

FFNs uttalelse om finansiell informasjon – 2026

v/ Komité for finansiell informasjon, KFI

22. september 2026

  Forening for
  Finansfag
  Norge



Om komité for finansiell informasjon (KFI)

KFI har til formål å forbedre **kvaliteten** av selskapenes finansielle informasjon

KFI er satt sammen av relativt **tunge brukere** av slik informasjon

Mer konkret skal KFI «vurdere om styrets årsberetning og årsregnskap gir relevante og tilstrekkelige opplysninger for en **forsvarlig og god** verdsettelse av selskapenes verdipapirer»

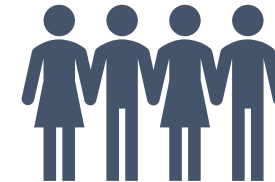
Hvordan har vi jobbet



Samlet inn innspill om viktige temaer fra diverse analysemiljøer, valgt ut sentrale temaer.



1-3 medlemmer har jobbet med hvert tema.



KFI baserer seg på frivillig innsats av travle personer. Vi kan dessverre ikke utelukke at vi i enkelte oversikter har oversett tilgjengelig informasjon.

KFI 2026



- Peter Hermanrud (leder)
- Håkon Astrup, Stenshagen Invest
- Annie Bersagel, Orkla
- Geir Bjørlo, Corporate Communications
- Tine Fosslund, Folketrygdfondet
- Ole Petter Kjerkreit
- Steinar Sars Kvifte, EY*
- Hans Thrane Nielsen, Storebrand
- Kjetil Rimstad, EY*
- Teodor Sveen-Nilsen, SB 1 Markets



Disclaimer: EY-medlemmer har ikke deltatt i saksbehandlingen i saker som gjelder deres kunder spesielt.

Temaer KFI 2026



AI: Slutten på IR funksjonen?

Den svenske regnskapsskandalen

Kvartalsregnskap er en nødvendighet

Obligasjoner og rapporteringskrav

EBITDAC

Karbonprising kan halvere overskuddet

5 typer konsensus – hva er riktig?

...

KI>IR

Vil kunstig intelligens erstatte investor relations-teamet?

☐ ☒ Forening for
☐ ☒ Finansfag
☐ ☒ Norge



Buy side: Institusjonelle investorer setter opp farten

AI IS CHANGING HOW INVESTORS WORK

Over half of investors say GenAI is important in conducting investment research, and two-thirds are embedding it in the most common tasks.

54 PERCENT of investors say AI is important to their investment research process



Sell-side: Effektivitet, kvalitet og kreativitet

Skrive bedre/tydeligere

Sparringspartner og idegenerator

Dobbeltsjekke egne regnestykker

Finne kilder, datainnsamling

Titler – Her mener man alvor

Rydde i kladder

Oppdatere modeller

Alphaville Investment research

+ Add to myFT

Are these the sellside's best-ever puns?

Desk Strategy

BoE Bond Thriller: Buy Another Day

UK | Insights



Hva bruker IROs tiden på i dag?



Oppgaver IR	Antatt tidsbruk*
Kilde til industrikunnskap (internt+eksternt)	20%
Formidle informasjon/svare på spørsmål (internt+eksternt)	25%
Utarbeide børsmeldinger etc	5%
Lage presentasjoner og kvartalsrapporter/-calls	25%
Organisere og delta på road shows	20%
Vedlikeholde/organisere nettsider	5%
Sum før / etter **	100%

* Antagelse, basert på samtaler med diverse IR teams.



«Vi er færre på IR nå enn tidligere. KI er vår nye kollega»

KI gir store muligheter for effektivisering (IR-funksjon

krymper ikke, blir sannsynligvis bedre)

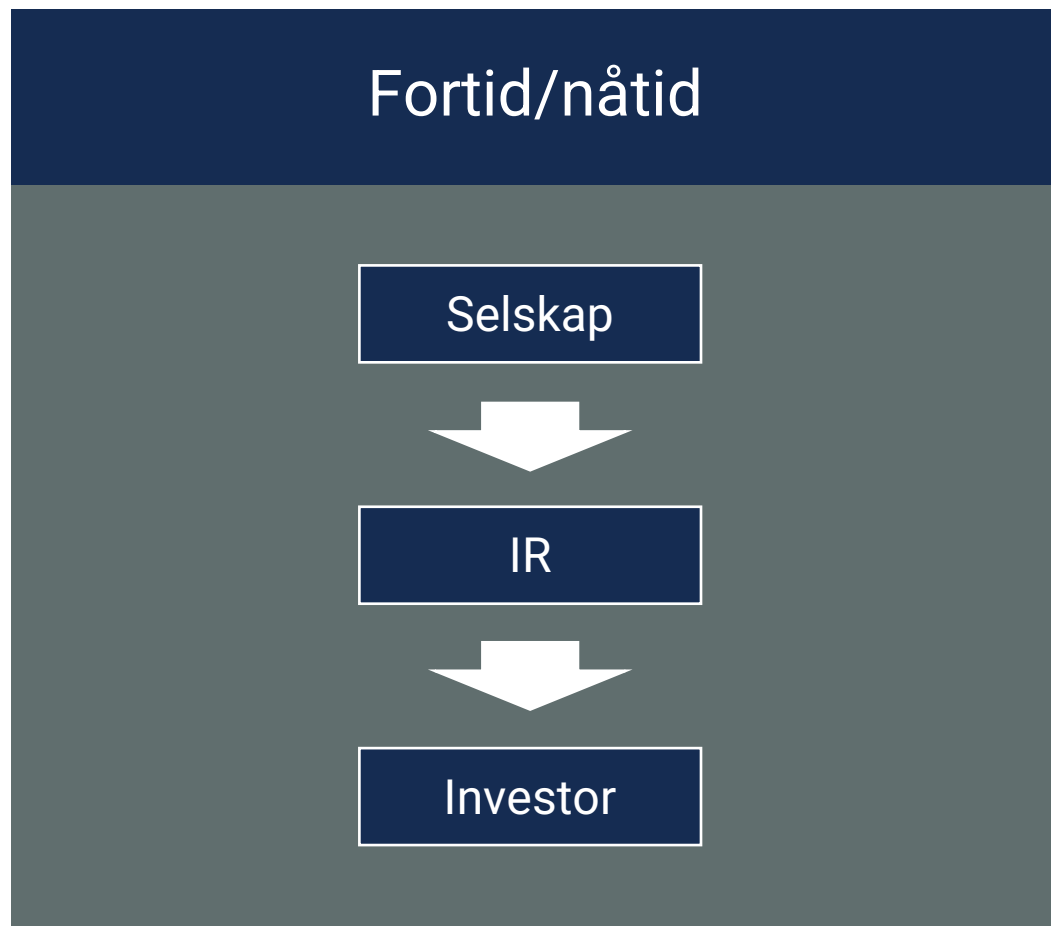


Oppgaver IR	Antatt tidsbruk*	Kan erstattes av AI?	Score 1-5 (1= mye, 5= lite)
Kilde til industrikunnskap	20%	Delvis	3
Formidle informasjon/svare på spørsmål (internt+ eksternt)	25%	Delvis	3
Utarbeide børsmeldinger etc	5%	I stor grad	1
Lage presentasjoner og kvartalsrapporter/-calls	25%	Delvis	2
Organisere road shows	20%	Lite	2
Vedlikeholde/organisere nettsider	5%	I stor grad	1
Sum før / etter **	100%		47%

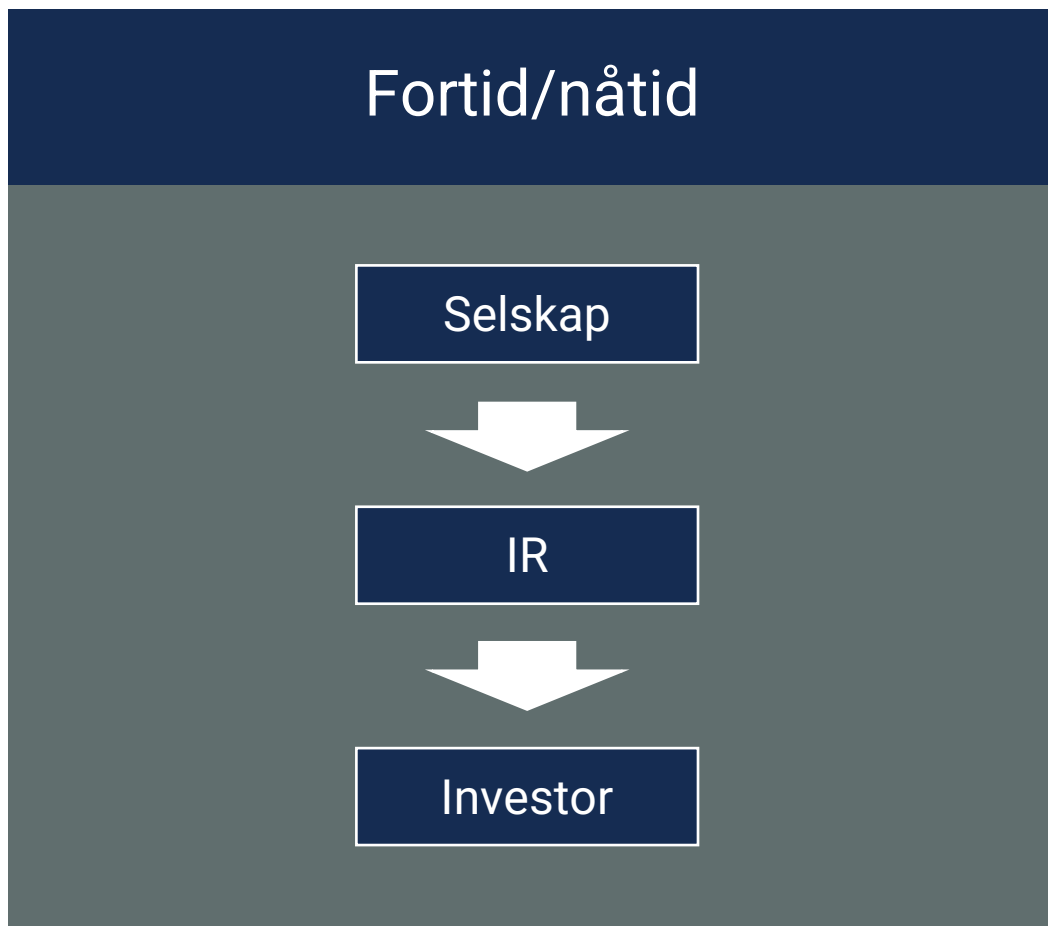
--> litt mer enn halvparten effektiviseres

* Gjetting, basert på samtaler med diverse IR teams. **Volumvektet sum

IR-arbeidet endres og gir rom for nye oppgaver



IR-arbeidet endres og gir rom for nye oppgaver





Transkribering og IR: Nye muligheter og dilemmaer

- Transkribering = opptak av samtaler
- Gir større mulighet / informasjonstilgang: Dypere innsikt i hva investorene er opptatt av og gir mulighet for mer skreddersøm.
- **Men:** Mer skille mellom de som har tilgang på IR og de som ikke har det. Fysisk møte vs. «opplest tekst». Gir også vingeklipping av kommunikasjon?
- EUs «AI act»: Første brede lovverk som regulerer utvikling, salg og bruk av AI-systemer. Kan påvirke norske virksomheter*

* Norske virksomheter som leverer AI-systemer eller AI-tjenester inn mot EU-markedet kan allerede være direkte omfattet av AI Act gjennom forordningens geografiske virkeområde. GDPR, personopplysningsloven og sektorspesifikke regler gjelder fortsatt i Norge

Har Investors relations verdi endret seg?

Umulig å observere direkte



Indikasjon på at verdien av informasjonsformidling har falt (?)



- Aksjekurs på Factset (tilbyder av finansiell informasjon, konkurrent til privateide Bloomberg) har falt mye. Pga antagelse om at AI-verktøy tilgjengeliggjør informasjon billigere?
 - Ikke 1-1 vs. «verdi av informasjon»
- Arbeidshypotese: Verdien av formidling og sammenstilling av finansiell informasjons har falt
- Dette ble diskutert i komiteen, ikke full enighet om konklusjon

FACTSET

Bloomberg



Men det er ennå rom for god IR

«Jeg tror nok at jeg fortsatt vil bruke rundt 20% av tiden på å tilegne meg kunnskap, men gjennom AI kan jeg bli mer effektiv og få mer ut av den tiden»

«En kan jo også tenke seg at AI medfører økt etterspørsel fra investorer. Det blir lettere for investorer å screene etter selskaper/industrier, som gjør at selskaper kommer på radaren»

«Tror AI gjør at vi får færre incoming spørsmål da det er lettere å finne frem til informasjon selv»

«Blir mer effektiv på alle områder og mer tid på kjerneproduktene»

KFI observerer



Deler av IR-rollen kan effektiviseres, eller automatiseres, men langt fra alt. Investorene vil ennå møte selskapene



Verdi av personlig møte økt?
Indikasjon på at «verdien av generell informasjonsformidling» har falt



AI er ikke slutten på IROs, men rollen endres

Den svenske regnskaps-skandalen

Intellego

En tankevekker

  Forening for
  Finansfag
  Norge

Intellego

Bakgrunn



Listed på Nasdaq First North (First North Growth Market), som ikke er et **formelt regulert marked** i tradisjonell forstand, men en registrert **multilateral handelsfasilitet (MHF)** eller et vekstmarked for små og mellomstore bedrifter (SME growth market).



På toppen var Intellego verdsatt til nærmere **7 milliarder svenske kroner** på børsen, etter voldsom børsoppgang.



Leverte produkter som blir brukt til å avdekke eksponering av UV -lys. **UV-C-dosimetre (hovedproduktet)** er små klistremerker eller kort som skifter farge når de utsettes for UV-lys. De brukes for å bekrefte at en UV-desinfeksjonsprosess faktisk har gitt tilstrekkelig stråledose til å drepe bakterier og virus.



Revidert av Deloitte, som avga ren revisjonsrapport for 2024, men avdekket urettmessigheter under 2025-revisjonen.



Rapporterte fantastisk lønnsomhet, om lag 60% EBIT-margin – men «alt» var juks

Key figures	Third quarter		First nine months		Rolling 12 month	Full year
	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	Oct 2024 -Sep 2025	2024
TSEK						
Net sales	294 249	74 402	712 393	206 865	770 809	265 281
Gross Profit	249 733	50 188	602 655	161 486	663 033	221 854
Gross margin, %	84,9	67,5	84,6	78,1	86,0	83,6
Operating expenses	-60 665	-13 410	-92 569	-37 147	-109 040	-53 618
EBITDA	178 582	27 042	479 731	89 814	507 813	117 896
EBITDA margin, %	60,7	36,3	67,3	43,4	65,9	44,4
EBIT	171 608	21 560	458 216	84 593	475 843	102 220
EBIT margin, %	58,3	29,0	64,3	40,9	61,7	38,5
Net profit for the period	81 049	12 300	287 430	61 182	294 664	68 416



Fra Q3 2025-
rapporten



Da skandalen begynte å bli avdekket og rapporten for Q4 2025 kom, så marginene ganske annerledes ut....

Key figures	Fourth quarter		Full year	
	2025	2024	2025	2024
	Oct-Dec	Oct-Dec (Restated)	Jan-Dec	Jan-Dec (Restated)
TSEK				
Net sales	25 569	21 161	98 035	93 954
Gross profit	60 626	13 176	25 715	81 473
<i>Gross margin, %</i>	237,1%	62,3%	26,2%	86,7%
Operating expenses	-147 352	-26 647	-193 855	-90 979
EBITDA	-86 726	-13 472	-168 140	-9 506
<i>EBITDA margin, %</i>	-339,2%	-63,7%	-171,5%	-10,1%
EBIT	-88 474	-15 177	-175 075	-15 199
<i>EBIT margin, %</i>	-346,0%	-71,7%	-178,6%	-16,2%
Net profit for the period	-95 596	-4 779	-189 378	-269
<i>2024 is restated, for more information see note 2.</i>				

INTELLEGO TECHNOLOGIES AB | INTERIM REPORT FOURTH QUARTER 2025



KPMGs hovedkonklusjon da Intellego ble gransket

“ Ifølge KPMGs gransking var hovedbegrunnelsen for inntektsføringen at Intellego mente de hadde inngått bindende salgsavtaler og at de vesentlige risikoene og fordelene ved produktene var overført til kunden. Ledelsen argumenterte også for at enkelte avtaler innebar at kundene hadde akseptert levering, eller at Intellego hadde krav på betaling selv om produktene ikke fysisk var levert ennå.

Problemet var at granskerne ikke fant tilstrekkelig dokumentasjon som støttet disse påstandene.



Oppfriskning: Overordnet kriterium for inntektsføring – må foreligge en «kundekontrakt»

Et foretak skal regnskapsføre en kontrakt med en kunde som faller innenfor virkeområdet for denne standard, bare dersom alle følgende kriterier er oppfylt:

1. Partene i avtalen må ha godkjent kontrakten og forpliktet seg til å oppfylle sine respektive forpliktelser
2. Partenes respektive rettigheter i kontrakten må kunne identifiseres
3. Betalingsvilkårene må være fastsatt
4. Kontrakten må ha en kommersiell substans (minimum: forretningsmessig begrunnet og påføre selskapet risiko)
5. Må være sannsynlig at selskapet vil motta vederlaget fra kunden

Kriteriene vurderes ved kontraktsinngåelse

1. Med mindre det skjer en betydelig endring i omstendighetene, revurderes ikke disse kriteriene
2. Dersom kontrakten ikke oppfylles kriteriene, skal foretaket løpende vurdere kontrakten for å avgjøre om kriteriene oppfylles på et senere tidspunkt



En **kontrakt** er en avtale mellom to eller flere parter som skaper håndhevbare rettigheter og plikter. Kan være skriftlig, muntlig eller følge av foretakets vanlige forretningspraksis.



Tidspunkt for inntektsføring for varer

Kontrollovergang

Indikatorer på at kontroll er overført (ikke uttømmende eller individuelt bestemmende)

- Selskapet har gjeldende rett til betaling for eiendelen
- Kunden har eiendomsrett/juridisk eierskap over eiendelen
- Selskapet har overført den fysiske besittelsen
- Kunden har de vesentlige risikoene og fordelene knyttet til eiendomsretten til eiendelen
- Kunden har akseptert eiendelen

Nærmere om kundens aksept

- Må se hen til kontraktsbestemmelser om aksept
- Kan det objektivt fastslås at varen eller tjenesten oppfyller avtalte spesifikasjoner?

Aggresiv inntektsføring var «hovedproblemet»



1. Påstått overføring av kontroll

- Intellego hevdet at kontrollen over varene var overført til kunden gjennom kontraktsmessige avtaler. Under IFRS (særlig IFRS 15) kan inntekt føres når kontrollen overføres til kunden.
- KPMG fant imidlertid ofte:
 - Ingen dokumentasjon på faktisk levering,
 - Ingen dokumentasjon på at kunden hadde overtatt kontrollen,
 - Manglende akseptprotokoller eller leveringsbevis.
 - Dermed mente granskerne at kriteriet for inntektsføring ikke var oppfylt.

2. "Bill-and-hold"-lignende argumentasjon

- I flere tilfeller ser det ut til at Intellego argumenterte for at varer var solgt selv om de fortsatt befant seg hos Intellego eller tredjepart.
- KPMG fant ikke tilstrekkelig bevis for at disse kravene var oppfylt.

3. Bindende kjøpsforpliktelser

- Ledelsen viste til signerte kontrakter og ordre som begrunnelse for at inntektene var reelle.
- KPMGs vurdering var at flere kontrakter var uklare, enkelte manglet kommersielt innhold, enkelte motparter ikke fremstod som ordinære slutt kunder og dokumentasjonen ikke støttet at Intellego hadde opptjent inntekten på rapporteringstidspunktet.

4. Påstått kundegodkjenning

- For enkelte transaksjoner ble det vist til e-poster eller annen kommunikasjon som skulle dokumentere kundens aksept.
- Granskerne mente at dokumentasjonen ofte var utilstrekkelig, kom fra feil personer, ikke dokumenterte juridisk bindende aksept, eller ikke viste at leveringsforpliktelsene faktisk var oppfylt.



KPMGs konklusjon med hensyn til Intellegos inntektsføring

Intellego hadde rapportert SEK 644 mill. i akkumulert nettoomsetning i Q1–Q3 2025. KPMG konkluderte med at SEK 640 mill. av dette ikke skulle vært inntektsført. **Det betyr at bare rundt SEK 4 mill., eller ca. 0,6 %, av den rapporterte omsetningen sto igjen etter KPMGs vurdering.**

KPMG gikk deretter tilbake og undersøkte 2024. Der var konklusjonen tilsvarende: av SEK 136,8 mill. inntektsført knyttet til åtte undersøkte ordre, mente KPMG at SEK 133,9 mill. ikke skulle vært inntektsført. **Bare ca. SEK 3 mill. skulle vært bokført som inntekt.**

KPMG mente ikke bare at inntektene var bokført for tidlig. Rapporten beskriver de **aktuelle avtalene i hovedsak som potensielle fremtidige inntektsmuligheter, mens de var blitt presentert som faktisk eksisterende business.**

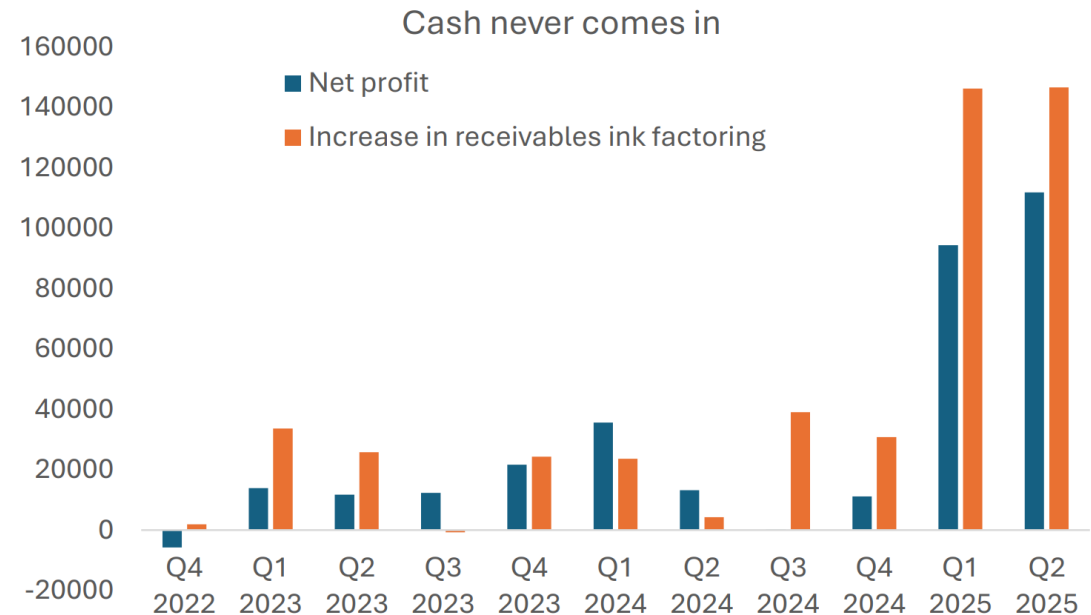
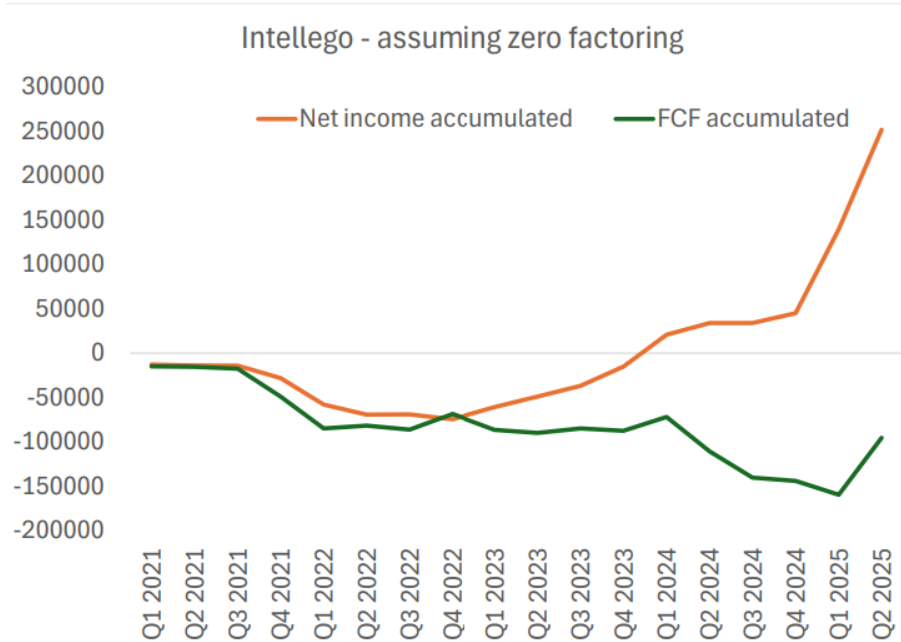
Cash flow'en indikerte
«selvfølgelig» at
selskapet **ikke var i**
nærheten av så
lønnsomt som det
rapporterte

	2025 Jul-Sep	2024 Jul-Sep	2025 Jan-Sep	2024 Jan-Sep	Rolling 12 month Oct 2024 -Sep 2025	Full year 2024
TSEK						
Operating activities						
Operating profit	171 607	21 560	458 216	84 593	475 843	102 200
Adjustments for non-cash items ¹⁾	-56 920	3 624	-62 254	6 877	-47 736	21 395
Total	114 687	25 184	395 962	91 470	428 107	123 615
Interest paid	-4 788	-2 809	-10 244	-6 076	-10 954	-6 786
Interest received	409	541	1 312	1 175	167	30
Tax paid	-2 707	-90	-7 322	-83	-6 942	297
Cash flow from operating activities before changes in working capital	107 601	22 826	379 708	86 486	410 378	117 156
Change in inventory ²⁾	23 802	-10 579	53 784	9 615	49 517	5 348
Change in accounts receivable	-102 338	-39 117	-316 644	-67 071	-346 121	-95 548
Change in accounts payable	784	1 528	-1 286	-764	-2 101	-1 579
Change in other current receivables	-270	-3 445	2 437	659	-2 547	769
Change in other current payables	6 989	2 659	13 989	10 084	13 288	9 383
Total change in working capital	-71 033	-27 796	-247 720	-47 477	-282 870	-82 627
Cash flow from operating activities	36 568	-4 970	131 988	39 009	127 508	34 529
Investing activities						
Acquisition of subsidiaries	0	0	0	-6 499	0	-6 499
Acquisition of intangible fixed assets	-814	-767	-2 399	-2 990	-3 102	-3 693
Acquisition of tangible fixed assets	-321	-2 606	-43 853	-61 141	-48 080	-65 368
Acquisition of financial fixed assets	-3 101	0	-4 853	0	-4 853	0
Lending to external parties	-1 906	0	-1 906	0	-1 906	0
Disposal of tangible fixed assets	0	0	194	0	194	0
Cash flow from investing activities	-6 142	-3 373	-52 817	-70 630	-57 747	-75 560

Fikk vi noen forvarsler?

Gikk det an å avdekke svindelen før den ble avslørt?

Den norske privatinvestoren Øystein Barmen var i forkant med en «drepende» short-analyse, publisert på X. Noe av det han påpekte, var en total mismatch mellom resultat og kontantstrøm.





Barmen avslørte også indikasjoner på fiktive salg

Øystein Barmen påpekte store og kraftig voksende inntekter fra USA, et marked der han skrev at selskapet hadde en ansatt, som hadde sluttet i selskapet. **Han kontaktet kunder av selskapet som han mente måtte stå for majoriteten av salget, og fikk til svar at disse selskapene enten ikke solgte produktene eller at etterspørselen var lav.**

Han undersøkte også et selskap som Intellego hadde annonsert en stor kontrakt med i Kina, et marked som utgjør majoriteten av selskapets salg i Asia. **Han kontaktet selskapet og fikk til svar at produktene fra Intellego var i en testfase hos kunden, og han mente at salget umulig kunne være så stort som regnskapene framstilte de som.**

Å kontakte kunder av selskapene for å forhøre seg om hvordan de aktuelle produktene selges og markedsføres i de ulike markedene, er en øvelse som strekker seg utover regnskapsanalyse, men som i mange tilfeller kan gi god innsikt. I dette tilfellet mente Barmen å avsløre klare indikasjoner på fiktive salg.

NOTE 2 REVENUE FROM CONTRACTS WITH CUSTOMERS

Breakdown by geography	2025 Jan-Jun	2024 Jan-Jun
Asia	55 067	14 306
Europe	110 088	69 543
North America	252 984	39 739
The rest of the world	5	8 874
	418 144	132 462



Opplysninger knyttet til HQ og ledelse ga ikke noe kredibelt inntrykk

CEO Clas Lindahl hadde ingen kjent «svindlersk» bakgrunn før Intellego. Men Barmen påpekte i sin analyse et par mistenkelige opplysninger knyttet til selskapets ledelse:

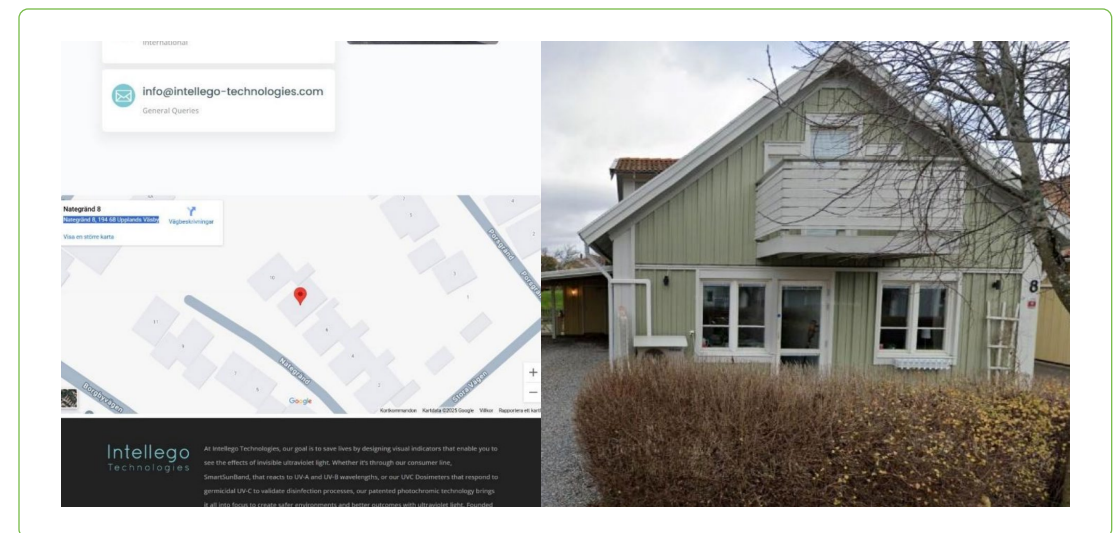
- På selskapets hjemmeside oppga Intellego en konsernledelse på ni personer, hvorav tre av disse hadde sluttet i selskapet for lenge siden.
- Stedet selskapet oppga som selskapets hovedkvarter, var CEOs private bostedsadresse.

Employees

On the website you can find nine employees. Three of them left the company, and that was three years ago.

Meet the Team

 Clas Lindahl Founder & CEO Email	 Steve Givert Chief Commercial Officer Email	 Wendy Brady Director of Global Marketing Email	 Dale Schaefer Director of Business Development - US & Canada Email	 Dane Rönholm Sales Director EMEA Email	 Patricia Pregel Sales Director, Southern Europe, LATAM & Africa Email	 Laila Moreno Ostertag R & D Manager Email	 David Chen Managing Director - APAC Email	 Bess Joziasse Quality Manager Email
Quit? No	2023	2023	2022	No	No	No	No	No



Status på Intellego i dag



 Per 10. september 2026 er Intellego-saken fortsatt langt fra avsluttet. Det viktigste er at selskapet nå er avnotert, regnskapene er kraftig skrevet om, og den strafferettslige etterforskningen av tidligere CEO Claes Lindahl fortsatt pågår.

 Lindahl er mistenkt for grovt svindleri, grovt bedrageri og grovt bokføringsbrudd. Han har benektet straffskyld.

 Selskapet har datterselskapet Daro, som styret har omtalt som den viktigste gjenværende eiendelen og som fortsatt er i drift.



Til ettertanke

Intellego eksisterte på børsen (First North) i flere år, og markedsverdien steg etter hvert voldsomt og til nærmere SEK 7mrd.

Selskapet rapporterte manipulerte regnskapsrapporter med «mismatch» mellom rapportert inntjening og cash flow over noe tid, dog antakelig «tiltakende» før det hele ble avslørt.

Kontrollmekanismene i form av revisor og styre avdekket lenge ikke det som skjedde.

Kvartalsrapportering er en nødvendighet

Tine Fossland

  Forening for
  Finansfag
  Norge



Kvartalsrapportering er markedsstandarden

2017

Kravet om kvartalsrapportering ble opphevet

94%

av Oslo Børs selskaper rapporterte kvartalsvis
tall i 2025 (182 av 193 selskaper)

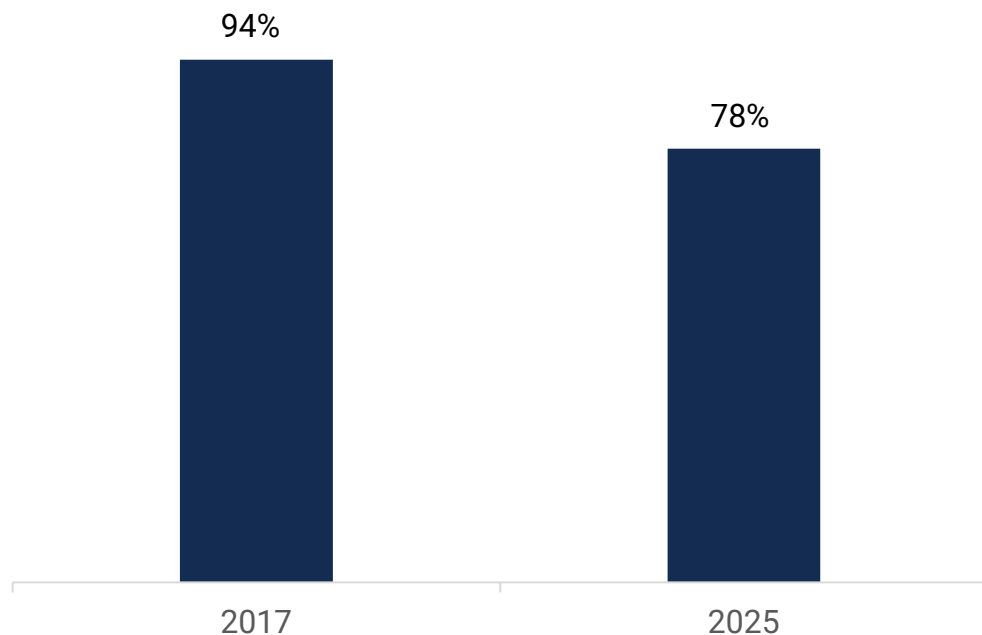
78%

av Oslo Børs selskaper rapporterte kvartalsvis
etter IAS 34 i 2025 (146 av 187 selskaper)

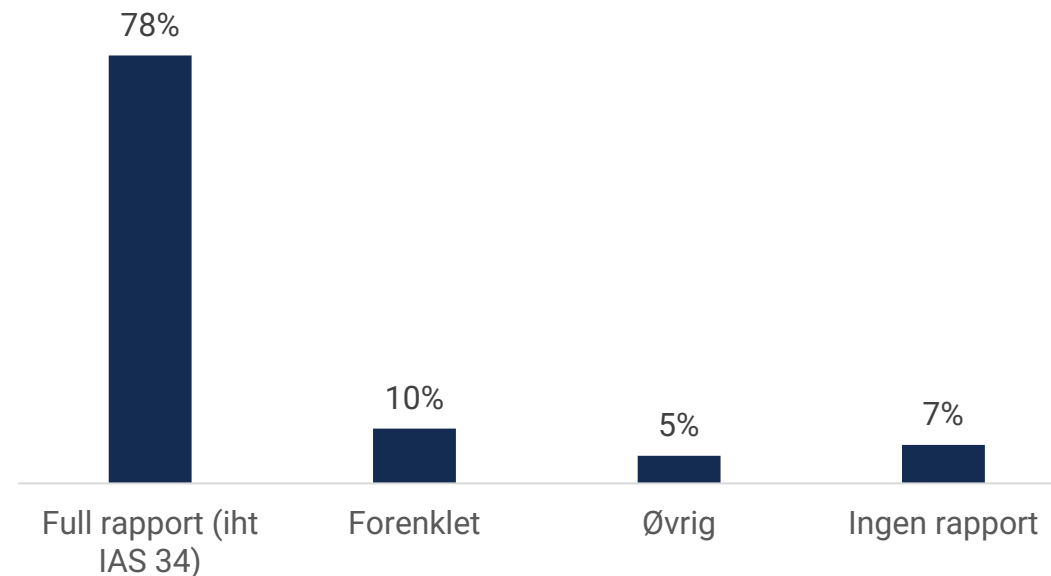


Færre leverer kvartalsrapport etter IAS 34 - innholdet har blitt mer uensartet

Andel selskaper* (%) med IAS 34 rapport i Q1 og Q3



Status 2025 – tilnærming til kvartalsrapportering*



* Av selskaper som rapporterer etter IFRS

God praksis

Investorer ønsker kvartalsrapportering



Hva kjennetegner god praksis?

- **Komplett:** Resultat-, balanse-, og kontantstrømoppstilling
- **Konsistent:** samme regnskapsprinsipper, stabile definisjoner og relevante delresultater gjennom året
- **Presis:** spesifiser standard og regnskapsprinsipper, forklar endringer





Sentralt for prising, tillit og likebehandling

Fordeler med kvartalsrapportering

- Riktigere kapitalkostnad
- Mindre informasjonsasymmetri
- Mindre konsentrert volatilitet
- Bedre eierskapsutøvelse

Oljefondet får kraftig rapport-motbør: – Henger ikke sammen

Flere norske fondsforvaltere mener Oljefondet tar feil når det hevder at kvartalsrapportering fremmer kortsiktighet.

Folketrygdfondet: Behold kvartalsrapportene – Oljefondet: Fjern dem

Statens investorgiganter er uenige om kvartalsrapportering. Folketrygdfondet frykter at småsparerne kan bli taperne hvis Oljefondet får viljen sin.

Kvartalsrapporter ødelegger ikke for langsiktigheten

Kvartalsrapportering er ikke en hemsko for langsiktig verdiskaping, men en forutsetning for tillit, ansvarliggjøring og velfungerende markeder.



KFI mener:

- Børsnoterte selskaper bør rapportere hvert kvartal
- Rapportering etter IAS 34 er å foretrekke
- Resultat-, balanse- og kontantstrømoppstilling er et minimum

Obligasjoner og rapporteringskrav

Kjetil Rimstad

  Forening for
  Finansfag
  Norge



Oppsummering januar 2026 – gjelder fremdeles

- Obligasjonsmarkedet er i vekst
- Observerer at flere utstedere på Nordic ABM ikke bruker IFRS (unntatt bank)
- Observerer utstrakt bruk av lokal GAAP
- Medfører økt kompleksitet idet regnskap ikke er basert på samme prinsipper
- Krever økt aktsomhet for investorer
- KFI vil følge opp dette og oppsummere utviklingen i 2026 i neste seminar



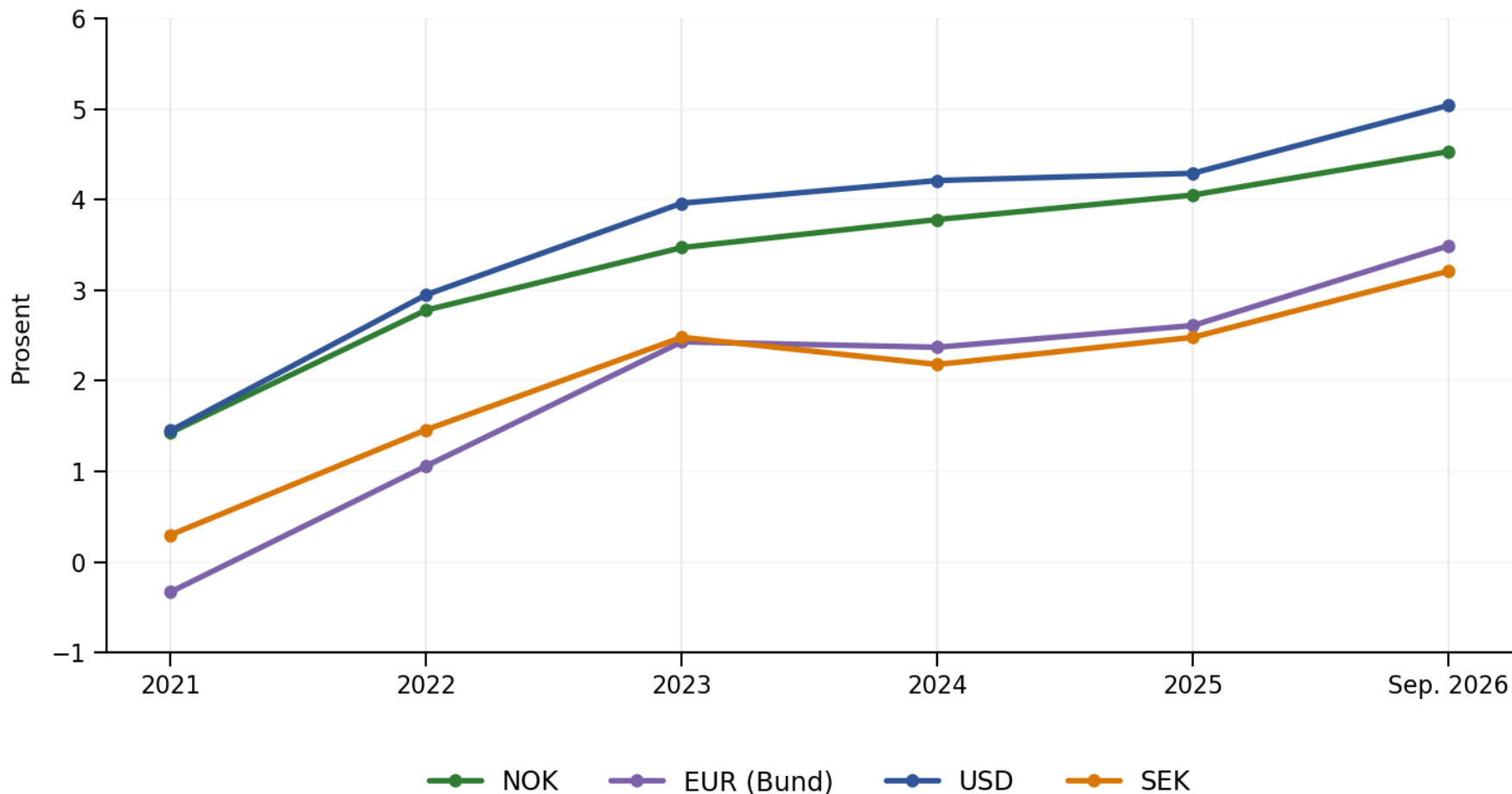
... mindre krav til rapporteringen for utstedere

- Nordic ABM er en liste med registrerte obligasjoner
 - og
- Gjennomførte transaksjoner skal rapporteres inn til Oslo Børs ASA.
- Problemstillinger
 - Er det tilstrekkelig informasjon omkring finansiell rapportering basert på regnskapsreglene for utstedere?
 - Ikke krav om IFRS etter ABM Utstederregler fra 1.1.2026
 - Stor variasjon i regnskapsregler akseptert
 - Ikke konsistent måletidspunkt – både halvår- og tertialregnskap akseptert
 - Ikke underlagt regler om Alternative Performance Measures
 - Stor vekst i obligasjonsutstedelser – også vekst på ABM noteringer
 - Større risiko forbundet med handler i obligasjoner notert på ABM
 - Men: Profesjonelle aktører involvert, således ikke direkte sammenlignbart med egenkapitalmarkedet

... og 10-årsrentene har løftet seg markant – konsekvenser?



Årlig gjennomsnitt 2021–2025, samt siste tilgjengelige nivå i september 2026



Hovedpunkter

- Kraftig reprising i 2022–2023
- USD ligger høyest ved siste måling
- NOK har fulgt USA tettere enn EUR og SEK
- Høyere langsiktige renter løfter avkastningskrav og finansieringskostnad

Siste nivå

USD 5,04% | NOK 4,53%
EUR 3,49% | SEK 3,21%

Utviklingskostnader

–Praksis varierer, og skjønnsmessige vurderinger kan gi store resultatutslag

  Forening for
  Finansfag
  Norge



Kapitalisering av utviklingskostnader ble adressert under regnskapskonferansen i januar

- For en del selskaper er de viktigste investeringene de ressursene som selskapets ansatte bruker på produktutvikling. Innkjøp av maskiner og utstyr kan være lite i forhold.
- Den regnskapsmessige behandlingen av disse utviklingskostnadene kan påvirke resultatene vesentlig, ikke minst om vi ser på EBITDA.
- **EBITDAC = «EBITDA after capitalisation»**

Oppsummering/KFI mener:

Fra regnskapskonferansen i januar 2026:



- For selskaper som har betydelige kostnader knyttet til produktutvikling, kan regnskapene gi et fullstendig misvisende bilde av inntjening ved overgang fra NGAAP til IFRS (som kan skje ved opplisting fra Euronext Growth til Oslo Børs eller ved børsnotering) dersom historiske IFRS-tall ikke er utarbeidet i retrospekt. EBITDAC kan her være nyttig for å vise utviklingen over tid på noenlunde sammenlignbar basis.
- For selskaper som har betydelige kostnader knyttet til produktutvikling, og særlig der nivået på relaterte amortiseringer avviker betydelig fra nivået på kapitaliseringer, kan EBITDAC gi nyttig informasjon. Dette er et måltall som ligger nærmere kontanstrømmen som driften genererer, og som er mindre påvirket av skjønnsmessige vurderinger enn det resultatregnskapet vil være i slike tilfeller.



Når kan utviklingsutgifter balanseføres?

01

Teknisk gjennomførbarhet

Teknisk mulighet til å fullføre eiendelen

02

Intensjon og evne

Evne til å fullføre, bruke eller selge eiendelen

03

Økonomiske fordeler

Sannsynlige fremtidige økonomiske fordeler

04

Tilstrekkelige ressurser

Ressurser tilgjengelig for å fullføre prosjektet

05

Pålitelig måling

Utgifter som kan henføres til eiendelen kan måles

HOVEDPOENG

Kriteriene innebærer betydelig bruk av skjønn.



Funn fra 2025-regnskapene

3 av 10

selskaper balanseførte utgifter til forskning og utvikling



Andel av selskapene i utvalget (hovedlisten (OSEBX, 60 selskaper))

Teknologisektoren

Alle teknologiselskapene (seks) i utvalget balanseførte FoU-utgifter

Øvrige bransjer

I flere bransjer balanseførte ingen FoU-utgifter

Presentasjon i regnskapet

Syv av ti selskaper presenterte balanseførte FoU-utgifter i egen kategori eller klasse

HVORFOR ER DETTE VIKTIG?



Effekt på resultat og nøkkeltall

Kostnadsføring

Reduserer EBITDA når utgiftene pådras

Balanseføring

Påvirker ikke EBITDA i året utgiftene oppstår

Amortisering

Påvirker resultatet i senere perioder

Sammenlignbarhet

Ulik praksis kan redusere sammenlignbarheten mellom selskaper

HOVEDPOENG

Regnskapsmessig behandling kan ha betydelig effekt på analyse og nøkkeltall.



Amortiseringsperioder og sammenlignbarhet

Observerte amortiseringsperioder — hvert felt viser intervallet som er oppgitt, i år

Avskrivningsperioder på 3 år, 3-5 år, 3-7 år og 5 år er mest vanlig og gir ofte mening.

3 år

3-5 år

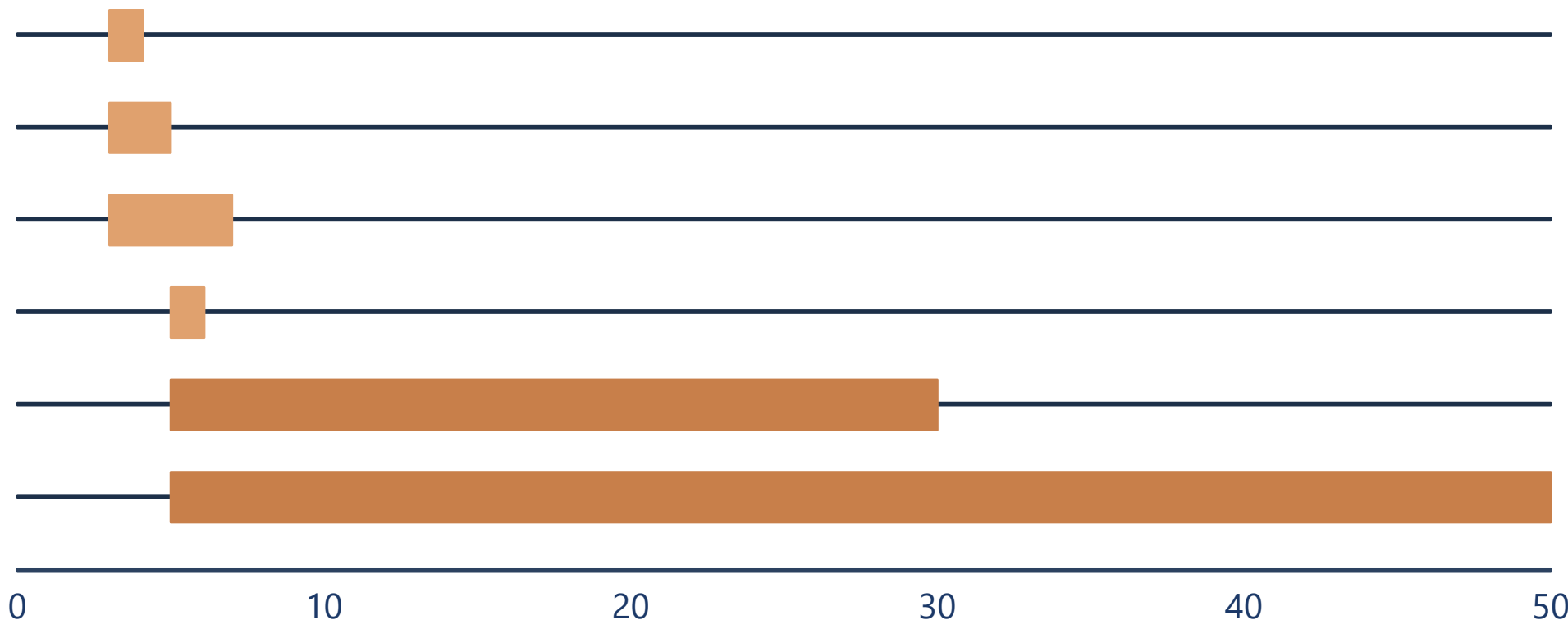
3-7 år

5 år

Svært lange amortiseringsperioder, og uklarhet vedr. amortiseringsperiodenes lengde, kan være problematisk.

5-30 år

5-50 år



Brede intervaller gjør det mer krevende for brukerne å forstå resultateffekten.



Viktige takeaways fra EYs praksisundersøkelse

- 1 Balanseføring etter IAS 38 krever konkret dokumentasjon og skjønn
- 2 Praksis varierer mellom bransjer og selskaper
- 3 Effekten på EBITDA, resultat og sammenlignbarhet kan være vesentlig
- 4 Tydelige noteopplysninger er viktige for brukernes forståelse

AVSLUTTENDE BUDSKAP

God transparens om vurderinger, kriterier og amortisering er sentralt for å gjøre regnskapet beslutningsnyttig.

Er karbonprising relevant?

Fra EU-regelverk til kontantstrøm, verdsettelse og IFRS

Presentasjon for finansanalytikere

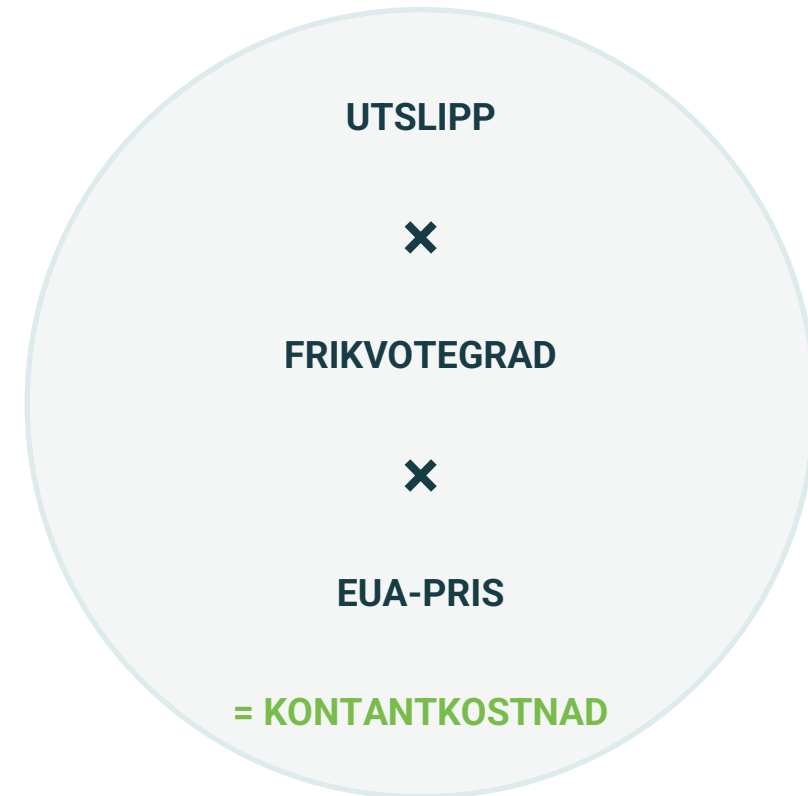
  Forening for
  Finansfag
  Norge



Karbonprising kan være en finansiell verdidriver

Fra klimaopplysning til eksplisitt modellforutsetning

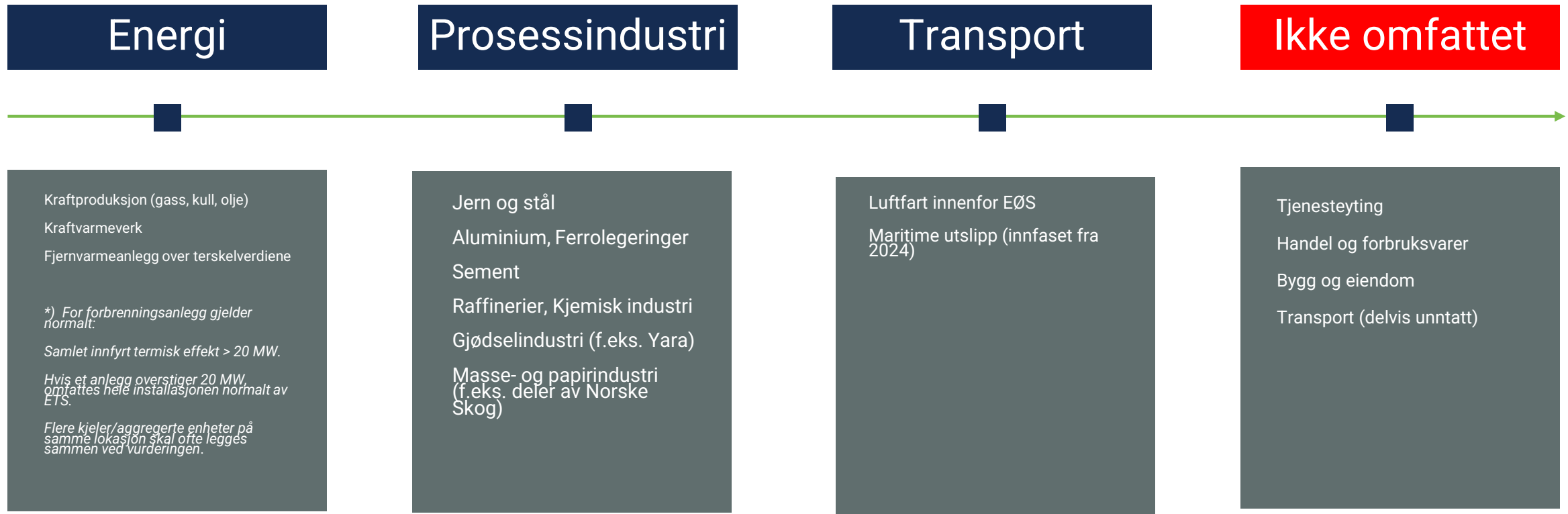
- EUs 2040-mål innebærer fortsatt betydelig utslippsreduksjon.
- Frikvoteutfasing flytter kostnaden til løpende kontantutbetaling.
- EUA-pris, frikvotegrad og utslippsvolum må modelleres separat.
- Karbonforutsetninger må være konsistente mellom strategi, ESRS og IFRS.





EU ETS – virkemiddel innenfor EUs grenser

- EU ETS (Emissions Trading System) omfatter i hovedsak sektorer med store direkte CO₂-utslipp og dekker omtrent 40 % av EUs samlede utslipp.
 - Systemet bygger på at virksomheter må levere kvoter for sine verifiserte utslipp (Scope 1 utslipp).



For å hindre karbonlekkasje tildeles frikvoter til selskap i utsatte sektorer



Hva er karbonlekkasje?

Selskaper som ikke kan videreføre CO₂-kostnadene til sine kunder flytter aktiviteten, utslippene og investeringene sine ut av EU på grunn av konkurranseulempen.



Hvordan hindrer EU karbonlekkasje?

Selskaper som er utsatt for karbonlekkasje får tildelt flere frikvoter enn de som ikke er like sårbare. Denne mekanismen reduserer incentivet til å flytte virksomheten til land som ikke er dekket av EU ETS.



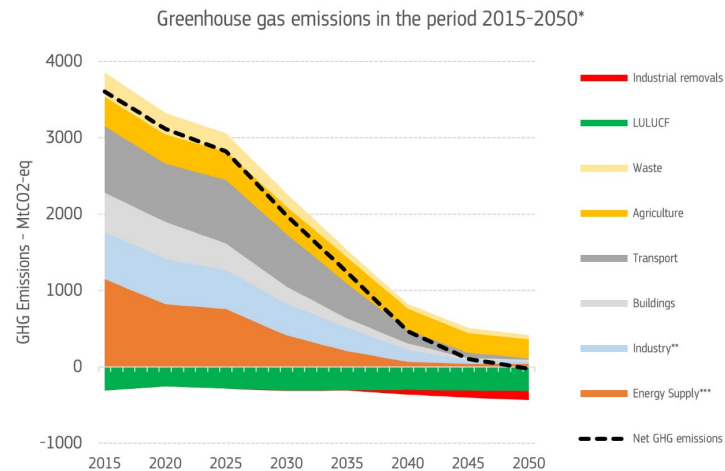


EU vedtok et bindende 2040-mål i 2026

90 % netto utslippsreduksjon mot 1990, men med større fleksibilitet

90%

netto utslippskutt



*Source: PRIMES, GAINS, GLOBIOM

**Excluding non-BECCS industrial removals

***Including Bioenergy with carbon capture and storage (BECCS)

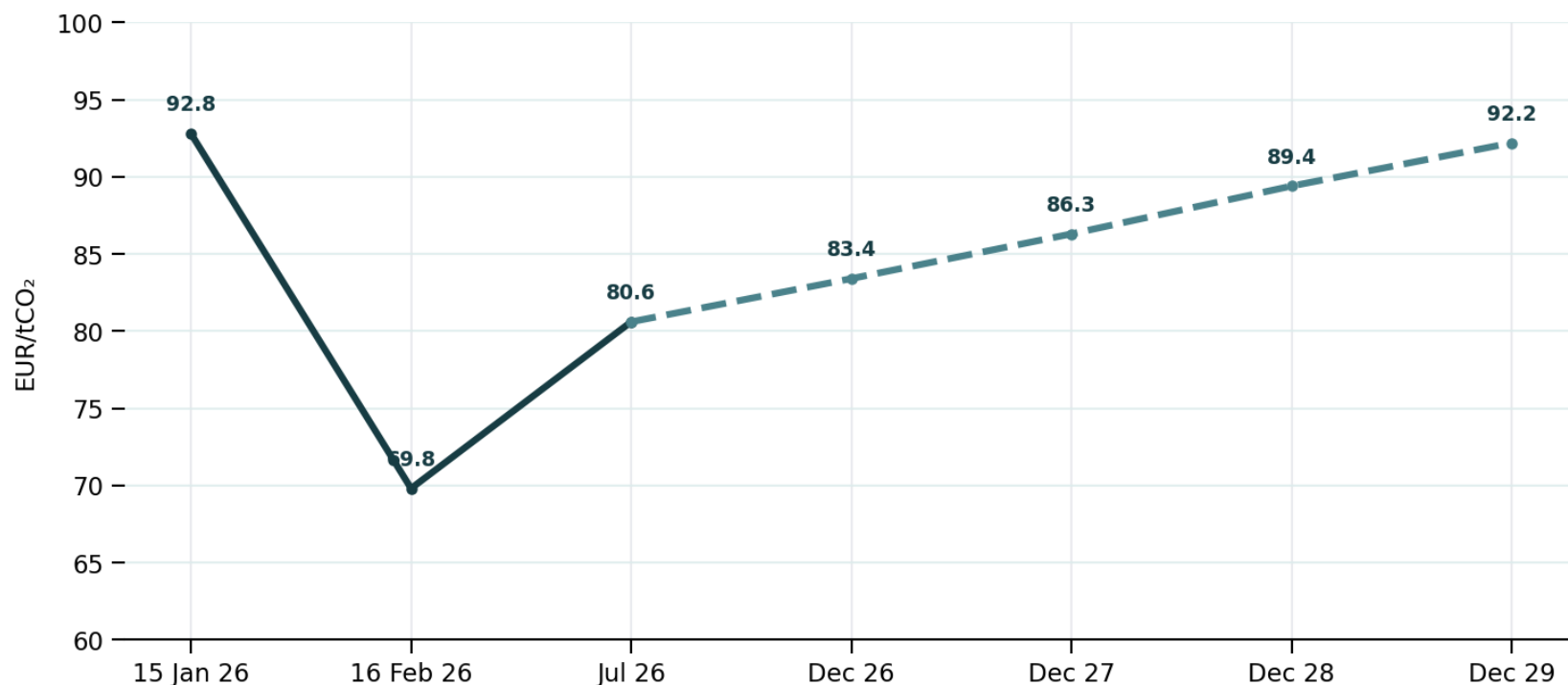
Minst 85 % innenlandske kutt og opptak

Inntil 5 % internasjonale kreditter

- Internasjonale kreditter kan brukes fra 2036.
- Permanente karbonfjerninger kan få en rolle i EU ETS.
- Fleksibilitet mellom sektorer og instrumenter skal vektlegges.

EUA-prisen er volatil, mens forwardkurven peker opp

Utvalgte markedsobservasjoner og futurespunkter



Oppside

- Lavere kvotetak
- Lavere frikvoter
- Mer fossil kraft

Nedside

- Svak industri
- Mildt vær / mer fornybar
- Regulatorisk lettelse



EU-reglene følger to spor

Vedtatt innfasing og politisk usikkerhet

Vedtatt / gjeldende

EU ETS	Strammere cap mot 2030
CBAM (Carbon Boarder Adjustment)	Definitiv fase fra 2026
Luftfart	Full utfasing av frikvoter fra 2026
Shipping	ETS fra 2024 (full innfasing av ETS fra 2026)
ETS2	Full drift fra 2028

Ikke vedtatt / under arbeid

ETS fase 5	Rammeverk 2031–2040 (bla avvikling av frikvoter)
Frikvoter	Tempo etter 2030, se over
Karbonfjerning	Mulig ETS-integrasjon,
Utvidelser	Flere sektorer og varer
Markedsdesign	Market Stability Reserve (MSR) og markedskoblinger – hvordan trekke overskuddskvoter ut av markedet



Tre grupper med ulike frikvoteforløp for EU ETS

Sektorstatus er viktigere enn selskapsnavnet. Ett konsern kan ha installasjoner i flere grupper.

CBAM-sektorer

Sement
Jern og stål
Aluminium
Gjødsel
Elektrisitet
Hydrogen

Frikvoter fases ut parallelt med CBAM.

Ikke-CBAM + karbonlekkasje

Kjemi og prosess
Spesialmaterialer
Utvalgte mineral- og
industriprodukter

Frikvoter 2026–2030 følger
benchmark, aktivitet og vilkår. Post-
2030 er under revisjon.

Uten karbonlekkasjestatus

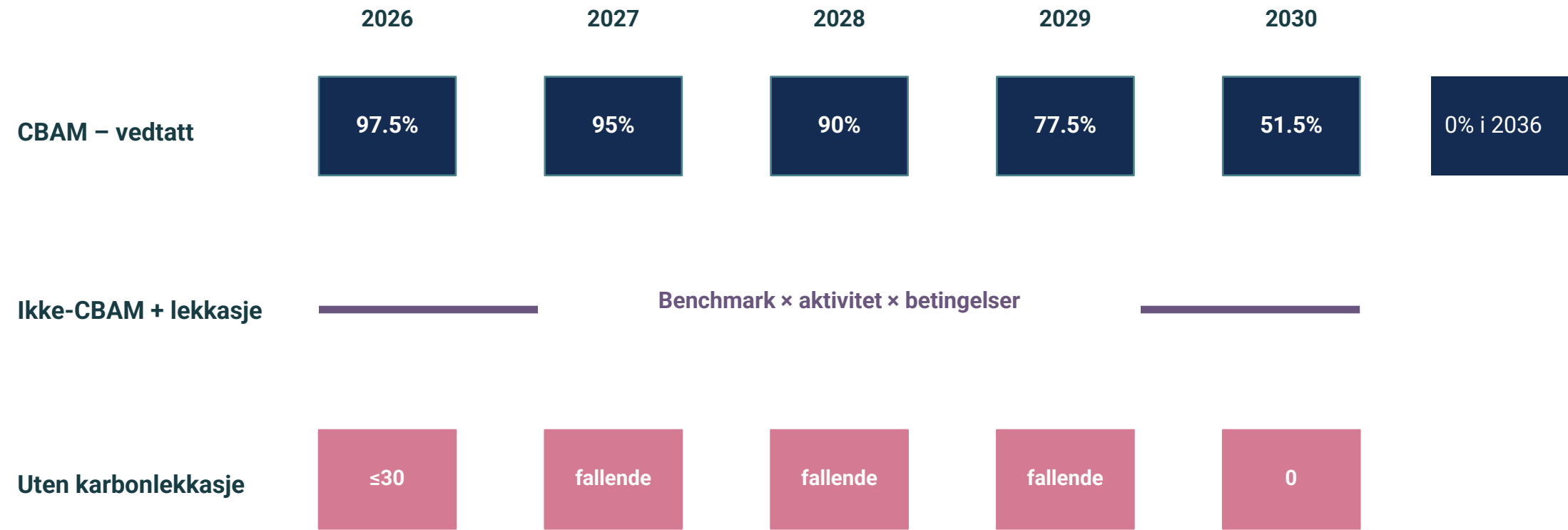
ETS-aktiviteter som ikke står
på karbonlekkasjelisten

Inntil 30 % fri tildeling fases mot null
innen 2030.



Frikvoter faller raskest mot slutten av tiåret

Vedtatt CBAM-profil og kvalitative profiler for øvrige grupper

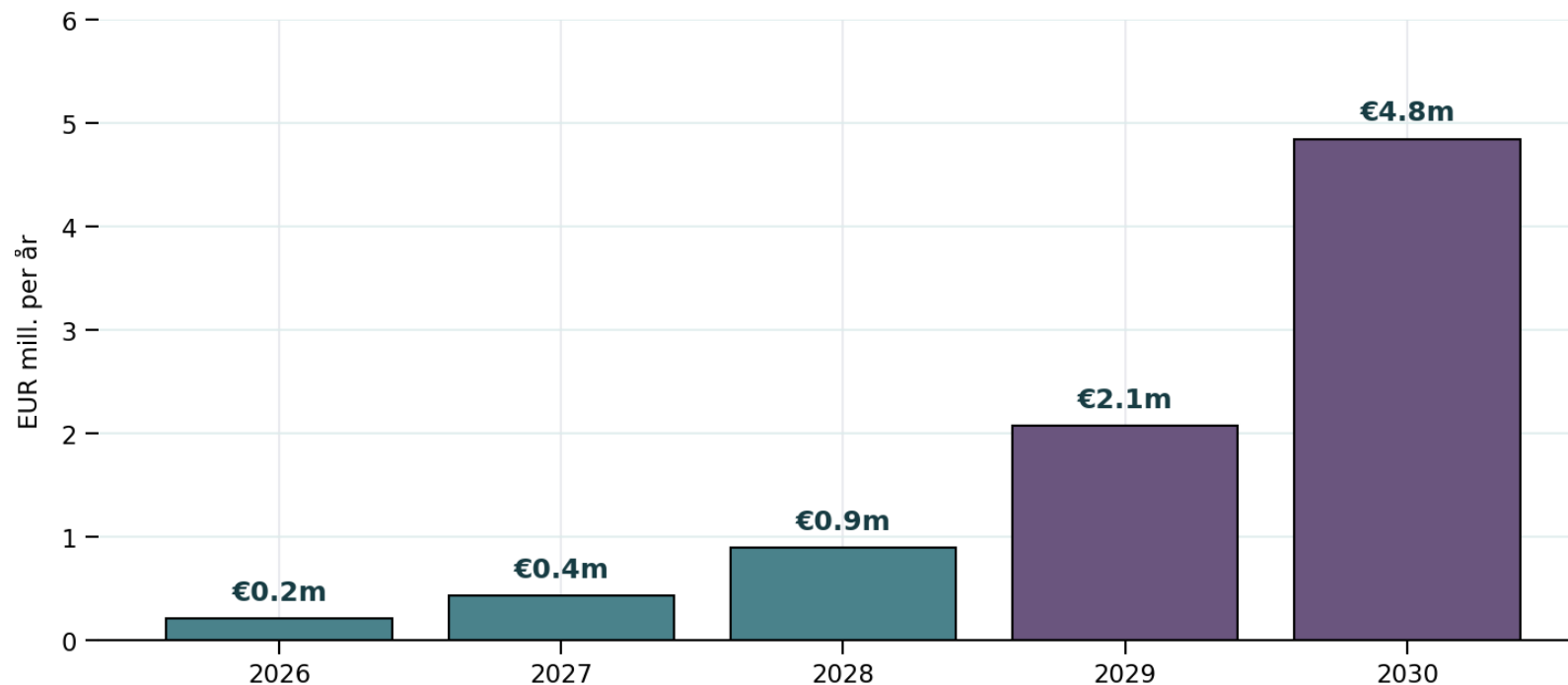


Faktisk fri tildeling må hentes på installasjonsnivå.

Kontantkostnaden kan stige raskere enn utslippsvolumet – utfasing frem til 2036



Illustrasjon: 100 000 tonn ETS-utslipp i en CBAM-sektor



Forutsetninger

- Konstant utslipp: 100 kt
- Frikvoter: 97,5 % → 51,5 %
- EUA-pris: €83 → €100/t

€0,2m → €4,8m (2030)
→ €10m (2036)

årlig kvotekostnad før utslippskutt og prisoverveltning

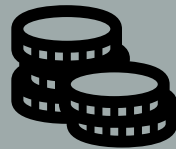


CBAM skal sikre at EU bedrifter er konkurransedyktige

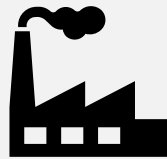
The Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) er EU regelverk utarbeidet for å sikre at importerte varer betaler en karbonpris tilsvarende den EU-produsenter står overfor med EU ETS kvotesystemet, og slik sørge for at alle varer – uansett opprinnelse – møter samme karbonkostnad



Et instrument implementert av EU for å håndtere karbonlekkasje



Mål å sikre at importerte varer er underlagt en karbonpris



Karbonpris = tilsvarer karbonprisen for innenlandsk produksjon i EU



CBAM skal gradvis erstatte EUs eksisterende kvotehandelssystemet (ETS)



2026: CBAM definitive periode

Fra utslipp til egenkapitalverdi

Bygg en eksplisitt bro, og unngå å legge samme risiko både i cash flow og diskonteringsrente.



- 1 ETS-volum** Verifiserte utslipp og fri tildeling
- 2 Brutto kostnad** $\text{Kjøpsbehov} \times \text{EUA-pris}$
- 3 Netto kostnad** Prisoverveltning, subsidier, skatt
- 4 Omstillings-capex** Elektrifisering, CCS, prosessendring
- 5 Verdssettelse** FCF, terminalverdi, multipler

Analyseprinsipp: skill mellom regulatorisk scenario, operasjonell respons og markedsprising.





IFRS-konsekvenser: hva analytikeren skal teste

Karbonpris påvirker ikke alle standarder på samme måte.

IAS 36

Nedskrivning

Er karbonkostnad, frikvoteprofil, omstillings-capex og terminalverdi konsistente med strategi og ekstern informasjon?

VIU: eiendel i nåværende stand. FVLCD: markedsdeltakerforutsetninger. Sensitiviteter ved liten headroom.

IFRS 13

Virkelig verdi

Ville markedsdeltakere prise karbonkostnad, regulatorisk risiko og nødvendig capex?

Bruk observerbare EUA-/forwarddata der relevant. Unngå selskapsspesifikke intensjoner i markedsbasert måling.

IAS 37

Forpliktelser

Finnes en nåværende juridisk eller konstruktiv plikt som følge av en tidligere hendelse?

Et netto-nullmål alene er ikke nødvendigvis en avsetning. ETS-plikt oppstår etter relevant utslipps-/compliance-hendelse.

Yara

- Opplyser om tildelte og benyttede ETS
 - Netto positiv beholdning 31.12.25
 - Dersom EUA kjøpes i markedet
 - 7,3 mill * 1000 (pris ETS) = 7,3 mrd?

- Usikkerhet

- Konsekvens av bla karbonpriser

EU ETS quotas

Number of quotas (in millions)	2025	2024
Opening balance at 1 January	12.3	12.7
Settled emissions from last year	(7.3)	(7.4)
Allocation of free allowances, current year	6.3	7.0
Closing balance at 31 December	11.4	12.3
Expected to surrender next year for current year's emissions	(7.4)	(7.3)
Current year's allocation not yet received	1.2	1.0
Net position	5.2	6.0

Million tonnes CO ₂ e, except where indicated otherwise	2025	2024	% change 2025/2024
Scope 1 GHG emissions			
Gross scope 1 GHG emissions ¹	14.8	14.9	(1%)
Percentage of scope 1 GHG emissions from regulated emission trading schemes ² (%)	70%	69%	1%

¹ Scope 1 includes emissions from owned or controlled sources. ² Percentage includes emissions reported under EU ETS, under ETS maritime sector and under regulation schemes in Canada and Australia.

In January 2026, the EU commission spoke about possibly amending CBAM legislation to open up for temporary suspension of CBAM under serious and unforeseen circumstances. Fertilizers were mentioned specifically as a product that would be evaluated for temporary CBAM suspension. This has caused uncertainty for the European fertilizer industry.

As of year-end 2025, the future financial impact to Yara from climate risks and opportunities remains uncertain; however, it may become significant in the coming years. In light of this uncertainty, Yara has provided additional information to ensure that stakeholders are informed about the potential implications of climate-related matters, even though their financial effects cannot be fully determined. The effects of climate related matters on these consolidated financial statements refer to:

- Impairment of non-current assets
See note 4.1 Property, plant and equipment and note 4.7 Impairment of non-current assets.
- Subsidies
See note 4.9 Government grants.
- Emission rights in Europe
See note 4.2 Intangible assets and note 4.9 Government grants.
- Financial instruments
See note 5.2 Interest-bearing debt.



Risiko, usikkerhet og analytikervurdering

Retningen er tydelig. Prisbanen og fordelingsmekanismene er ikke det.

POLITIKK

Tempo i ETS fase 5, frikvoter, internasjonale kreditter og CBAM-utvidelse

MARKED

Gass, kraftmiks, industriaktivitet, fondposisjonering og MSR

TEKNOLOGI

Kostnad og timing for elektrifisering, CCS, hydrogen og prosessendring

SELSKAP

Prisoverveltning, kvotebeholdning, hedging, lokasjon og produktmiks

RAPPORTERING

Konsistens mellom ESRS, budsjetter, impairment, fair value og avsetninger

KONKLUSJON | Modellér karbon som en egen kontantstrømdriver, bruk pris-/regulatorsценарier og krev sporbarhet til rapporterte utslipp og frikvoter.



KFI mener

- Det er (betydelig) politisk Risiko knyttet til karbonprising, kvoter og fremtidsutsikter
- Til tross for dette:
 - Selskap må opplyse om evt tildelte ETS kvoter og ETS status
 - Trenger informasjon omkring CBAM status
- Trenger mer informasjon omkring hvordan utviklingen fremover kan bli gjennom
 - Utslippsinformasjon (Scope 1) fordelt på ETS status
 - Tildelte kvoter
 - Evt estimer som ligger til grunn for hvordan økte kostnader vil påvirke marginen fremover -> kontantstrømseffekter
 - Hvordan dette påvirker nedskrivingsvurderinger, forpliktelser og virkelig verdi estimer i regnskapet



Begrep	Kort forklaring
ETS (EU Emissions Trading System)	EUs kvotemarked for CO ₂ -utslipp. Selskaper i scope for ETS må levere én utslippskvote for hvert tonn CO ₂ de slipper ut (basert på relevant Scope 1 utslipp i EU).
Frikvoter (Free Allocation)	Utslippskvoter som tildeles gratis til enkelte industriselskaper for å redusere risikoen for karbonlekkasje og tap av konkurransekraft.
EUA-pris (European Union Allowance Price)	Markedsprisen på en ETS-kvotepriis som gir rett til å slippe ut ett tonn CO ₂ . Normalt oppgitt i EUR per tonn CO ₂ .
MSR (Market Stability Reserve)	EUs mekanisme for å regulere tilbudet av kvoter i markedet. Overskuddskvoter trekkes ut av markedet, noe som normalt støtter kvoteprisen.
CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism)	EUs «karbontoll» på utvalgte importvarer. Skal sikre at importerte varer møter en karbonkostnad tilsvarende den europeiske produsenter møter gjennom ETS.
CCS (Carbon Capture and Storage)	Karbonfangst og -lagring.
ETS fase 5 (2031–2040)	EUs foreslåtte neste kvotesystemperiode. Hovedtemaene er ny kvotebane, fremtidige frikvoter, integrering av karbonfjerning (CCS), justering av MSR og mulig bruk av internasjonale klimakreditter (pr juli 2026).

Konsensus

Et nøkkeltallsvektor i vekst...

  Forening for
  Finansfag
  Norge

"Foretak ASA slo konsensus med 10%"



Norsk Hydro slo forventningene – tjente 8,9 milliarder kroner på driften

Høyere aluminiumspriser dro opp resultatet, mens sterkere kronekurs trakk ned.

NHY -0,97%



Norsk Hydro la frem tall for andre kvartal onsdag morgen. Foto: Haakon Nordvik/E24 / e24

GJENSIDIGE SLÅR FORVENTNINGENE: Gjensidige starter børslivet med milliardutbytte

Gjensidige betaler ut 80 prosent av resultatet i utbytte.



RAUS MED UTBYTTE: Konsernsjef Helge Leiro Baastad og Gjensidige debuterer på børs med et høyt utbytte. Foto: SCANPIX



Estimatkonsensus burde være entydig

- Kvartals- og årsestimater for linjer resultatregnskapet
 - *"Omsetning i andre kvartal forventes å være 2514 millioner kroner"*
 - *"Eps i andre kvartal forventes å være 1,25 kroner med et kvartalsutbytte på 50 øre"*
- Hva er konsensus?
 - Hvilke analytikere inngår i konsensus?
- Når ble estimatet laget?
- Den amerikanske kvartalstilnærmingen
 - De to magiske ukene
- Agentproblematikk



Hva er konsensus – delmengde 1 Bloomberg

- Antall estimer er fallende
- Bloomberg tilpasser konsensus til abonnenten
- Aldersproblemet på estimer
- *Det lille land-skjevheten*
 - Vend 3q26 ett eneste estimat på driftsresultat og resultat før skatt
 - Telenor 3q26 fem estimer på netto resultat og eps



Hva er konsensus – delmengde 2 Factset

- Flest estimer
- Vanligvis ganske ferske data på norske aksjer



Hva er konsensus – delmengde 3 TDN-finans

- Eiet av Infront vanligste publikasjonskanal, bred distribusjon i Norge
 - Journalistinnsamlet
- Ferskvare
- Sjelden utenlandske analytikere



Hva er konsensus – delmengde 4 Visible alpha

- 260 meglerhus, etablert i 2011
- Krav til minst tre analytikerestimater
- Inngår i kvartals-reviews hos to nordiske meglerhus med egen kolonne
 - Nordea Markets og Danske Markets siterer VA mest

[https://www.marketplace.spglobal.com/en/datasets/visible-alpha-estimates-\(1714423281\)](https://www.marketplace.spglobal.com/en/datasets/visible-alpha-estimates-(1714423281))

<https://hedgenordic.com/2023/06/demystifying-consensus-estimates/>



Hva er konsensus – delmengde 5 Finansavisen

- Lansert 2024
- Brukergenererte estimer – alle registrerte brukere kan legge inn
- Kan være interessant for SMB-selskaper
- Pass på antall estimer

Finansavisen lanserer selskapsestimer

Nå får du estimer for flere hundre svenske og norske selskaper i Finansavisens børstjeneste.

Finans

Publisert 19. apr. 2024 09:37 | Oppdatert 22. apr. 2024 12:07

Legg til MittFa



Hva er konsensus – delmengde 6 selskapsinnsamlet



- Publiseres av 10 av de 20 største selskapene på Oslo Børs
- Oslo Børs Code of Practice for IR (2021):
 - Deler selskapet konsensus eksternt, så bør det publiseres på nettsiden
 - Forklar metoden for å produsere konsensus og hvilke meglerhus er inkludert i tallene
- Fordel: bør være mest omfattende konsensus og tilgjengelige for alle
- Agentproblemet – hva vil selskapet at konsensus skal være?

DNB Consensus post Q2 2026

Home > The share > DNB Consensus post Q2 2026

About DNB +

Press and reports +

The share -

Total return calculator

Share price look-up

Alternative exchange monitor

Shareholder and dividend policy

ADR

Shareholder lists

Konsensus

Analyst coverage

Financial calendar

Funding and rating +

Capital framework

Sustainability

Contributors:

DNB Carnegie, ABG Sundal Collier, Arctic Securities, Barclays, Citi, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Jefferies, Mediobanca, Norne Securities, Pareto Securities, SEB, Sparebank 1 Markets, Svenska Handelsbanken, UBS

[Download excel file](#)

3Q2026e

3Q2026e

Amounts in NOK million	Low	Average	High	Est
Net interest income	15,309	15,620	15,868	13
Net commissions and fees	4,052	4,192	4,510	13
Net gains on financial instruments at fair value	844	996	1,115	13
Other operating income	1,048	1,324	1,495	13
Net other operating income, total	6,160	6,512	6,939	13
Total income	21,754	22,131	22,463	13
Total operating expenses	-9,667	-8,821	-8,598	13
Pre-tax operating profit before impairment	12,389	13,311	13,862	13
Impairment of loans and guarantees	-1,031	-697	-552	13



Den amerikanske måten

- 2q21-1q26 slo i snitt 78% av selskapene i S&P 500 konsensus resultatanslaget
 - 4q22 var skuffende med 67% foran estimatene
- Resultatestimatene nedjusteres fra kvartalsdag 1 til kvartalsdag 15
 - Tendenser i norske estimer, langt mindre synlig en i USA

<https://longyield.substack.com/p/s-and-p-500-q1-2026-earnings-season>

<https://www.ftportfolios.com/Commentary/MarketCommentary/2025/5/20/a-snapshot-of-the-sp-500-index-earnings-beat-rate>

Den amerikanske måten



nedjusteringsdager



KFI mener

- Sitér rett når du siterer konsensus
 - Presisér regnskapsstandard og eventuelt '*adjusted*'
- Pass på antall estimer og alderen på disse
- Følg Oslo Børs IR-anbefaling (2021)

KI > ~~IR~~

Vil kunstig intelligens erstatte investor ~~relations~~ teamet?

☐ ☒ Forening for
☐ ☒ Finansfag
☐ ☒ Norge

EBITDAC – et nyttig nøkkeltall i visse situasjoner

- Det er i utgangspunktet rimelig at utviklingskostnader periodiseres, akkurat som for andre investeringer
- Men når IFRS innføres og man starte å kapitalisere utviklingskostnader, vil IFRS i en periode bli misvisende
 - Tidligere års investeringer er allerede utgiftsført og belaster ikke årets resultat
 - Årets investeringer kapitaliseres og belaster heller ikke årets resultat (nesten)



EBITDAC: Appear kapitaliserer utviklingskostnader fra 2025

- Ekstrem forskjell mellom EBITDA og EBITDAC
 - EBITDAC er hhv. 52% og 92% høyere enn EBITDAC
- Hadde selskapet fortsatt med NGAAP ville EBITDA vært omtrent som EBITDAC
 - 7m høyere i 1H26 pga. dobbeltregning i oppsettet til APR
- Hadde selskapet ALLTID kapitalisert utviklingskostnader ville EBITDA vært ca. midt mellom de to tallene

APPEAR EBITDA vs EBITDAC	2025	1H26
Profit for the period	129	46
Net finance income and finance expenses	1	-3
Income tax expense	40	15
Depreciation & other Amortisation	18	19
Amortized development costs	0	7
EBITDA	189	83
Development expenses capitalized	-65	-40
EBITDAC	124	43

KFI mener



- Prisverdig at selskap og tilretteleggere for engangs skyld justerer tallet til noe som ser MINDRE attraktivt ut
 - Fra P&L vil man kun komme til det høye tallet, EBITDA
- I en fase der et selskap starter å kapitalisere utviklingskostnader, vil EBITDAC kunne gi et bedre bilde av underliggende inntjening – de har verken amortisering eller utgiftsføring
- Men EBITDAC gir et urimelig strengt uttrykk for underliggende inntjening for et selskap med økende utviklingsinvesteringer, så lenge man kan forutsette at investeringene gir fornuftig avkastning

Jeg tror selv min evne til å skape alfa er redusert pga. AI



- Aksjeinvestering er som konkurranseidrett: Det holder ikke å være kjempeflink. Du må være bedre enn motstanderen for å vinne
 - Jeg er åpenbart blitt flinkere som investor etter jeg fikk tilgang til AI
 - Mye mer effektiv modellering – kan gå dypere i selskapene, kan modellere flere selskaper og sparer tid
 - Kan finne mye alternativ informasjon
 - Kan dobbeltsjekke relevans av ny informasjon mange ganger kjappere og bedre
 - Men i de aksjene jeg trodde jeg var 'verdensmester' eller hadde alfa, er markedet kommet mye nærmere meg, eller kanskje forbi
 - Alle andre har tilgang til de samme verktøyene
 - Maskiner kan sjekke mye mer informasjon enn jeg
 - AI kan gjøre det regningssvarende for store systemer å jobbe med small caps
 - Ser allerede økende analysedekning – jeg foretrakk selskaper uten analysedekning
- Antar markedet vil bli mer effisient fremover, særlig for small caps

  Forening for
  Finansfag
  Norge