheter (avsnitt 4)

Anpassning av villkoren för beräkning av avgifter och säkerheter (avsnitt 4.2)

I avsnitt 4.2 föreslås, som tidigare nämnts, tre anpassningar av villkoren för beräkning av kärnavfallsavgifter och säkerhetsbelopp för reaktorinnehavare till nya reaktorer. Syftet med dessa anpassningar är att reducera säkerhetsbeloppen och i viss mån även avgifterna. Kärnavfallsfonden har förståelse för denna ansats och uppskattar de exempelberäkningar som presenteras. Samtidigt vill fonden framföra en principiell invändning mot att genomföra sådana justeringar om syftet enbart är att sänka avgifter och säkerhetsbelopp.

En sådan metod riskerar att skapa oklarhet kring vad som utgör en subvention och vad som är en sakligt motiverad justering, grundad i ekonomisk teori eller andra relevanta överväganden. Det är därför viktigt att eventuella justeringar vilar på tydliga, transparenta och objektiva grunder, och att de kan motiveras i relation till hur motsvarande beräkningar görs för reaktorinnehavare av befintliga reaktorer.

Det kan emellertid finnas giltiga skäl till att anpassningar behöver göras av modellberäkningarna för kärnavfallsavgifter och säkerhetsbelopp för reaktorinnehavare till nya reaktorer. Ett exempel är den nyligen införda lagen (2025:587) om statligt stöd för investeringar i ny kärnkraft, som möjliggör för företag att ansöka om ekonomiskt stöd vid sådana investeringar. I den utredning som ligger till grund för lagen, *Finansiering och riskdelning vid investeringar i ny kärnkraft* (Fi 2023:F), föreslås bland annat att ett av stöden ska utgöras av en prisgaranti för reaktorinnehavarna. En sådan garanti bedöms kunna minska den ekonomiska risken avsevärt – särskilt i relation till de båda säkerhetsbeloppen – och kan därför motivera att modellberäkningarna skiljer sig åt mellan reaktorinnehavare för ny respektive befintlig kärnkraft.

Det förefaller dock som att Riksgälden inte har beaktat denna förändrade riskbild i sina exempelberäkningar. Det är i viss mån förståeligt, med tanke på att myndigheten har haft en begränsad tidsram, samt att ovan nämnda lagstiftning precis har trätt i kraft och ännu inte har hunnit implementeras. Samtidigt understryker detta exempel vikten av att framtida analyser tar höjd för hur statliga stödåtgärder påverkar behovet av säkerheter och avgifter. Vi hoppas därför



att det finns möjlighet att beakta dessa aspekter i den slutredovisning som ska lämnas i mars 2026.

Utöver denna principiella invändning och förslag på fortsatt analys lämnar vi även synpunkter nedan på vart och ett av de tre föreslagna anpassningarna.

Längre drifttid vid beräkning av kärnavfallsavgifter (avsnitt 4.3.2)

I rapporten anføres att den antagna drifttiden för en reaktor inte enbart behöver baseras på reaktorns förväntade livslängd, utan även på vilken risknivå staten är beredd att acceptera. Enligt Kärnavfallsfondens bedömning är detta emellertid inte förenligt med hur rapporten har utformat den relevanta bestämmelsen i 17 §. Enligt den bestämmelsen - som även överensstämmer med motsvarande regel i den befintliga finansieringslagen (7 §) – ska de *förväntade* inbetalningarna för en reaktorinnehavare med en kärnteknisk anläggning i drift som huvudregel avse inbetalningar under anläggningens återstående drifttid. Eftersom en sådan formulering normalt tolkas som anläggningens *förväntade* livslängd, anser Kärnavfallsfonden att den beräkningstekniska drifttiden bör utgå från den *förväntade* livslängden, snarare än från en bedömning av statens riskacceptans. Om en annan tolkning avses, bör detta tydliggöras i den föreslagna lagbestämmelsen.

Det beräkningstekniska drifttidsantagandet är avgörande inte bara för nivån på kärnavfallsavgifterna, utan även för Kärnavfallsfondens långsiktiga placeringsmöjligheter. Ju längre drifttidsantagandet är, desto längre tid dröjer det innan den så kallade 20-årsregeln får effekt. Denna regel innebär att fonden successivt måste minska andelen tillgångar som får placeras i aktier och företagsobligationer. Att sådana tillgångar – med högre förväntad avkastning och risk – kan bibehållas under en längre tid innebär, allt annat lika, att fondens förväntade avkastning ökar.

Mot denna bakgrund är det, enligt Kärnavfallsfonden, än mer viktigt att drifttidsantagandet utgår från reaktorernas förväntade drifttid och inte från statens riskacceptans. Regelverket för finansieringssystemet innehåller dessutom redan mekanismer för att hantera statens ekonomiska risk, bland annat genom att kärnavfallsavgifterna omprövas vart tredje år med hänsyn till ny information. Därtill finns krav på att reaktorinnehavarna ska ställa säkerheter till Kärnavfallsfonden, vilket utgör en central komponent i det samlade riskhanteringssystemet.

En högre andel aktieplaceringar (avsnitt 4.4.2)

Enligt 7 § i den befintliga finansieringslagen ska kärnavfallsavgiften beräknas med hjälp av en diskonteringskurva som motsvarar den förväntade avkastningen i kärnavfallsfonden. Enligt 3 § i den befintliga finansieringsförordningen beräknas detta som den riskfria diskonteringsräntekurvan med ett tillägg (dvs. riskpremie) på 0,75 procent. Vidare får Riksgälden meddela föreskrifter om hur den riskfria diskonteringsräntekurvan enligt 3 § ska beräknas.

I rapporten presenteras två alternativa nivåer på riskpremien, samt den nuvarande riskpremien som jämförelse. Ändringarna motiveras av kärnavfallsfondens placeringsregler i förvaltningsförordningen föreslås ändras, vilket skulle möjliggöra en större andel aktieinvesteringar än vad som är tillåtet enligt nuvarande regler. Kärnavfallsfonden har inga invändningar mot de beräkningar som presenteras, men konstaterar att det finns andra sätt att öka fondens förväntade avkastning än de som ligger till grund för rapportens justeringar. Se



exempelvis fondens hemställan till regeringen om ändring i förvaltningsförordningen avseende placeringsregler (dnr. KAF 3.1-22-25).

Kärnavfallsfonden vill i detta sammanhang även framhålla att det föreligger en målkonflikt mellan en högre andel aktier i fondens portfölj och den ökade volatilitet som detta kan medföra för kärnavfallsavgiften. Eftersom avgiftsperioden som huvudregel är treårig och avgiftsberäkningarna baseras på fondens marknadsvärde vid en enskild tidpunkt, blir avgiften känslig för kortsiktiga svängningar i fondens värde. Det innebär att även om riskmandatet utökas till 70 procent aktier, är det inte säkert att styrelsen vill utnyttja hela mandatet. Detta beror på styrelsens riskpreferenser för fonden – exempelvis används i dagsläget inte hela det nuvarande riskutrymmet för aktieinvesteringar.

Slutligen vill Kärnavfallsfonden uppmärksamma att rapportens beskrivning av den så kallade 20-årsregeln i rapporten framstår som oklar. Eftersom det är fonden som tolkar och tillämpar regeln i praktiken, vill vi därför förtydliga hur denna tillämpning sker.

Enligt 8 § i den nuvarande förvaltningsförordningen ska, för varje tillståndshavares andel av fondmedlen, ett belopp som motsvarar summan av det diskonterade värdet av de förväntade nettoutbetalningarna under innevarande kalenderår och de följande nitton kalenderåren – dock minst sextio procent av tillståndshavarens andel av fondmedlen – vara placerat i tillgångar med låg risk.¹ Det innebär att så länge de förväntade nettoutbetalningarna under den kommande 20-årsperioden understiger 60 procent av tillståndshavarens totala nettoutbetalningar, ska minst 60 procent av tillgångarna vara placerade med låg risk. Men så snart andelen nettoutbetalningar överstiger 60 procent, blir den beräknade andelen styrande för hur stor del som ska placeras med låg risk.

Mot denna bakgrund har Kärnavfallsfonden svårt att förstå rapportens beskrivning att *"om Kärnavfallsfonden tillåts placera exempelvis 70 procent av tillgångarna i aktier hindrar 20-årsregeln allokeringen när summan av utbetalningarna de nästkommande 19 åren är större än noll"* (sid 51 och 69). En sådan tolkning stämmer inte överens med hur regeln är utformad eller tillämpas i praktiken. Se även Kärnavfallsfondens synpunkter på rapportens bedömningar i avsnitt *Alternativa lösningar för att hantera kärnavfallsavgifter och säkerheter* (avsnitt 7.10).

En lägre konfidensnivå (avsnitt 4.5.2)

I rapporten presenteras två alternativa antaganden om konfidensnivå, samt den nuvarande nivån som jämförelse. Kärnavfallsfonden har inga invändningar mot de beräkningar som presenteras, men konstaterar att en förändrad konfidensnivå innebär att staten tillämpar olika riskpreferenser i finansieringssystemen för nya respektive befintliga reaktorinnehavare.

Generellt anser fonden att staten bör ha ett enhetligt förhållningssätt till risk i både det befintliga och det nya systemet. En lägre riskpreferens innebär i praktiken ett ökat finansiellt åtagande från staten, vilket kan betraktas som en form av statsstöd. Om staten avser att ge ett sådant stöd bör det, som tidigare påpekats, ske i en tydligare och mer transparent form.

¹ Resterande andel får enligt 9 § förvaltningsförordningen placeras i mer riskfyllda tillgångar.



Förslag till ny finansieringslag (avsnitt 6.1)

Riksgäldens förslag är att den relevanta regleringen sker i en ny finansieringslag som gäller för reaktorer som tas i drift från den 1 juli 2026, samtidigt som den befintliga finansieringslagen fortsätter gälla för befintliga reaktorer. Denna lösning skapar således två parallella regelverk som i vissa avseenden har motsvarande innebörd men som i vissa avseenden gäller olika tillståndshavare och reaktorinnehavare. I förhållande till vissa koncept i respektive lagstiftning ser vi dock viss risk för att detta kan medföra oklarheter.

Begreppet "kärnavfallsfonden" ges motsvarande lydelse i den föreslagna nya finansieringslagen som i den befintliga finansieringslagen, med det tillägget att begreppet i den förra även omfattar avgifter som avsatts enligt den föreslagna lagen. Med denna lagstiftningsstruktur bör övervägas om begreppen bör ges överensstämmande lydelse i båda lagarna, eller om det kan finnas skäl att särskilja dem ytterligare för att undvika oklarheter. Motsvarande frågeställning uppkommer för gemensamma begrepp som "finansieringsbelopp" och "kompletteringsbelopp".

Frågan är även relevant utifrån om de förändringar som rapporten överväger med avseende på till exempel val av diskonteringsräntekurva (avsnitt 3.2.1) och högsta tillåtna aktieandel (avsnitt 4.4.2) ska gälla förvaltningen av avgiftsmedel (och stöd) enligt såväl den befintliga som den nya lagen eller endast den senare. Detta bör särskilt beaktas i ljuset av den föreslagna författningstexten i 12, 17 och 18 §§, jämfört med den nuvarande lydelsen i 7 och 9 §§, där man använder uttrycket "en diskonteringsränta som motsvarar den förväntade avkastningen i kärnavfallsfonden" – samtidigt som man i andra delar av rapporten ger intryck av att diskonteringsräntan kan komma att skilja sig åt för reaktorinnehavare av nya respektive befintliga kärnkraftsreaktorer.

Konsekvenser för offentliga finanser (avsnitt 7.3)

I tabell 20 redovisas en uppskattning av statens kostnader för stöd till ett framtida kärnavfallsprogram. Det förefaller dock som att den redovisade totala kostnaden i tabellen inkluderar både stödbeloppet (statens ökade lånebehov) och den räntekostnad som uppstår vid statlig upplåning för att finansiera stödet. Detta väcker frågan om det inte rör sig om en dubbelräkning, eftersom räntekostnaden är en konsekvens av själva stödet. För att undvika en missvisande kostnadsbild bör antingen stödbeloppet redovisas som en engångskostnad, eller räntekostnaden som ett mått på budgetpåverkan – men inte båda som separata kostnadsposter i den totala summan.

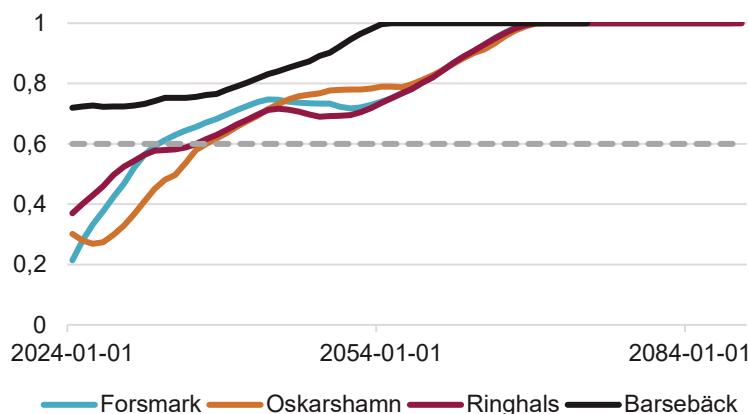
Alternativa lösningar för att hantera kärnavfallsavgifter och säkerheter (avsnitt 7.10)

I rapporten undersöks ett alternativt sätt att justera riskmandatet för Kärnavfallsfondens placeringar, jämfört med huvudförslaget i avsnitt 4.4.1. Alternativet innebär att den så kallade 20-årsregeln ändras till en 10-årsregel. Riksgäldens slutsats är dock att en sådan förändring skulle reducera effekten av en central mekanism för riskhantering i förvaltningen av fondens tillgångar. Enligt Riksgälden skulle detta öka risken för att de fonderade medlen inte räcker till under perioder med höga utbetalningar från fonden.



Kärnavfallsfonden delar uppfattningen att 20-årsregeln utgör en central riskhanteringsmekanism, men anser att den är omotiverat konservativ. Fondens erfarenhet från den nuvarande regeln visar att den leder till en alltför tidig och snabb avtrappning av innehavet i mer riskfyllda tillgångar, främst aktier. Detta illustreras i grafen nedan, som visar hur andelen tillgångar med låg risk förväntas utvecklas över tid för de större tillståndshavarna.

Figur 1. Förväntad andel i tillgångar med låg risk (den s.k. basportföljen) i nuvarande system



I dagsläget är 20-årsregeln begränsande endast för Barsebäck (svart linje), som har över 70 procent av sina fondmedel placerade i tillgångar med låg risk. Redan i mitten av 2030-talet kommer regeln dock att få effekt även för övriga tillståndshavare – trots att det då återstår omkring 50 år innan slutförvaret beräknas vara färdigställt. Detta innebär att en betydande del av kapitalet binds i lågriskstillgångar under en mycket lång tidsperiod, vilket minskar fondens potential att generera avkastning som står i proportion till dess långsiktiga åtaganden.

Mot denna bakgrund anser Kärnavfallsfonden att 20-årsregeln bör justeras till 10 år. Med en sådan regel skulle riskavtrappningen för exempelvis Forsmark påbörjas först när placeringshorisonten når 20 år och därefter successivt genomföras, för att vara helt avslutad när det återstår tio år. En kortare regel skulle således fortsatt säkerställa en successiv riskavtrappning i takt med att placeringshorisonten minskar, men på ett sätt som bättre balanserar behovet av riskkontroll med målet om god långsiktig avkastning.

Det bör i sammanhanget framhållas att Kärnavfallsfonden i första hand ser 20-årsregeln som ett verktyg för att begränsa marknadsrisken, snarare än ett verktyg för att säkerställa betalningsberedskap. Regeln fungerar som en mekanism för att successivt minska risken i takt med att placeringshorisonten minskar. Behovet av betalningsberedskap är dessutom, enligt fondens bedömning, begränsat. Kassaflödena är relativt väl kända både på kort och medellång sikt, och de årliga utflödena är små i förhållande till fondens totala förmögenhet. Enligt våra beräkningar² uppgår det genomsnittliga årliga utflödet under de kommande sextio åren till cirka 1,2 miljarder kronor, medan det största enskilda årliga utflödet är 3,2 miljarder kronor. Det krävs med andra ord inte en särskilt stor likviditetsreserv – i relation till fondens totala kapital – för att säkerställa god betalningsberedskap.

² Beräkningen är baserad på Riksgäldens senaste avgiftsberäkning (Dnr 2024/8) och bygger på scenariot med 60 års drifttid.



Detta remissvar har beslutats av Kärnavfallsfondens styrelse, ordföranden Mats Dillén samt ledamöterna Anders Bengtsson, Sophie Degenne, Johan Gyllenhoff, Christian Ragnartz, Rose Marie Westman och Björn Österberg. Föredragande har varit kanslichefen Sara Bergström, enhetschefen Jörgen Carlberg och juristen Karl Eckberg. Beslutet har godkänts digitalt och saknar därför underskrift.

Mats Dillén

Ordförande