

Pensionsmedelsförvaltning och skuldförvaltning augusti 2026

RS AU 2026-08-18

Benny Ferdinandsson
Finanschef
Centrum för ekonomi

Makroöversikt

- Perioden har påverkats av oron kring konflikten mellan USA och Iran där avtal om vapenstillestånd brutits och trafiken i Hormuzsundet påverkats med det.
- Bolag kopplade till AI hade en bra utveckling under första delen av året med stora uppgångar. Särskilt Halvledarbolag. Under sommaren har dessa bolag haft en mer skakig resa. Det talas om den sk AI-bubblan. Huruvida det är en verklighet eller ej får framtiden utvisa men utvecklingen i många av dessa bolag är inte långsiktigt hållbar.
- Trots detta har den globala ekonomin visat sig motståndskraftig, där energimarknaderna varit mer stabila än befarat och fokus flyttat mot finansiella förhållanden, investeringar och produktivitetsutveckling.

Marknadsutveckling Placeringar

- **Makro (maj–aug 2026):** Återhämtning efter Iran-orolig mars, stark rapportsäsong, men mot slutet: svagare amerikansk arbetsmarknad, nya tullar och osäker Fed-räntebana.
- **Globala aktier:** S&P 500 svajigt (-2,2% i juli i SEK), Europa starkare med nya rekord för Euro Stoxx 600.
- **Svenska aktier:** OMXS30 upp ~11% i år (utdelningsjusterat), men motvind senaste veckorna; stark industriell orderingång (+32% juni mot maj).

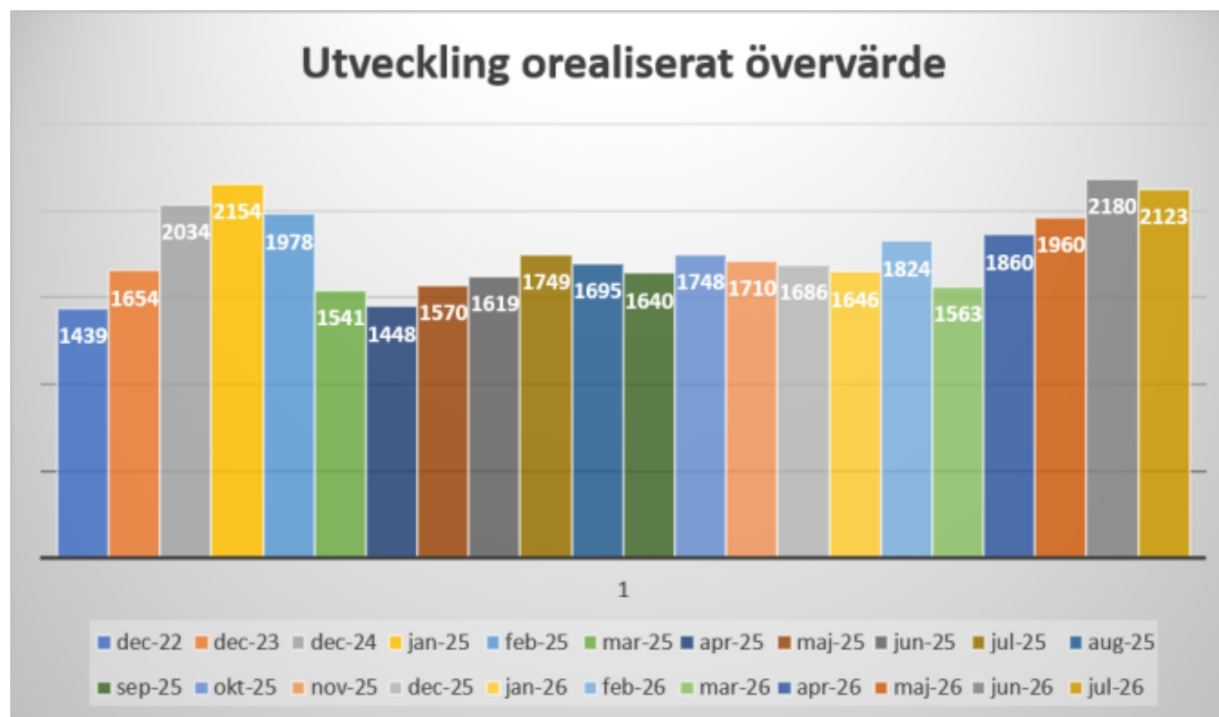
Pensionsmedelsförvaltning per 31 Juli 2026

■ Värde per 2026-01-01	8 176 MSEK
■ Värde per 2026-07-31	8 702 MSEK
■ Utveckling hittills i år	+ 526 MSEK
■ Totalt övervärde i portföljen	+2 123 MSEK
■ Realiserat resultat i år	+80 MSEK
■ Utdelningar/Rabatter i år	+66 MSEK
■ Avsättning sedan start	3187 MSEK

Utveckling procentuellt

- Under året har hela portföljen ökat med 7,1% (Index 7,9%)
- Målavkastning KPI + 3% vilket motsvarar 2,2%
- Aktier +11,0% (index 13,6%)
 - Svenska +6,2% (index 10,5%)
 - Globala +13,2% (index 15,1%)
- Räntor +0,80% (index 0,60%)
- Alternativa +5,7% (index 4,2%)

Utveckling orealiserat övervärde / Skuldtäckningsgrad



- Pensionsskuld (total)
- Pensionsportfölj
- Skuldtäckningsgrad

9 742 MSEK

8 701 MSEK

89%

Portfölj, strategi och index

- Regionen gör en allokering mellan tillgångsslag (aktier, ränta och alternativa) vilket styrs av finanspolicyn.
- Detta görs för att minska svängningarna i värdet på portföljen
- Aktier är det som över tid har bäst avkastning men där svängningarna också är störst
- Ränteplaceringar är ett sorts ankare som ska innebära en relativt riskfri placering som åtminstone i teorin ska gå bättre när aktiemarknaden går sämre
- Alternativa placeringar handlar om att hitta placeringar med god avkastning som har en låg korrelation med aktiemarknaden

Aktier

- Regionen har viktat högre mot aktier än normalportföljen. Av portföljen är 56% i aktier där normalportföljen har 50% (Min 35% och max 65%)
- Strategin är att ha breda investeringar i olika sorters bolag med en geografisk spridning
- Många globala index kommer att påverkas mycket av de sk Magnificent Sevenbolagen*
- Är man underviktad i dessa bolag för att sprida riskerna, innebär detta att det är svårt, för att inte säga nästintill omöjligt, att slå index

*Amerikanska techbolagen Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon, Alfabet (Google), Meta och Tesla

Räntor

- Regionen har viktat lägre mot räntor än normalportföljen. Av portföljen är 25% i aktier där normalportföljen har 30% (Min 20% och max 30%)
- Tanken just nu är att fortsätta att vara underviktade mot normalportföljen
- Placeringarna görs primärt mot obligationer utställda av stater, banker och företag
- Enligt finanspolicyn har placeringarna också att ta hänsyn till kreditrisk (risken att motparten inte kan fullfölja sina åtagande och Ränterisk (längden på obligationerna och att undvika risken med för korta löptider)

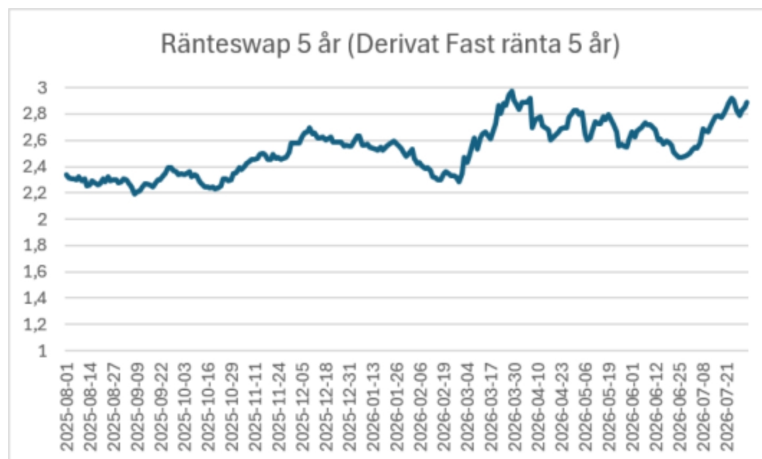
Alternativa placeringar

- Motsvarar placeringar som inte är aktier eller räntor
- Exempel
 - Bostäder, fastigheter och skog
 - Mikrokrediter i utvecklingsländer och krediter mot företag
 - Fonder för uppbyggnad och senare avyttring av verksamheter (tex Energi och hållbar infrastruktur)
- Många av investeringarna byggs upp under tid och har inte någon linjär utveckling, utan stort värde byggs upp mot slutet av perioden.
- Många av dessa investeringar har inlåsning över en längre tid

Prognos Skuld och räntekostnader 2026

- Lån Kommuninvest 2 300 MSEK 1 700 MSEK vid årets början
- Utnyttjad checkkredit Nordea 157 MSEK
- Kapitalbindning 3,77 år (enligt finanspolicy ej understiga 2 år)
- Räntebindning 2,80 år (enligt finanspolicy mellan 2 och 5 år)
- Snittränta senaste tolv månader 2,52%
- Räntekostnad senaste 12 månader 44 MSEK
- Prognos att ta upp ytterligare ca 700-800 MSEK i lån från Kommuninvest under 2026

Utveckling räntemarknaden



- Röntorna trycks uppåt främst på grund av oljepriset och dess förväntade påverkan på inflationen.
- Rörelsen på Ränteswap har stor korrelation med oljepriset
- Två ränteswappar under sommaren
 - 200 MSEK i fyra år
 - 100 MSEK i sju år
- Med stor upplåning under resterade delen av 2026 och 2027 kommer det krävas att göra en hel del räntederivat för att hålla regionen inom policy.

Prognos skuld och ränta framåt

		2026					2027											
		Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
Prognos		-27	-150	-135	-131	-119	-311	-156	-257	-117	-110	-105						

- Bilden ovan visar prognostiserat kassaflöde för NAV till och med juni 2027.
- Detta skulle innebära utbetalningar om 562 MSEK resterande 2026 och 1056 för första halvåret 2027.
- Lånefinansieras detta fullt ut innebär det är regionens skuld per halvårsskiftet 2027 kommer att vara ca 3,9 miljarder kronor. Beräknat på nuvarande snittränta på 2,52% så innebär detta en årligt räntekostnad närmare 100 MSK. Beräknat på den långsiktiga kalkylräntan på 3% är det närmare 120 MSEK årligen.