CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

Månadsrapport oktober 2026

Hållbarhetsbrev

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Kärnkraft – svaret på framtidens energibehov?

Den globala energiomställningen har nått en punkt där kraven på fossilfrihet möter ett **kraftigt** växande elbehov. I takt med att den tunga industriella omställningen, elektrifieringen av transporter och utbyggnaden av AI och datacenter accelererar, står världen inför en dubbel utmaning: vi behöver inte bara mer fossilfri el, utan även planerbar effekt som garanterar stabilitet i elnätet.

För att bemöta detta har kärnkraft återigen seglat högt upp på den politiska agendan. För att bättre förstå de infrastrukturmässiga förutsättningar som krävs för att hela näringslivet ska kunna ställa om har vi under månaden gjort studiebesök hos två nyckelspelare inom svensk kärnkraft - **Studsvik** och **Blykalla** för att fördjupa vår analys av framtida krav för energiförsörjning.

Från storskaligt till små modulära reaktorer

Sveriges sex befintliga reaktorer står idag för cirka 30 % av vår elproduktion. Samtidigt som prognoser pekar mot ett fördubblat elbehov om 20 år, närmar sig dessa reaktorer den senare halvan av sin planerade livslängd. Frågan om hur framtidens elmix ska se ut är mycket omdebatterad. Kan en utbyggnad av sol-, vind- och vattenkraft tillsammans med lagring lösa hela behovet, eller är ny kärnkraft en nödvändig pusselbit?

I en alltmer fragmenterad omvärld har energiförsörjning blivit en central säkerhetspolitisk fråga, där importberoende utnyttjas som geopolitiskt maktmedel. I detta ljus lyfts ofta moderna SMR-anläggningar (Små Modulära Reaktorer) fram. Svenska Blykalla utvecklar en SMR-teknik där flytande bly används som köldmedium istället för vatten under högt tryck. Eftersom blykylda system arbetar under atmosfäriskt tryck minskar risken för tryckutlösta haverier, vilket skapar teoretiska möjligheter att placera dessa mindre reaktorer närmare stora elkonsumenter för direkt leverans av stabil el och processvärme.

Kärnkraft som energislag har länge varit väldigt omdebatterat, både vad gäller kostnader och säkerhetsrisker i skenet av olyckor som Tjernobyl och Fukushima. Röster från hållbarhetsdebatten, däribland Naturskyddsföreningen[1], reser viktiga invändningar mot en storskalig kärnkraftssatsning. Historiska fördyringar och långa ledtider gör att ny kärnkraft riskerar att ta för lång tid att få på plats i jämförelse med snabbare utbyggd sol- och vindkraft. Dessutom kräver nya reaktorer omfattande kapitalinvesteringar, samtidigt som frågor kring uranbrytningens miljöpåverkan och det långsiktiga slutförvaret kvarstår. Sverige och Finland är dock föregångare som de första länderna i världen med permanenta lösningar.

Studiebesöken hos Studsvik och Blykalla visar att den tekniska innovationskraften i Sverige är stark, men det återstår flera tekniska, finansiella och regulatoriska kliv innan tekniken kan nå kommersiell skala. Var man än står i debatten kring

[1] Kärnkraft - Naturskyddsföreningen

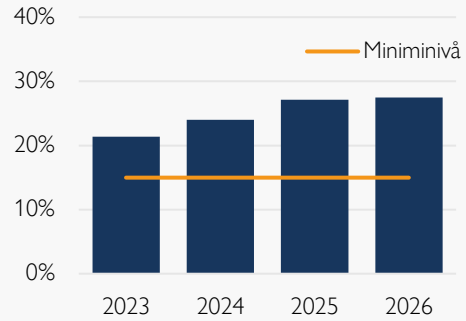


Emir Borovac, CFA
Hållbarhetsansvarig



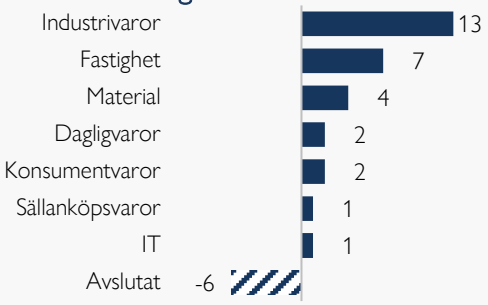
Hampus Schylander
Hållbarhetsanalytiker

Andel hållbara investeringar

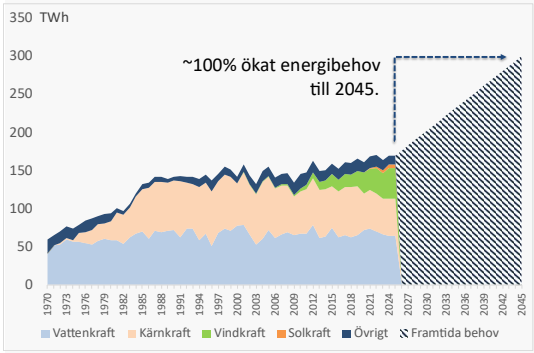


Andel av Cliens fonders totala förvaltade kapital investerat i bolag som bidrar till klimatomställningen

Påverkansdialoger



Månadens graf:
Svenskt energibehov över tid



kärnkraft står en sak klar: oavsett vilket teknikval man förespråkar krävs en långsiktig och tvärpolitisk spelplan. Investeringar i energisektorn sträcker sig över decennier – utan politisk stabilitet uppstår kapitalspärrar som fördröjer hela omställningen.

Global blick: Biologisk mångfald i fokus på COP17

Samtidigt som energifrågan diskuterats flitigt på hemmaplan har blickarna under oktober riktats mot Armenien och FN:s toppmöte för biologisk mångfald, COP17, som avslutades i månadsskiftet.

Kopplingen till energisektorn är tydlig: när ny infrastruktur och energiproduktion byggs ut – oavsett om det gäller kärnkraft, vindkraft eller elnät – ställs allt högre krav på mätbarhet gällande markanvändning, vattenresurser och påverkan på lokala ekosystem.

På toppmötet utvärderades för första gången hur världens länder lever upp till det historiska Kunming–Montreal-avtalet från 2022. Rapporterna visar att de flesta länder ligger efter i schemat, vilket ökar trycket på både stater och bolag att öka takten inför 2030. Ett kvitto på denna utveckling är EU:s initiativ kring *Naturkrediter*, som syftar till att sätta en tydlig prislapp på naturanvändning på ett sätt som liknar koldioxidmarknaden.

För oss på Cliens är biologisk mångfald ett område i tydlig tillväxt. I takt med att data och analysmetoder mognar utgör naturrelaterade risker och möjligheter en allt viktigare del i vår utvärdering av bolag. Det är ett tema som kommer att integreras alltmer i vårt analysarbete, våra målsättningar och vårt aktiva ägarskap framåt.

Med vänliga hälsningar,
Hållbarhetsteamet hos Cliens

CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2, 4 tr
114 34 Stockholm

Växel: 08-506 503 90
E-post: info@cliens.se