

Mottagare  
Regionstyrelsen

## Pensionsmedelpolicy för Region Gotland

### Förslag till regionstyrelsen för beslut i regionfullmäktige

- Förslag till Pensionsmedelpolicy för Region Gotland antas att gälla från och med 2027-01-01 och ersätter tidigare Pensionsmedelpolicy för Region Gotland beslutad av regionfullmäktige (RF §277, 2019-11-18).

---

### Sammanfattning

Region Gotland har en pensionsskuld på cirka 4,1 miljarder kronor som avser framtida tjänstepensioner till regionens medarbetare.

För att minska den ekonomiska belastningen när pensionerna ska betalas ut har regionen avsatt kapital för ändamålet. De avsatta pensionsmedlen har ett marknadsvärde på cirka 1 miljard kronor, vilket motsvarar cirka 25 procent av den totala pensionsskulden.

Målet är att pensionsmedlen ska motsvara hela pensionsskulden år 2042. Därefter ska kapitalet successivt användas för att finansiera pensionsutbetalningarna, vilka väntas öka från omkring år 2040. För att nå målet ska regionen avsätta minst 50 miljoner kronor per år tills att ytterligare 450 miljoner kronor avsatts. Samtidigt förutsätts kapitalförvaltningen ge en genomsnittlig real avkastning på 4,0 procent per år.

Förvaltningen av pensionsmedlen regleras i regionens pensionsmedelpolicy. Den nuvarande policyn bygger på en riskkontrollerande förvaltningsstrategi vars syfte är att begränsa portföljens värdeminskning vid kraftiga börsfall. Strategin innebär att portföljens marknadsvärde som mest ska kunna minska med cirka 20 procent.

När aktiemarknaden utvecklas positivt kan aktieandelen uppgå till omkring 75 procent. Om börsen däremot faller kraftigt minskas aktieandelen successivt för att begränsa förlusterna. Vid mycket stora börsnedgångar kan aktieandelen reduceras till så lite som 5–10 procent.

Den nuvarande strategin bygger på antagandet att aktiemarknaden kännetecknas av långa uppgångsperioder och korta men djupa nedgångar. Detta mönster präglade större delen av 1900-talet och början av 2000-talet. Under de senaste tio åren har marknaden däremot utvecklats annorlunda, med kortare och mindre djupa nedgångar. En bidragande orsak har varit omfattande

penningpolitiska och finanspolitiska åtgärder, förändrat investerarbeteende och en förändrad geopolitisk utveckling.

Denna marknadsmiljö har gjort att den nuvarande strategin gett en lägre avkastning än förväntat, samtidigt som behovet av ett så starkt skydd mot stora värdefall har minskat.

Mot denna bakgrund föreslås en ny pensionsmedelspolicy. Den innebär att regionen övergår till en rebalanserande förvaltningsstrategi med en strategisk fördelning om 70 procent aktier och 30 procent räntebärande tillgångar. Till skillnad från dagens modell ska aktieandelen inte minskas vid kraftiga börsfall. I stället återställs portföljens fördelning genom rebalansering när tillgångsslagen avviker från de gränser som anges i policyn.

Den föreslagna förändringen innebär att portföljens maximala värdefall vid ett kraftigt börsras ökar från cirka 20 procent till omkring 25 procent. Samtidigt bedöms den långsiktiga avkastningspotentialen förbättras genom att portföljen kan behålla en hög och stabil aktieandel över tid.

De viktigaste förändringarna i pensionsmedelspolicyn är följande:

- Nytt mål för pensionsmedelsförvaltningen:  
Kapitalet ska täcka hela regionens pensionsskuld vid år 2042. Genom att portföljen fortsätter att växa med nyavsättningar och avkastning innebär det att regionen till fullo säkerställer att likviditetsbelastningen från pensionsutbetalningar för tidigare och nuvarande anställda inte belastar och begränsar kommande generationer ekonomiskt.
- Ny övergripande förvaltningsstrategi:  
Mot bakgrund av utvecklingen på de finansiella marknaderna byts förvaltningsstrategin från en riskkontrollerande strategi till en rebalanserande strategi. I praktiken innebär detta att allokeringen mellan tillgångsslagen utgår från en normalportfölj snarare än portföljens nedsidesrisk, vilket ger en mer konstant allokering mellan de olika tillgångsslagen över tid.
- Avsnittet om ansvarsfulla placeringar i förvaltningen har uppdaterats för att anpassas till de förändringar som skett (och är på väg att ske) i de regelverk som gäller inom EU.
- Placering i värdepapper får endast ske i fonder för att säkerställa en god riskspridning.

Pensionsmedelspolicyns mål bygger på att en avsättning av pensionsmedel fortsatt sker med 50 miljoner kronor per år tills att ytterligare 450 miljoner kronor avsatts. Regionstyrelseförvaltningen bedömer att en fortsatt avsättning till pensionsmedel är nödvändig för att likviditetsbelastningen från 2040 inte ska ta finansieringsutrymme och begränsa investeringsverksamheten för framtida generationer.

Regionstyrelseförvaltningen föreslår att den nya pensionsmedelspolicyn antas att gälla från och med 2027-01-01.

## **Ärendebeskrivning**

### **Bakgrund**

Den nuvarande policyn antogs i maj 2018, med senaste ändring 2019. Policyn har styrt förvaltningen sedan dess. Under den perioden har portföljens marknadsvärde ökat från 182 miljoner kronor till 987 miljoner kronor till följd av positiv avkastning och avsättningar till pensionsmedelsförvaltningen. Detta har i sin tur inneburit att konsolideringen, det vill säga andelen av pensionsskulden som täcks av pensionsmedlen, ökat från cirka 5 procent till 25 procent. Sammantaget gör detta att regionen nu har en markant bättre situation jämfört med när den nuvarande policyn antogs. Samtidigt har förutsättningarna på de finansiella marknaderna förändrats de senaste åren där längre börscykler byts mot snabbare upp- och nedgångar på aktiemarknaderna.

### **Övergripande förvaltningsmål**

Region Gotland har ett pensionsåtagande för nuvarande och tidigare anställa som uppgår till cirka 4,1 miljarder kronor. Cirka hälften av pensionsskulden redovisas i balansräkningen och cirka hälften i en ansvarsförbindelse (avser pensioner intjänade före 1998). Pensionsskulden ökar med nyintjänade pensionsavsättningar för delar av regionens anställda, och minskas i takt med att pensioner betalas ut till tidigare anställda. Utöver dessa pensionskostnader görs även årliga utbetalningar (som belastar resultat och likviditet) till nuvarande anställda med nyare pensionsavtal (primärt personer födda 1986 och senare).

Till följd av utformningen av de olika kommunala pensionsavtalen finns det en obalans mellan kostnad och likviditet som innebär att kostnaden kopplat till de förmånsbestämda pensionerna för befintliga anställda uppstår idag men likviditetsbelastningen uppkommer först när den anställda går i pension längre fram i tiden. Skillnaden mellan kostnad och likviditet väntas öka kraftigt under 2040-talet.

I förslaget till policy sätts målet att kapitalet i pensionsmedelsförvaltningen minst ska täcka hela pensionsskulden till 2042 för att kunna täcka likviditetsbehovet kopplat till pensionerna efter det året. Därmed säkerställer regionen att rätt generation belastas av både kostnad och likviditet samt att likviditetsbehovet kopplat till pensionerna inte riskerar att tränga undan investeringar under 2040-talet.

### **Förvaltningsstrategi**

Den nuvarande pensionsmedelspolicyn styr portföljens allokering utifrån en förvaltningsstrategi som ska säkerställa att tillgångarnas marknadsvärde som mest får falla med 20 procent vid en börsnedgång. Detta efterlevs genom att beräkna hur stor andel aktier som placeringsportföljen kan innehålla vid varje tillfälle för att skydda portföljens värde från att falla mer än 20 procent. I perioder då börserna i huvudsak stiger uppgår andelen aktier till runt 75

procent. Men om börserna faller mycket minskas andelen aktier. I ett kraftigt börsfall kan andelen aktier successivt behöva minskas till så lite som 5–10 procent.

Strategin bygger på antagandet om att börsen rör sig i cykler med långa uppgångsperioder och korta perioder av mycket djupa nedgångar, vilket har varit fallet under hela 1900-talet och första 15 åren av 2000-talet. Dock har de senaste 10 åren präglats av snabbare och mindre djupa nedgångsperioder på grund av penning- och finanspolitiska interventioner, ändrat investerarbeteende och förändrad geopolitisk dynamik. Detta är en miljö som har missgynnat den nuvarande förvaltningsstrategin ur ett avkastningsperspektiv samtidigt som behovet av den begränsade nedsidesrisken minskat. Mot bakgrund av detta föreslås det i den nya policyn att regionen byter till en förvaltningsstrategi med 70 procent aktier och 30 procent räntor, samt att denna fördelning inte ändras för att begränsa värdefallet om börserna faller kraftigt. Portföljens allokering rebalanseras när tillgångsslagen närmar sig max- eller min-limiterna i policyn. Konsekvensen av denna förändring är att maximal nedsidesrisk ökar från -20 procent till cirka -25 procent, vilket motiveras med värdet av att kunna ha en konstant hög aktieandel över tid.

Avkastningsmålet i policyn föreslås vara oförändrat på 4,0 procent reallt (6 procent nominellt) per år, vilket är den avkastning som krävs tillsammans med årliga nyavsättningar om 50 miljoner kronor per år fram till 2040 för att nå målet om full konsolidering 2042.

#### **Uppdaterade regler avseende hållbarhet i förvaltningen**

Sedan pensionsmedelspolicyn uppdaterades senast har det skett relativt stora förändringar av regelverket för finansbranschen vad gäller hållbarhet i kapitalförvaltning. Dessa förändringar är drivet från Europeiska unionen (EU) och har mynnat ut i olika lagar, regler och förordningar. Fler förändringar väntas dessutom som kommer att implementeras under 2027.

Dessa regler ställer krav på hur olika finansiella aktörer ska agera. Bland annat vilka krav det ställs på fondbolag och fonder för att de ska få kallas etiska eller hållbara. Det påverkar med andra ord utbudet av fonder som Region Gotland kan placera i. För att säkerställa att regionen har tillgång till ett rimligt utbud av fonder att placera i är det viktigt att anpassa även regionens regler för hållbara placeringar så att de följer praxis i marknaden.

Det uppdaterade avsnittet om hållbarhet i förvaltningen syftar till att anpassa reglerna till de förändringar som skett och är på väg att genomföras i de regelverk som gäller inom EU.

Uppdateringen av reglerna för hållbarhet innebär ingen förändring för förvaltningen i praktiken. I förvaltningen tillämpas redan dessa regler, vilket innebär att befintliga fonder inte behöver bytas ut utan kan behållas.

### **Placering endast i fonder**

I den nuvarande policyn ges i vissa fall möjlighet att placera direkt i enskilda värdepapper, exempelvis obligationer inom tillgångsslaget räntebärande värdepapper. Att placera i enskilda värdepapper innebär en högre risk än att placera i fonder. Mot bakgrund av detta föreslås att det endast ska vara tillåtet att placera i fonder, oavsett tillgångsslag.

### **Bedömning**

Regionstyrelseförvaltningen bedömer att ett byte av övergripande förvaltningsstrategi från en riskkontrollerande strategi till en rebalanserande strategi ger bättre förutsättningar att skapa god avkastning och nå förvaltningsmålet givet den marknadsmiljö som nu gäller sedan ett antal år tillbaka. Pensionsmedelsförvaltningen har ett långsiktigt perspektiv och en något ökad nedsidesrisk bedöms som godtagbar.

Regionstyrelseförvaltningen anser att reglerna för hållbarhet behöver uppdateras så att de anpassas till de förändringar som skett och är på väg att genomföras i de regelverk som gäller inom EU. Förslaget innebär en ambitionshöjning men ligger i linje med regler och praxis för ansvarsfulla placeringar. De nya reglerna tillämpas redan i förvaltningen och föranleder därmed inte att några fonder behöver bytas ut.

Möjligheten att placera i enskilda värdepapper har använts i mycket begränsad omfattning. Regionstyrelseförvaltningen anser att utbudet av fonder är tillräckligt för att klara förvaltningsmålet. Möjligheten att placera i enstaka värdepapper kan tas bort.

Regionstyrelseförvaltningen bedömer att en fortsatt avsättning till pensionsmedel är nödvändig för att likviditetsbelastningen från 2040 inte ska ta finansieringsutrymme och begränsa investeringsverksamheten för framtida generationer. En fortsatt avsättning bör ske löpande med 50 miljoner kronor per år tills att ytterligare 450 miljoner kronor har avsatts och att sammanlagt 1 miljard kronor har avsatts enligt regionfullmäktiges beslut (RF §277, 2019-11-18). Ett alternativ till årlig avsättning är att göra en engångsavsättning med 450 miljoner kronor i samband med att försäljningslikviden från den förestående försäljningen av aktierna i Gotlands Energi AB erhålls. En ytterligare fördel som pensionsmedelsplaceringarna ger är att över tid generera avkastning som bidrar positivt till regionens driftbudget.

### **Beslutsunderlag**

Gällande Pensionsmedelspolicy för Region Gotland (beslutad RF 2019-11-18 § 277)  
Förslag till ny Pensionsmedelspolicy för Region Gotland  
Tjänsteskrivelse regionsstyrelseförvaltningen daterad 2026-10-15

Regionstyrelseförvaltningen

Stefan Hollmark  
Regiondirektör

Roger Sundholm  
Ekonomidirektör

**Skickas till**  
RSF Ekonomi