



Private Banking

# Insikt

*Livet och pengarna.*

Sommaren 2022

Portföljstrategi

## SÅ SPELAR DU DEFENSIVT

*Diversifiera mera  
är främsta försvaret.*

Henrik von Sydow

## NU ÄR ÄGARSKATTER SÄKERHETSPOLITIK

*Vem ska äga Sverige  
i en hårdkokt omvärld?*

# SKIFTE MED HÖG EFFEKT

*Tunga tech-investerare kliver ombord på  
X Shore när entreprenören Jenny Keisu  
elektrifierar marknaden för fritidsbåtar.*

Hållbarhet

## PÅVERKA POSITIVT MED DITT KAPITAL

*Impact-placeringar  
vässar din förvaltning.*

Metaversum

## OVERKLIG AFFÄRSLOGIK

*Teknikskifte öppnar  
en ny digital ekonomi.*



# Rhenman & Partners vinnare av internationellt fondpris

Vid årets prestigefyllda Refinitiv Lipper Fund Awards Nordics utsågs **Rhenman Healthcare Equity L/S** till vinnare i kategorin "Alternative Long/Short Equity Global" över en treårsperiod.

*"Detta är ett fantastiskt erkännande och ett bevis på att vår vetenskapligt underbyggda investeringsprocess ligger i absolut toppklass, även i konkurrens med stora internationella kapitalförvaltare och nischaktörer."*

– säger Carl Grevelius, medgrundare och chef för investerarrelationer, Rhenman & Partners Asset Management



**RHENMAN  
& PARTNERS**  
THE HEALTHCARE FUND

*Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Investeringar innebär en risk. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att investerare får tillbaka hela det insatta kapitalet. Rhenman & Partners Asset Management AB är en Stockholmsbaserad kapitalförvaltare som förvaltar portföljen i den Luxemburgregistrerade sektorfonden Rhenman Healthcare Equity L/S. Fonden förvaltas av FundRock Management Company S.A., Luxemburg, som alltså gett Rhenman & Partners i uppdrag att förvalta fondens portfölj. Rhenman & Partners har inte tillstånd att ge – och kommer inte att ge – investeringsråd till investerare. Investerare och potentiella investerare som överväger att investera i fonden skall diskutera detta med en professionell investeringsrådgivare. Detta material är endast för informationsändamål och skall inte betraktas som ett erbjudande eller uppmaning att sälja eller köpa andelar i fonden. Läs AIF-fondens prospekt samt KIID innan du fattar några definitiva investeringsbeslut. Ytterligare information finns i fondens faktablad och informationsbroschyr som kan beställas kostnadsfritt eller laddas ned på:*

[www.rhepa.se](http://www.rhepa.se)



56

## POLITIK I KONJUNKTIV

Carnegies omvärldsstrateg  
Henrik von Sydow lodar den  
politiska kombinatorikens  
output-möjligheter efter valet.

8 Elbåtsentreprenören  
Jenny Keisu inspire-  
ras av elbilstillverkarna.



16

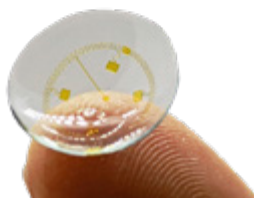
I NORDENSKIÖLDS SPÅR  
(OCH DAVID CARNEGIES)

I maj ledde naturfotografen  
Jonas Paurell en expedition på  
Svalbard i Adolf Erik Nordenskiölds  
spår, 150 år efter dennes dramatiska  
färd 1872–1873. Nu liksom då hör  
Carnegie till sponsorerna.

JONTE WENTZEL: JONAS PAURELL; INWITH: ARI LUOSTARINEN/SVENSKA DAGBLADET



34 Om alternativa  
verkligheter och  
affärsmöjligheterna i dem.



28 Alan Mamedí (bilden)  
och Nami Zarring-  
halam, grundare av Truecaller,  
får det Carnegie-stödda  
priset SvD Affärsbragd.



## INNEHÅLL

Ledare ..... 4  
Efter Börsen: Mingel ..... 6

**Livet** ..... 8–42

► **Svensk elbåt på tre kontinenter** ..... 8  
Vd **Jenny Keisu** om sitt expansions-  
program för elbåtstillverkaren **X Shore**.

26 dagar i Svalbards isvärld ..... 16

► **Inflation: Därför återkom den** ..... 20  
Prisrusningen skrämmar upp allmänhet och  
centralbankirer. Finns den kvar om ett år?

SvD Affärsbragd: Vinnarna ..... 28

IFFS: Nyanländ kompetens ratas ..... 32

► **Handbok till metavärlden** ..... 34  
Insikt guidar i **metaversum**, som blev ett  
begrepp när Facebook bytte namn till Meta.

Carnegie Sustainability Award ..... 42

**Pengarna** ..... 45–64

► **Så spelar du försvar** ..... 46  
Carnegies finansmarknadsexperter om hur  
du skyddar kapitalet i en turbulent tid.

Läge för alternativa placeringar ..... 48

Impact-trenden och din portfölj ..... 50

Krönika: Johnny Torssell ..... 54

## Omvärldsbevakning

► **Kohandel och koalitioner** ..... 56  
Omvärldsstrateg **Henrik von Sydow** guidar  
bland eftervalets många osäkerhetsfaktorer.

## Skatt, juridik &amp; entreprenörskap

Krönika: Henrik von Sydow ..... 60

Aktieägaravtal vid bodelning ..... 62

ISK: Så slår räntehöjningar ..... 64

Krönika: Johan Persson ..... 66

## Insikt. Ett magasin från Carnegie Private Banking.

**Chefredaktör:** Jonas Elofsson **Formgivning:** Joakim Braun (AD), Tomas Backelin

**Omslagsfoto:** Jonte Wentzel **Korrektur:** P-O Fridensköld

**Tel.:** 08-5886 88 00 (vx.) **E-post:** insikt@carnegie.se **Postadress:** Carnegie, 103 38 Stockholm

**Annonsbokning:** gabrielle.hagman@mediakraft.se **Tryck:** Exaktaprinting, Malmö.

Har du frågor om investeringar, pensioner, skatter eller juridik? Carnegie Private Bankings rådgivare hjälper dig gärna.

Mejla [pbkontakt@carnegie.se](mailto:pbkontakt@carnegie.se), eller ring oss.

**I Stockholm:** 08-5886 94 84. **I Göteborg:** 031-743 08 80. **I Malmö:** 040-665 52 00. **I Linköping:** 013-36 91 90.

**VIKTIG INFORMATION.** Denna publikation är marknadsföringsmaterial framtaget av Carnegie Private Banking inom Carnegie Investment Bank AB (publ) ("Carnegie"). Carnegie är ett bankaktiebolag som står under Finansinspektionens tillsyn. Informationen i denna publikation utgör inte investeringsrådgivning utan allmän information. Som sådan ska den ej betraktas som uppmaning, rekommendation eller råd att köpa eller sälja finansiella instrument. Informationen i publikationen beaktar inte den enskilde mottagarens särskilda investeringsmål, ekonomiska situation, erfarenhet av och kunskap om finansiella instrument eller andra specifika behov. Adekvat och professionell rådgivning skall alltid inhämtas innan investeringsbeslut fattas. Investeringar i finansiella instrument är förknippade med risker och en investering kan både öka och minska i värde eller komma att bli värdelös. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Carnegie fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada som grundar sig på användandet av informationen i publikationen. Informationen i denna publikation är baserad på källor som av Carnegie bedömts vara tillförlitliga. Trots att Carnegie nedlagt vederbörlig omsorg för att innehållet i publikationen ska vara korrekt och inte missvisande garanterar Carnegie inte att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga.

# KALIBRERING FÖR NYA REALITETER

*I turbulenta brytningstider kläcks de stora idéerna. Teknik, kapital och entreprenörer gör dem till verklighet.*

**D**e abrupta och omvälvande förändringar som pandemin orsakade har tydliggjort och förstärkt vikten av att bygga hållbara och motståndskraftiga affärsmodeller. Vi hann knappt lägga av oss munskyddet, innan Ukrainakriget bröt ut. Utöver det humanitära lidandet har kriget orsakat nya stora störningar i världsekonomin, med högre mat- och råvarupriser.

Ukrainakriget har på ett dramatiskt sätt visat Europas stora beroende av energi från Ryssland, och vikten av att hitta alternativa leverantörer på kort sikt, liksom hållbara alternativ på längre sikt. Med starka incitament sker en snabbare omställning. *Change goes where money flows*, som Jenny Keisu uttrycker det i intervjun på sidan 8.

**IMPACT-ENTREPRENÖREN** Jenny Keisu är vd för elbåtstillverkaren X Shore. Målet är att elektrifiera fritidsbåtsbranschen. Inspirerad av elbilssektorn säljer hon elbåtar på tre kontinenter. På kort sikt är X Shores mål att komma ned till samma prisnivå som motsvarande fritidsbåtar utan eldrift. År 2030 ska båtarna produceras med nettollutsläpp genom hela värdekedjan.

X Shore har ambitiösa mål. Allt fler vill åka med Jenny Keisus båt och satsa kapital i hennes bolag. Förändringen i investerarlandskapet är strukturell och konsumenterna visar vägen. Det samma gäller för Alan Mamedi och Nami Zarringhalam, som skapat appen Truecaller med en halv miljard nedladdningar sedan lanseringen. Och över 220 miljoner kunder

bara i Indien. För denna imponerande resa tilldelades Truecaller det Carnegie-stödda priset SvD Affärsbragd 2022. Vi berättar mer på sidan 28.

**I VINTERNS *Insikt*** skrev vi om inflations-spökets återkomst. Nu är inflationen högre än på decennier. På sidan 20 guidar vi dig genom drivkrafterna och varför konsumentens köpkraft riskerar att pulveriseras den närmaste tiden.

**METAVERSUM** var ett av årets svenska nyord 2021 enligt Språkrådet och *Språktidningen*. Begreppet blev känt för allmänheten 2021 när Facebooks grundare Mark Zuckerberg presenterade visionen om att utveckla bolaget till ett metaversum. En ny, minst sagt alternativ värld och med alla de nya alternativa investeringsmöjligheter som det innebär läser du om på sidan 34.

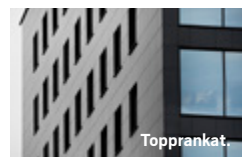
**BÖRSUTVECKLINGEN** första halvåret 2022 har varit dyster och tyngd av Ukrainakrig, inflation och stigande räntor. På sidan 46 berättar Carnegies förvaltningsexperter om hur man kalibrerar och kapitalskyddar sin portfölj med alternativa investeringar.

**DEN 11 SEPTEMBER** är det riksdagsval och valupptakten närmar sig. Hur den politiska hösten kan utvecklas analyserar vår omvärldsstrateg Henrik von Sydow på sidan 56. Han gör även en intressant spaning (se sidan 60) om hur svenska kapital- och ägarskatter kan bli konkurrenskraftiga – ett mer hållbart ägande i en osäker omvärld.

Jag önskar dig givande läsning och en riktigt skön sommar! ■

Jonas Elofsson  
Chefredaktör

*Med starka incitament sker en snabbare omställning.*



JULIANA FALDIN

## Carnegies aktieanalys är bäst i Sverige igen

■ Carnegie rankas högst för sjätte året i rad inom aktieanalys och mäklari, enligt **Kantar Sifo Prospers** årliga undersökning, där institutionella investerare utvärderat svenska analys- och mäklarhus. Inom exekvering ger kunderna Carnegie ett rekordhøgt betyg.

## Prova på-portföljen: skräddarsydd för dig

■ Ett bra sätt att prova Carnegie Privat Bankings erbjudande är att få ett kostnadsfritt förslag på en individanpassad provportfölj som består av utvalda aktier och investeringar. Givetvis helt utan förpliktelse att därefter inleda ett samarbete. Fyll i kontaktformuläret på [carnegie.se/provportfolj](https://carnegie.se/provportfolj) så presenterar vi ett portföljförslag vid ett personligt möte eller via telefon.

## Nästan 38 000 följer oss på sociala medier

■ Carnegie får allt fler följare. Ta del av vår kunskap och våra dagliga uppdateringar om marknad och investeringar du också! På LinkedIn är vi **Carnegie Investment Bank**, på Facebook **CarnegieSverige** och på Twitter **@Kunskapsbanken**.

## Regnar det i sommar?

■ **Fotografiska museet** i Stockholm ("Fotografiska" i folkmun) är en stor mötesplats för fotografi och foto-konst. Och med en fantastisk restaurang.

## Sveriges bästa private bank!

Även 2021 hade Carnegie Private Banking unikt nöjda kunder, visar en undersökning.

Nöjda kunder är riktmärket för Carnegie Private Banking. En bekräftelse är att Carnegie 2021, för sjätte året i rad, utsågs till Sveriges bästa *private banking*-aktör av Kantar Sifo Prospera. Ingen annan aktör har lyckats med detta tidigare. Carnegie Private Banking vann hela 10

av 13 kategorier, och fick ännu en gång den högsta uppmätta totalpoängen.

Bland vinnande kategorier fanns personliga kontakter, service och tillgänglighet, *track record*, nyhets- och marknadsinformation, etisk standard och hållbara investeringar.

Prospera har intervjuat 600 privatpersoner, samt vd:ar för ägarledda bolag, med finansiella tillgångar över fem miljoner kronor. ■

## VÅR KUNSKAP I ALLA KANALER

■ Carnegie Private Banking sänder i de kanaler där våra kunder är. Under våren höll vår omvärldsstrateg **Henrik von Sydow** Teams-möten om aktuella teman, exempelvis Ukrainakonflikten som faktor i investeringslandskapet och marknadsmiljön.

Deltagarna hade möjlighet att ställa frågor kring marknadsreaktioner och långsiktiga följder – såsom sannolikheten för en "beredskapsskatt" för att finansiera ett starkare försvar. På sidan 60 kan du läsa mer om varför samtalet i större utsträckning borde handla om hur vi gör svenska kapital- och ägarskatter mer konkurrenskraftiga.



JONAS ELOFSSON

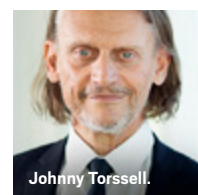
Carnegie Investment Banks Gustav Rosén är en av de experter som delar med sig av sin kunskap i Carnegie Accelerator.

## Carnegies expertnätverk hjälper entreprenörer att öka tempot

■ I september börjar en ny stor tillväxtresa med Carnegie Accelerator, vårt entreprenörsnätverk som riktar sig till högpresterande entreprenörer som är redo för den stora tillväxtresan. Utvalda deltagare deltar i fyra Accelerator-träffar med fokus på hur du som entreprenör får tillgång till expensionskapital, förbereder förvärv och undviker fällor. Hur kan du redan nu göra ditt bolag

klart för börsen eller för nya delägare?

Varje träff är ett aktivt nätverksbyggande med andra drivna entreprenörer, Carnegies ledande rådgivare och framgångsrika bolagsbyggare med färsk erfarenhet att dela. Carnegie Accelerator leds av vår omvärldsstrateg **Henrik von Sydow**.



JULIANA FÄLDIN

## NU 978 000 LYSSNINGAR!

■ Varje torsdag kan du ta del av ett nytt avsnitt av podden **Investera & Agera**, med korta marknadsuppdateringar och tips om hur du bör agera i din portfölj. Följ chefen för vår portföljförvaltning **Peter Nelson**, aktiechef **Karl Hedberg**, makrostrateg **Helena Haraldsson**, obligationsspecialist **Johan Alsterlind** och tekniske analytikern **Johnny Torssell**. *Investera & Agera* finns på Itunes, Spotify, Soundcloud, i vårt nyhetsbrev och på [carnegie.se](http://carnegie.se).

Den tidigare boxningsmästaren Jenny Rydhström, grundare av och vd på hudvårdsföretaget Gents, frågades ut av Carnegies Henrik von Sydow på evenemanget Efter Börsen i Helsingborg i april. Gents säljer skönhetsprodukter för män inom hud- och skäggvård, liksom parfym och livsstilsprodukter. Våra välbesökta affärsmingel fortsätter i höst – välkommen!



JONAS ELOFSSON



Rebecka Elkert, Carnegies Head of Sustainable Investments, på ESG-lunchen i slutet av maj.

# Här möts kunskap, kapital och idéer

**IRL!** Carnegies fysiska mötesplats för kunskap och kapital är tillbaka. Välkommen till smarta samtal om hållbara investeringar med impact.

**Ä**ntligen får vi träffas på riktigt igen! Efter att de flesta pandemirestriktioner hävdes i februari har även Carnegie öppnat upp, och genomför nu fysiska kundträffar. Vår dynamiska mötesplats för kunskap, kapital, investerare och entreprenörer får ju en ännu större utväxling när deltagarna kan träffas fysiskt. Våren har bland annat bjudit på affärsnätverkande för Carnegie-vänner på vår uppskattade mötesplats Carnegie

Efter Börsen. Evenemang genomfördes i Malmö, Helsingborg och Göteborg.

Vår ESG-lunch i maj samlade ett stort grönt investeringsintresse på Carnegies takterrass i hjärtat av Finansstockholm. Rebecka Elkert, Head of Sustainable Investments på Carnegie Private Banking, höll i samtalen om hur man kan kombinera avkastning med att göra gott för miljö och samhälle (läs mer om impact-investeringar på sidan 50).

Helena Fagraeus Lundström, Chief Sustainability Officer på elbåtstillverkaren X Shore, inledde på scenen och presenterade möjligheterna till positiv förändring av fritidsbåtbranschen, som ligger långt efter bilbranschen inom elektrifiering. Kapitalet strömmar in till svenska impact-bolag, konstaterades i en paneldebatt med Boel Rydenå Swartling, grundare av branschnätverket Cleantech Scandinavia. ■

**Mötesplatsen.** Carnegies evenemang ger dig oöverträffad tillgång till kunskapsinhämtning och networking. Vi ses i höst!

Carnegie-medarbetarna Sara Silver (Head Private Banking Core), Kamilla Lundberg (rådgivare) och Anna Enhörning (rådgivare).

Jonas Hofström, Sveriges tidigare ambassadör i Washington, på Efter Börsen i Helsingborg den 28 april.



Vid ESG-lunchen sällades hajpen från investeringsargumenten.

Elbåtstillverkaren X Shores Chief Sustainability Officer Helena Fagraeus Lundström.



**Investeringsmöjligheter.** Våra digitala investeringsseminarier och live-sända presentationer har fortsatt under våren.

Niklas Adalberth, grundare av stiftelsen Norrskan Foundation, på Carnegie den 10 maj.



## INLED HÖSTEN PÅ CARNEGIE!

I fem träffar analyserar vi börsdrivande marknadsfaktorer inför hösten – se kalender på sidan 44. På vår webbplats [carnegie.se](https://carnegie.se) hittar du fler events och investerarträffar.

**HÄR NÅR DU OSS**

Carnegies konton i sociala medier.



Twitter:  
@Kunskapsbanken



LinkedIn:  
Carnegie Investment Bank



Facebook:  
CarnegieSverige

Elbåtsentreprenören  
sonderar försommarvädret.



*Hon inspirerade finansbranschen till förändring mot hållbarhet. Nu vill impact-entreprenören **Jenny Keisu** transformera världens fritidsbåtsmarknader i samma riktning, med **X Shores** elbåtar.*

TEXT: **Jonas Elofsson** FOTO: **Jonte Wentzel**

# *Jenny Keisus elbåtar* FÅNGAR IMPACT VINDEN

**E**n klassisk svensk båtsommar är inte bara solglitter, skränande måsar som cirklar runt, vågor som bryter och guppande bryggor. Även mullret från båtmotorer hör till, liksom utsläppen ifrån dem – än så länge.

– Jag älskar skärgården och har seglat mycket om somrarna. Om man är seglare så gillar man inte motorbåtar. De luktar illa, för oväsen, kostar pengar och förtar mycket av naturupplevelsen. För mig blev den tändande gnistan när jag fick tvillingar och behövde byta ut segelbåten mot en motorbåt av praktiska skäl. Det var då jag insåg att en vanlig fritidsbåt släpper ut lika mycket koldioxid som en tungt lastad lastbil gör i uppförsbacke, säger Jenny Keisu, vd på elbåtstillverkaren X Shore.

► Hon är inte ensam om att peka ut fritidsbåtarna som miljöbovar. Enligt Naturvårdsverket genererar Sveriges omkring 800 000 fritidsbåtar cirka 180 000 ton koldioxid om året. Under den där svenska båtsommaren – i praktiken juni, juli och augusti – släpper landets båtägare således ut nästan lika mycket som inrikesflyget gör på ett helt år.

## JURIDIK OCH RISKKAPITAL

*Bakgrund inom private equity*

Men låt oss backa bandet. Jenny Keisu är jurist och har alltid haft ett brinnande hållbarhetsintresse. Inledningsvis hade hon svårt att kanalisera sitt intresse i jobbet: Hon började karriären som affärsadvokat på advokatbyrån Mannheimer Swartling, följt av en sejour på riskkapitalbolaget Nordic Capital. Som riskkapitalist försökte hon attrahera kapital till förändring mot hållbarhet. Oftast för döva öron.

En övertygelse om att finanssektorn och näringslivet framöver kommer att sätta agendan för att nå de globala hållbarhetsmålen födde idén till Summa Equity, där Jenny Keisu var partner och medgrundare 2015. Summa Equity var ett av de första riskkapitalbolagen med en målstyrd investeringsstrategi, där innehaven ska bidra till att lösa globala utmaningar i linje med FN:s mål för hållbar utveckling. I början av 2022 stängde Summa Equity sin tredje fond med investeringsåtaganden på 23 miljarder kronor och blev därmed Europas största *impact*-fond. *Private equity*-vindarna har vänt: I dag har riskkapitaljättar som EQT också *impact*-fonder. Även kollegan Nordic Capital använder FN:s hållbara utvecklingsmål som en ram för utvärdering av investeringar.

– *Change goes where money flows*. I början trodde investerare att *impact* bara handlade om marknadsföring av fonden. De investerade egentligen i det *track record* vi hade som förvaltare på Nordic Capital. Men vi lyckades bevisa att det går att tjäna minst lika mycket pengar som tidigare, samtidigt som bolagen utvecklas i en hållbar riktning. Om man kan förflytta en så pass konservativ bransch som *private equity* så snabbt på bara fem år, så kan man göra det i andra branscher också, säger Jenny Keisu.

Sagt och gjort. Hon började analysera vilka branscher som har störst påverkan på hållbarhets-

***”Vi lyckades bevisa att det går att tjäna minst lika mycket pengar som tidigare, samtidigt som bolagen utvecklas i en hållbar riktning.”***

målen, och där en förändring kan göra störst skillnad. Hon träffade Konrad Bergström, som skapat hörlurs- och högtalartillverkaren Zound Industries, känt för varumärket Marshall. Idén till X Shore föddes hos grundaren Konrad Bergström redan 1996, men bolaget låg i träda fram till 2016. Då utvecklade bolaget sin första prototyp, i praktiken en rib-båt med elektrisk drivlina.

– Jag har investerat mina egna pengar i X Shore för att jag vill bidra till en bättre morgondag för våra hav, sa Konrad Bergström hösten 2019.

Resten är historia: 2019 tog Jenny Keisu över rodret på X Shore och blev samtidigt in som delägare. Konrad Bergström är fortfarande största



ägare och sitter i bolagets styrelse, men är inte längre operativ.

Där befinner sig *impact*-entreprenören Jenny Keisu idag, med vana av att leda och driva förändringsarbete och fast besluten att göra nya avtryck i en ny bransch. Liksom övrig styrelse, ledning och investerare har hon en stark tro på att elbåtar ska bli en lika stor succé som elbilar. Och att X Shore ska sälla sig till det dryga dussintal *startup*-bolag i Sverige inom eldrivna fordon som rider på de starka trenderna inom elektrifiering och mobilitet.

Jenny Keisu har en hög energinivå, ger långa svar under intervjun och är övertygad om att det går att göra skillnad.



### X Shore Eelex 8000 2021 edition

■ Längd: 8 meter. Bredd: 2,5 meter. Djupgående: 0,8 meter. Vikt: 2 600 kg. Motoreffekt: 225 kW. Maxfart: 35 knop. Marschfart: 25 knop. Räckvidd: 100 nautiska mil (185 kilometer) vid måttliga hastigheter, 35 nautiska mil (drygt 65 kilometer) vid marschfart 25 knop. Batterier: 126 kWh litiumjonbatterier. Laddning: 6 timmar med 32 A. Pris: Cirka 2,5 miljoner kronor i grundutförandet.

– Fossilfritt, tyst, inga avgaser, mindre för-  
oreningar i vattnet och låga driftskostnader.  
Och det är helt tyst och en fantastisk körupp-  
levelse.

Hon har dragit säljpitchen många gånger tidigare när *Insikt* besöker X Shores huvudkontor i Frihamnen i nordöstra Stockholm. Bakom den solblekta plåtfasaden huserar allt ifrån utvecklingsavdelning till företagsledning.

Selektivt fotoförbud råder då det finns hemliga prototyper i lokalerna. Men inte för de fyra X Shore-båtar som ställts upp på bockar på gårdsplanen. Båtarna modifieras eller underhålls enligt ägarnas önskemål. Serietillverkningen flyttade dock från Frihamnen till Nyköping förra året.

EN X SHORE-BÅT har en ganska avskalad och enkel design. Skrovformen, mitt emellan segel och fiskebåt, uppges ta vågor och svall stabilt. Båten är åtta meter lång, väger 2,6 ton och accelererar från 0 till 20 knop på drygt fyra sekunder. Vid ungefär 20 knop planar båten. I den farten kan man köra cirka två timmar. I låg hastighet räcker batteriet runt 20 timmar.

– Båtbranschen är väldigt konservativ. Vi säljer vanliga prestanda som motsvarar en motorbåt och som täcker i stort sett alla *use cases*. Men om du exempelvis ska ta dig mellan Sverige och Finland, då ska du välja en annan båt.

Jenny Keisu lyfter fram en stor fördel för elbåtsmarknaden: Infrastrukturen för att ladda finns redan på plats. Det kan vara långt mellan tankstationer för bensin, men el finns på de allra flesta öar. Det går bra att ladda i vanliga 10 A-uttag som redan finns både i gästhamnar och på båtklubbar. Med 16 A-uttag går det ännu snabbare. Utbyggnad av mer kraftfulla så kallade snabbaddare pågår redan.

– En elbåt används ofta på ett annat sätt än en elbil. Ofta går turen till en ö eller en hamn för ett längre stopp på några timmar, och då kan man ladda under tiden. Elbåtar går i princip att ladda överallt beroende på hur snabbt du vill ladda. Det är en stor fördel jämfört med hur det såg ut för elbilsmarknaden i början.

### FULL SPÅRBARHET ÄR MÅLET

*Hållbara material i grön fabrik*

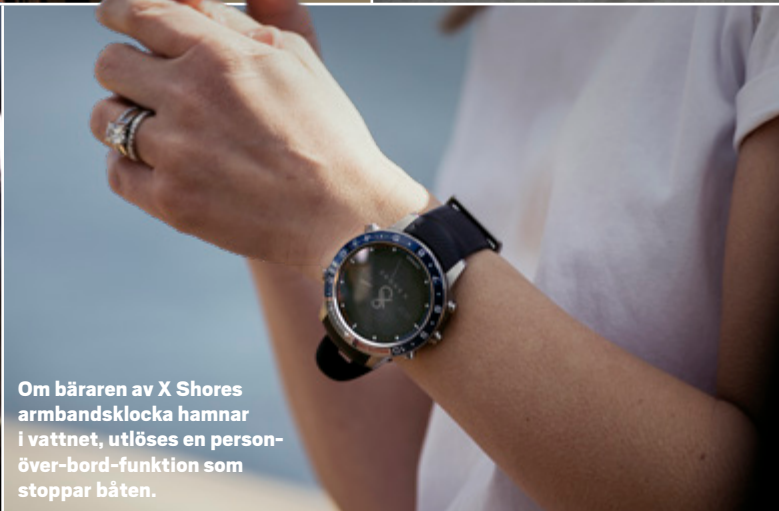
X Shore har satt ett ambitiöst mål: År 2030 ska den första båten som har tillverkats med ett netto-noll-koldioxidavtryck genom hela värdekedjan lämna fabriken. Att nå målet kräver samarbeten med bolag som utvecklar nya material, att båten är så cirkulär som möjligt och att förnybar energi och fossilfria transporter kan användas i alla steg.

Friktionen då en båt körs på sjön är väsentligt större än när en elbil körs på en väg. Det kräver sitt batteri. Båtbranschen ligger efter bilbranschen inom elektrifiering. Utvecklingen av den svenska batteritillverkaren Northvolt är lovande enligt branschbedömare, men än så länge finns de stora batteriaktörerna främst

I början av året blev Summa Equity Europas största *impact*-fond. Jenny Keisu hörde till riskkapitalbolagets grundare 2015.



USA väntas bli X Shores största marknad. Fritidsbåtmarknaden där var större än någonsin i fjol, med runt 300 000 sålda motorbåtar.



Om bäraren av X Shores armbandsklocka hamnar i vattnet, utlöses en person-över-bord-funktion som stoppar båten.



► i Kina och övriga Asien. Få tillverkare levererar batteripack för marint bruk. I nuläget är österrikiska Kreisel leverantör av batteriet till X Shore-båtarna.

Målsättningen för X Shore är full spårbarhet i hela värdekedjan 2025, såväl ur ett miljömässigt perspektiv som när det gäller socialt ansvar.

– Utmaningen är att växla upp industriellt och hållbart. Elbåtar följer samma mönster som elbilar, där själva tillverkningen har en större miljöpåverkan än användningen av den färdiga produkten. Att minimera de miljömässiga avtrycken och agera socialt ansvarstagande vid batteritillverkningen är därför av yttersta vikt, förklarar Jenny Keisu.

X Shore lägger stort fokus på tillverkningsmetoder och på att få en väl fungerande serieproduktion i en helt ren fabrik, utan utsläpp. Ambitionen är att bolagets nya fabrik i Nyköping, ”X Shore Industries 1”, ska bli världens mest hållbara och automatiserade båtfabrik.

I stället för att bygga båtar på traditionellt sätt, inspireras X Shore av bilindustrin. I Nyköping tillverkas båtarna enligt löpande bandsprincipen, men flyttas till nästa station var tredje timme, betydligt långsammare än i en bilfabrik. I fabriken jobbar montörer med bakgrund från traditionell fordonsindustri snarare än båtbyggare. I slutet av året väntas fabriken ha full kapacitet på över 400 båtar per år.

X Shore-båtarna har hittills sålts i tre kontinenter: Europa, Mellanöstern och Nordamerika. Europa är bolagets största marknad, men USA – världens största fritidsbåtmarknad – väntas växa förbi inom kort. På kundlistan finns såväl privatpersoner som företag, hotell, *eco resorts*, dykföretag, städer och bolaget Safe Harbor Marinas – världens största operatör av marinor.

### ELBILS-TECH INSPIRERAR

*”Havets Tesla” är ständigt uppkopplad*

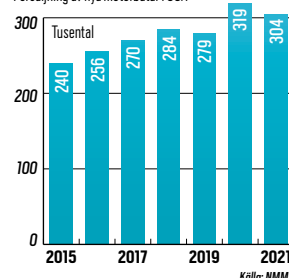
X Shores båtmodell Eelex 8000 kostar idag 2,5 miljoner kronor, motsvarande priset på en premiumbåt.

– Målet är att få fram en produkt som når prisparitet. Det ska inte vara dyrare att köpa en elbåt än en traditionell båt, det vill säga motsvarande elbilsmarknaden. Elbåten är idag lite dyrare i inköp, men har väsentligt lägre bränslekostnader. När vi börjar sälja vår nya modell i höst är målet att priset ska vara väsentligt lägre än tidigare, säger Jenny Keisu.

Många – i alla fall utanför bolaget – vill dra paralleller mellan Tesla och X Shore, en ”havets Tesla” som är ren och utan störande ljud. Likt Tesla och elbilsvärlden är båten ständigt uppkopplad när den är inom mobiltäckning, men klar att använda även långt ut till havs. Alla data kring båten kan följas i realtid på *touch*-skärmen

### USA-marknaden hägrar

Försäljning av nya motorbåtar i USA



**”Utmaningen är att växla upp industriellt och hållbart. Tillverkning av elbåtar följer samma mönster som för elbilar.”** ►

# Upptäck en värld av långsiktiga möjligheter

Didner & Gerge Global är fonden som enbart innehåller aktier som förvaltarna kan tänka sig att äga för evigt. Med fokus på bolagens verkliga kärna och potential, letar de efter förbisedda möjligheter och områden som är kopplade till starka underliggande globala framtidsrender.

**Starta ett månadssparande för framtiden på [didnergerge.se](https://didnergerge.se) eller ring oss på 018-640 540**

*På bilden: förvaltarna Lars Johansson och Henrik Andersson*



**DIDNER & GERGE**

**Riskinformation:** Kom ihåg att sparande i fonder alltid är förknippat med risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.

Ta alltid del av faktablad innan du genomför ett köp. Faktablad och informationsbroschyr finns tillgängliga på [didnergerge.se](https://didnergerge.se) eller kan tillhandahållas brevledes.

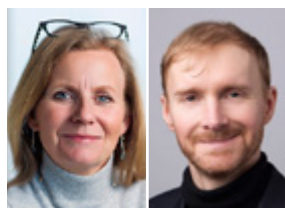
► vid styrkonsolen. Båten kan låsas upp med en *smartphone*, eller med X Shores armbandsklocka, som även är ett person-över-bord-system och stoppar båten om klockan hamnar i vattnet. Att stjäla båten är inte helt enkelt: Det finns ingen utombordsmotor att ta med sig, och den ständiga uppkopplingen mot internet gör att ägaren alltid vet var båten befinner sig.

## NAMNKUNNIGA INVESTERARE

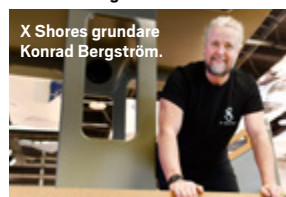
Tech-eliten köper in sig

X Shore expanderar snabbt ("vi anställde sju personer till Industries 1 i förra veckan"), och har nu över 140 anställda. Den geografiska expansionen och fabriksbygget i Nyköping kräver kapital. Under våren tog X Shore med hjälp av Carnegie Private Banking in en halv miljard kronor, och fick in fler högprofilerade investerare. Två av namnen är Northvolts grundare och vd Peter Carlsson, samt Hélène Barnekow, tidigare vd på Microsoft Sverige.

På ägarlistan finns sedan tidigare bland andra Anicura-grundaren Peter Dahlberg, Delivery Hero-medgrundaren Lukasz Gadowski, Marec



På ägarlistan: Näringslivsprofilerna Hélène Barnekow, Lukasz Gadowski, Peter Dahlberg och Peter Carlsson.



TELA: WOLT; ANICURA; NORTHVOLT; URBAN ANDERSSON/ATONLINE/DET/TT

Gasiun (chef för Googles bilutvecklingsavdelning) och *tech*-investeraren Navin Thukkaram.

I början av året lämnade grundaren Konrad Bergström över ordförandeklubban till styrelseproffset och investeraren Susanna Campbell. Den tidigare Ratos-vd:n är ledamot och investerare i Northvolt och den fossilfria ståltillverkaren H2 Green Steel.

JENNY KEISU tycker att det svenska näringslivet ligger långt framme i den gröna omställningen. Men hon ger en känga åt politikerna, som hon tycker släpar efter i lagstiftningsarbetet. Ett exempel är att allt fler länder har förbjudit motorbåtar i vissa sjöar, men inte Sverige.

## Vilka viktiga milstolpar ser du för X Shore framöver?

– När vi lyckas lägga oss vid prisparitet i det vanliga segmentet – det blir en *game changer*. Nästa milstolpe blir år 2030, när vi ska producera den första helt cirkulära båten.

## Får vi se fler elbåtar på sjöar och hav?

– Ja, men vi kommer inte höra dem. ■

# FRAMTID MED ELDRIVET FLYT

## Eldrivna fartyg kan skona bränslebudgeten och miljön. En rad aktörer är aktiva, även inom kollektivtrafiken.

Efter att ha halkat efter den övriga transportsektorn inom elektrifiering är marknaden för elbåtar och eldrivna båtmotorer nu på stark frammarsch. I takt med den snabba batteriutvecklingen och växande miljömedvetenhet globalt lanseras allt fler elbåtsmodeller från en rad tillverkare, såväl hybridbåtar som rena elbåtar. Räckvidd är fortfarande den begränsande faktorn.

SVERIGE HAR faktiskt två framträdande producenter i det lite lyxigare elbåtssegmentet: Förutom X Shore finns Lidingöbaserade Candela (se *Insikt* nr 1/2019). Candela svävar över vågorna tack vare en undervattensvinge (bärplan), som reducerar bränsleförbrukningen med 80 procent jämfört med konventionella fartyg. Det



Zeabuz är ett norskt självkörande koncept. Kanske syns det i OS 2024.

möjliggör hög fart och längre räckvidd på batterier till sjöss. Candela har byggt en ny fabrik i Rotebro, med kapacitet att inledningsvis bygga 400 båtar per år.

Candela får konkurrens av amerikanska Navier som släpper en foilande (bärplansförsedd) *daycruiser* i slutet av 2022. Förutom hög aktivitet hos ett antal amerikanska tillverkare, hittar vi även flera finska elbåtar. Till exempel Q-Yachts Q30, som har prioriterat design och räckvidd

före topphastighet. Den 30 fot långa båten har en räckvidd på 60 sjömil i 6 knop.

I FÄRJETRAFIKEN HAR några befintliga färjor konverterat från diesel till eldrift, helt eller delvis. Färjorna på ruterna Helsingborg-Helsingör samt Göteborg-Fredrikshavn är exempel.

Norska Zeabuz har utvecklat en självkörande passagerarfärja för lokaltransport. Kommersiell drift förväntas under

andra kvartalet 2023. Inledningsvis sjösätts en semi-autonom färja med en styrman ombord, för att sedan successivt övergå till autonom drift. Ännu finns inget regelverk på plats för framförandet av självkörande båtar. Enligt Zeabuz deltar bolaget i upphandlingen av autonoma färjetransporter för OS i Paris år 2024.

CANDELA UTVECKLAR även världens första elektriska bärplansfärja, som sjösätts fjärde kvartalet 2022 och förväntas vara i kommersiell drift 2023. Region Stockholms kollektivtrafik blir då först i världen med att testa den nya fartygstypen (för 30 passagerare) i linjetrafik. Förutom väsentligt lägre driftskostnader är bärplansfärjans svall enbart tio centimeter höga. Det innebär en kraftig minskning av den stranderosion som nuvarande skärgårdsbåtar orsakar. Candela har även utvecklat en bättaximodell som bygger på samma bärplansprincip. ■



Candelas taxi.

CANDELA

## En expert på bolagsstyrning

■ *Namn:* Jenny Keisu. *Gör:* Vd för X Shore. *Uppvuxen:* I Kristianstad och Hudiksvall. *Utbildning:* Juristexamen Uppsala universitet, MBA Stockholm School of Economics. *Karriär:* Advokat på Mannheimer Swartling, chefsjurist på Nordic Capital, medgrundare och partner Summa Equity. *Styrelseuppdrag:* APAC, Wellstreet. *Övrigt:* Skrev en bok om styrning och kontroll av aktieföretag (2009).

*”När vi lyckas lägga oss vid prisparitet i det vanliga segmentet – det blir en game changer.”*



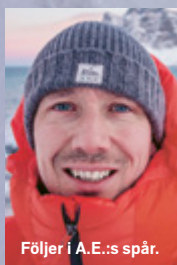
A.E. Nordenskiöld.

## Han ville nå Nordpolen

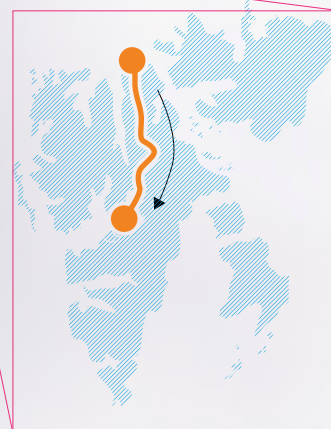
■ Mineralogen, riksdagsmannen och akademiledamoten **Adolf Erik Nordenskiöld** föddes i Helsingfors 1832. Han ledde åtta polar-expeditioner, bland annat på Svalbard 1872–1873. Syftet var att nå Nordpolen. En rad missöden inträffade, bland annat avvek de renar som skulle dra slädarna. Efter en kaotisk övervintring startade expeditionen den 6 maj 1873 – slädarna drogs av expeditionsdeltagarna själva i 550 kilometer. Efter nya motgångar gav Nordenskiöld upp Nordpolsplanerna och nöjde sig med att utforska ön Nordaustlandet.

## Jonas Paurell

■ **Aktuell:** Expeditionsledare. **Gör:** Naturfotograf, föreläsare och expeditonsledare. Vd **Terra Photography Expeditions** som arrangerar fotoexpeditioner. **Utbildning:** Juristexamen Uppsala universitet. **Bakgrund:** Strategikonsult och vd Simbi Capital, jurist och projektledare för FN. **Favoritresmål:** Alltid Amazonas regnskog i Ecuador. **Kamera:** Sony a7rIII. **Favoritobjektiv:** Standardzoom, 24–70mm f2.8. "Fast när jag fotograferar vilda djur så tycker jag inte att det finns något som slår en 600mm f4!"



Följer i A.E.:s spår.



**Svalbard: The Jubilee Expeditions**  
330 km långa rutt från Mosselbukta i norr till Longyearbyen i söder.

## JUBILEE En expeditonsdag

- **07.00:** Frukost. Smälta snö till dricksvatten under två timmar. Packa ihop all utrustning på 60 kilo tunga pulkor.
- **10.00:** Avfärd. Förflyttning på skidor hela dagen. Forskarna genomför tester.
- Expeditionen dokumenteras på foto och film.
- **17.00:** Val av plats för nattläger. Sätta upp björnstängsel runt omkring. Smälta mer snö till dricksvatten.
- **22.00:** Nattvila.

**The Jubilee Expedition – i Adolf Erik Nordenskiölds spår på Svalbard, 150 år senare, med Carnegies stöd.**



# ”Utan Carnegies stöd hade detta projekt aldrig genomförts”

**Två klimatforskare, två guider och två film-  
skapare deltar i naturfotografen Jonas  
Paurells expedition i Nordenskiöldspår.**

## ► Hur fick du idén till expeditionen?

– När coronapandemin bröt ut 2020 avbokades mina uppdrag i princip över en natt. Jag läste en bok om A.E. Nordenskiöldspår expedition för 148 år sedan och fascinerades över äventyret. Kunde man följa i hans fotspår 150 år senare? Nordenskiöldspår rutt är i kanten av utbredningen av vinterns polaris i dag. Just där ser man de dramatiska klimatförändringarna. Golfströmmen kan förändras markant om polarisen smälter

– Men vår film handlar inte om hur farligt det är när Arktis smälter, utan om att visa forskarna och personhistorierna, teamet bakom och varför de tycker det är relevant att åka till

Svalbard på en expedition. Tanken är att man ska lära känna de här forskarna, få förtroende för dem och förhoppningsvis vilja lyssna på vad de har att säga efteråt. Jag vill helt enkelt skapa en annan typ av plattform för kommunikation kring klimatkrisen.

## ► Men hur kom Carnegie in i bilden?

– I en av Nordenskiöldspår böckerna hittade jag av en slump en fotnot om **David Carnegie**, som med **Oscar Ekman** och familjen **Dickson** hade varit med och betalat för originalexpeditionen. Jag jobbade tidigare inom *private equity* och insåg: Det där är ju personerna bakom investmentbanken Carnegie. Här finns ett projekt



MARTIN OLSON

Expeditionsledaren Jonas Paurell med ett 600 mm teleobjektiv i den högre prisklassen.

där Carnegie kan förvalta sitt kulturarv! Utan Carnegies snabba och resoluta stöd hade projektet aldrig genomförts.

## ► Svalbard är ett av världens isbjörns-tätaste områden. Hur skyddar man sig?

– Runt lägret satte vi varje dag upp snubbeltråd, som varnar med explosioner. Vi hade med oss en signalpistol med *shellcracker*-ammunition och tre vapen. Det

ena var en hagelbössa med exploderande projektiler, för att skrämma bort isbjörnen. Vi hade även gummikulor, sådana som polisen i USA har. Som sista steg hade vi grovkalibriga vapen. Som tur var slapp vi isbjörnar under hela expeditionen.

## ► Vad har ni ätit?

– Vi blev sponsrade med stora mängder frys-torkad mat som var nära eller hade passerat bäst före-datum. Jag har säkert ätit Blå Bands potatismos med biff och bearnaise i 20 av de 26 expeditionsdagarna. Den rätten rör jag aldrig igen! Min favorit bland allt det frystorkade

är gulaschsoppa och *pulled pork* med ris.

## ► Hur skötte ni hygien i kylan?

– Man roterar kläder – jag bytte kalsonger och strumpor var femte dag, t-shirt och långkalsonger var tionde. Jag hade torkat våtservetter hemma. De innehåller tvål i vattenlösning och funkar bra att använda när man återfuktas dem. Jag budgeterade för tio rutor toapapper varje dag. När det var soligt kunde man tvätta sig snabbt med snö. Efter tio dagar i fält så luktar man inte särskilt mycket längre.

**JONAS ELOFSSON**  
jonas.elfsson@carnegie.se

”Vi stödjer gärna den klimatforskning som expeditionen ska genomföra.”

Carnegies vd **Björn Jansson** om varför banken stödjer **The Jubilee Expedition.** ►

# CARNEGIE TAR UPP ETT 150-ÅRIGT ARV

**The Jubilee Expedition återskapar Adolf Erik Nordenskiölds expedition till Svalbard och Norra ishavet 1872. Nu som då är Carnegie en av sponsorerna, berättar Carnegies vd Björn Jansson.**

## ► Varför sponsrar Carnegie Jubilee-expeditionen?

– Vi har inte bara en historisk koppling till Nordenskiölds expedition för 150 år sedan, utan stödjer också gärna den klimatforskning som denna expedition ska genomföra. Expeditionens syfte är att dela kunskap om de allt snabbare globala klimatförändringarna och riskerna med de smältande polarisarna. Expeditionen kan ses som en del av vårt ESG<sup>1</sup>-arbete. Som rådgivare

<sup>1</sup> Environment, Social and Governance, det vill säga miljöhanteringen, samhällsintressen och bolagsstyrning.



Björn Jansson.

KRISTIAN POHL

kan vi mest utveckla och påverka S:et och G:et i ESG. Med Jubilee kan vi engagera oss även i E:et.

## ► Hur ser den historiska kopplingen till Carnegie ut?

– Nordenskiölds expedition var den första som utforskade Svalbards nordöstra land 1872. Bland

sponsorerna fanns David Carnegie Jr, från grundarfamiljen Carnegie, och Oscar Ekman, som framgångsrikt ledde Carnegie i 62 år. Och nu upprepar sig historien för The Jubilee Expedition.

## ► Hur får vi ta del av resultatet av expeditionen?

– Äventyret ska delas genom en dokumentärfilm, böcker, en föreläsningsserie och en stor fotoutställning på Färgfabriken i Stockholm. Som sponsor får Carnegie möjlighet att arrangera föreläsningar och fotoutställningar från expeditionen för anställda och kunder. Allt detta kommer att ske under andra halvan av 2022 och första halvan av 2023.

JONAS ELOFSSON  
jonas.elofsson@carnegie.se

Glaciologen Erik Huss smälter snö till vatten.



I en snöstorm brast en tältbåge – det enda betydande utrustningshaveriet under den mer än tre veckor långa expeditionen.



Awil Rabelista Nijhof, expeditionens filmregissör.



JONAS PAURELL (SAMTLIGA BILDER)

Filmspelning med Erik Huss, Susana Hancock, Awil Rabelista Nijhof och Martin Olson. Dokumentären om The Jubilee Expedition får premiär 2023.

*”Expeditionen kan ses som en del av vårt ESG-arbete.”*

Björn Jansson  
Vd, Carnegie



# EN VINST ÄR VÄL INGET ATT SKRYTA OM

Men när vi utses till Årets Fondbolag och tar hem dubbla priser för både Årets Småbolagsfond och Årets Sverigefond tycker vi det finns all anledning att dela med oss av framgången.

Så tack alla privatpersoner, kommuner och regioner, försäkringsbolag, fackföreningar, pensionsstiftelser, kyrkliga organisationer och förbund som gett oss det stora förtroendet att förvalta era tillgångar.

Med ett erfaret förvaltningsteam, stor kunskap och aktiv förvaltning har vi skapat överavkastning åt våra kunder år efter år. Nu hoppas vi att ännu fler gör oss sällskap när vi fortsätter att gå vår egen väg.



[cliens.se](https://cliens.se)

**CLIENS**  
KAPITALFÖRVALTNING

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

VI GÅR VÅR EGEN VÄG

Inflation skrämmar mer än både krig och virus, visade en internationell Ipsos-enkät i slutet av april. I Sverige, euroområdet, USA och Storbritannien stiger priserna snabbare än på decennier – brittiska centralbanken talar om 10 procent i årstakt. För maj har Tyskland redovisat den högsta inflationen sedan oljekrisen 1973: 8,7 procent. Centralbanker flaggar för och genomför allt fler räntehöjningar, bolåneinstitut hakar på. Det närmaste året ökar boendekostnaderna kraftigt (och med dem statens kostnader för ränteavdragen, som riksbankschefen vill fasa ut). Undra på att hushållen ser mörkare på framtiden än någon gång sedan finanskrisen.

Vad beror inflationen på? Vart tar den vägen? *Insikt* har läst en rad konjunkturprognoser och analyser. Kontentan är ungefär den här:

## 1. VARFÖR ÖKAR INFLATIONEN?

*Leveransskedjor och krigsoro påverkar*

Prisökningarna beror i förlängningen främst på utbudsschocker (plötsliga förändringar av mängden tillgängliga varor). Två viktiga sådana är:

► **Leveransstörningar:** Covid-betingade nedstängningar av kinesiska hamnar som Shanghai (som hanterar var fjärde kinesisk exportcontainer) skapar förseningar och ökade kostnader. Punktligheten i sjöfrakt är i dag sämre än både 2020 och 2021, enligt analysföretaget Sea-Intelligence. GSCPI-indexet, som mäter globala leveransstörningar, är kvar nära historiska toppnivåer. Över 90 procent av de svenska företagen rapporterade produktions- eller leveransstörningar i Riksbankens företagsundersökning, genomförd veckorna före Ukraina-kriget<sup>1</sup>.

► **Rysslands invasion av Ukraina:** Rysk olja och gas utgjorde 24 procent av EU:s energimix år 2020. Gaspriset har fyrfaldigats sedan 2021 (med dramatiska men övergående toppar under våren). Oljepriset har ökat med 25 procent sedan invasionen. El och fordonsbränsle är stora inflationskomponenter. De krigförande länderna är även viktiga leverantörer av jordbruksprodukter: Ryssland är världens största exportör av konstgödsel, medan Ukraina är störst på solrosolja. Ukrainas veteproduktion är inte stor globalt sett, men spelar en viktig roll

<sup>1</sup> Rapportens titel: *Jag har aldrig varit med om att kunderna accepterar prishöjningar så lätt.*

# STÖRNINGARNA GER DYRTIDEN

**Prisökningar.** Fjollårets rusning i bränsle- och elpriser var bara början: I dag har många länder en bred och hög inflation. Varifrån kommer den, hur påverkas ekonomin och vad händer härnäst?

för folkrika importörer som Egypten, Indonesien och Filippinerna (Turkiet köper 34 procent av sitt vete från Ryssland). Blockerade hamnar och spannmålslager som bombas eller beslagas har utlöst oro och prisökningar. Ukrainas veteexport halveras nästa säsong, bedömer USA:s jordbruksverk.

DEN VÄXANDE katalogen av sanktioner och exportstopp omfattar även ryskt trä, klassat som konfliktvirke av certifieringssystemen PEFC och FSC.

– Ryssland står för ungefär 10 procent av den globala exporten av sågade byggvaror. Träpriserna har tagit fart igen, med ökningsrunt 50 procent på årsbasis i vissa kategorier, som hållfasthetssorterat byggvirke, säger Magnus Svensson, som övervakar byggmaterialpriser på Prognoscentret (se sidan 25).

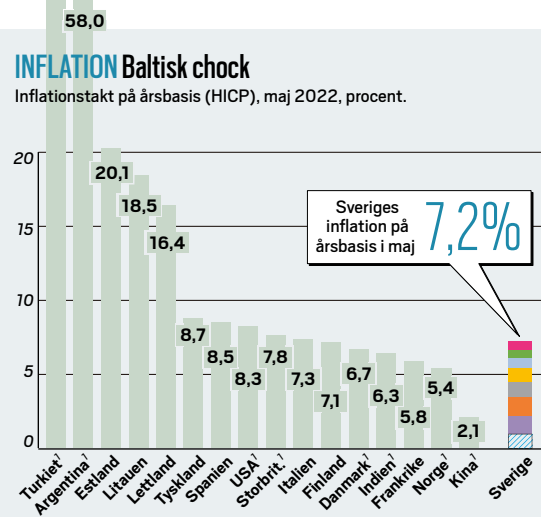
Av naturgas tillverkas konstgödning, och högre energipriser syns därför tydligt i lantbruket och livsmedelssektorn (se sidan 26).

– Många lantbrukare upplever nu att kostnaderna rusar i väg mycket snabbare än intäkterna, säger Lars-Erik Lundkvist, näringspolitisk expert på Lantbrukarnas Riksförbund (LRF).

– Det har varit en väldigt kraftig prisutveckling på spannmål, foder och gödning under hösten och våren. I Jordbruksverkets statistik som jämför mars 2022 med mars 2021 är prisuppgången på produktionsmedel totalt 36 procent.

## Så ökningen var kraftig redan före kriget i Ukraina?

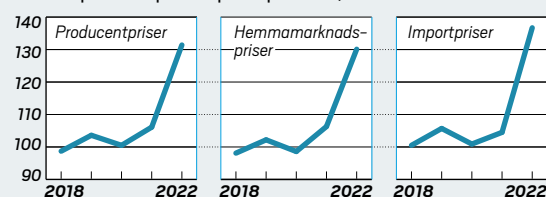
– Ja, det berodde dels på geopolitisk oro, dels på energiomställningen i Europa, som påverkar energipriserna kraftigt. Tyskarna stänger ned sina kärnkraftverk och använder gas för att värma upp bostäder och annat. Samtidigt finns en efterfrågeökning



## PRODUCENTPRISER Förs höjningarna vidare?

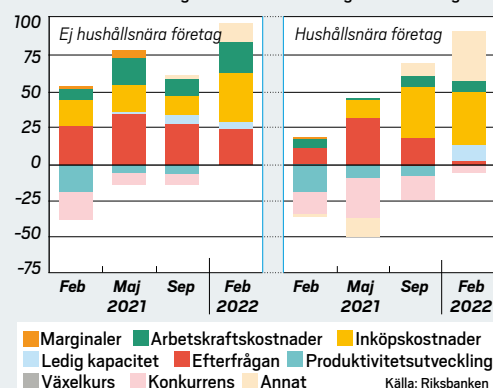
Svenska producentpriser i april respektive år, index

Källa: SCB



## DRIVKRAFTER Därför ändrar företagen priserna

Nettoandelar av företag i Riksbankens företagsundersökning



efter pandemin, när transportsektorn kom i gång igen gick oljepriserna upp, säger Lars-Erik Lundkvist.

Under 2021 och 2022 har det alltjämt pågående väderfenomenet La Niña skapat torka i viktiga exportländer som Argentina, Brasilien och USA.

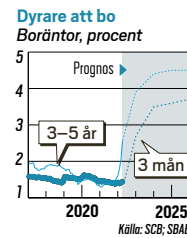
## 2. HUR BRED ÄR INFLATIONEN?

*Inte bara energi och mat*

Inflationen i USA drivs av utbudsstörningar och dyrare energi, men är samtidigt bred, bedömde centralbanken Federal Reserve i maj och hänvisade till inflationsmått rensade för

hushållens energi- och matkostnader. I Sverige har alla de fyra delindexen i inflationsmättet KPIF stigit snabbt under 2021 och 2022 – livsmedel, varor, tjänster och energi. I maj kom de viktigaste svenska inflationsbidragen från boende (inklusive el), transporter (inklusive bränsle) och livsmedel. En sjättedel av den årliga inflationen om 7,2 procent är nu hänförlig till livsmedel, där priserna ökar snabbare än på 39 år, enligt SCB.

– När drivmedel och el ökar i pris slår det mot hela kedjan, eftersom de faktorerna används i allt från sådd till el i butiken. I dagligvaruhandeln



**En sjättedel av inflationen är nu hänförlig till livsmedel.**

**KOMPONENTER** El och mat driver på Procentenheter av svensk inflation (KPIF) i årstakt (7,2 procent) i maj 2022. Källa: SCB

Bostadsel  
1,1

Livsmedel och alkoholfria drycker  
1,2

Övrigt  
1,1

Drivmedel  
1,0

Inventarier, hushållsvaror  
0,7

Boende (exklusive el)  
1,0

Restaurang, logi  
0,6

Transport (exkl. drivmedel)  
0,5

syns prisutvecklingen successivt i alla led, ända fram till konsumenten, säger Joakim Wirén, detaljhandelsanalytiker på Handelns utredningsinstitut (HUI).

– Av en inflation på 6 procent kan nog runt 4 procentenheter direkt eller indirekt kopplas till energipriserna. De får olika smittoeffekter och påverkar allt från konstgödsel till transporter. Ingenting tyder just nu på att energipriserna ska gå ned så länge Rysslands krig i Ukraina fortsätter, säger Mats Kinnwall, chefekonom på Teknikföretagen.

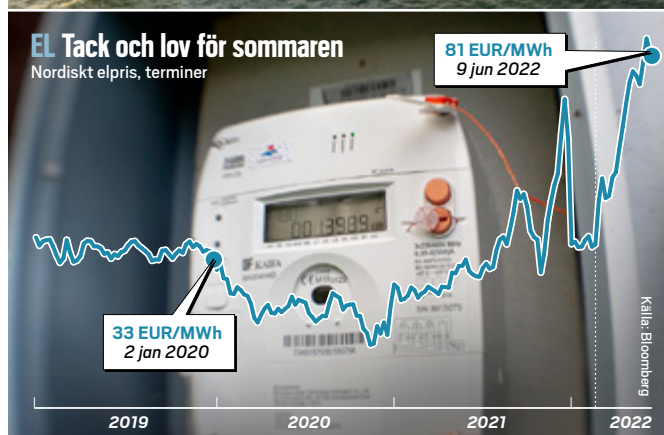
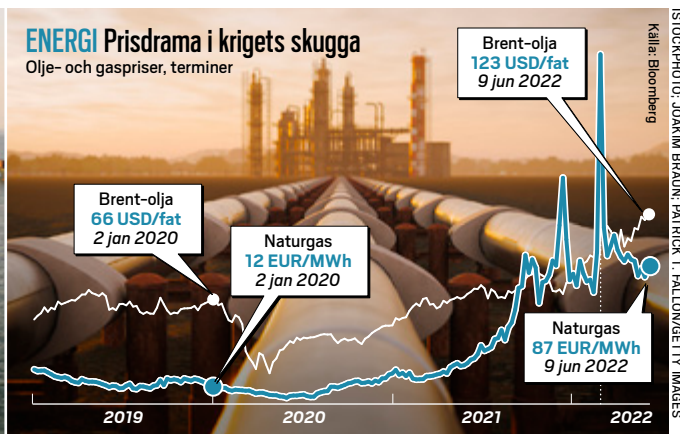
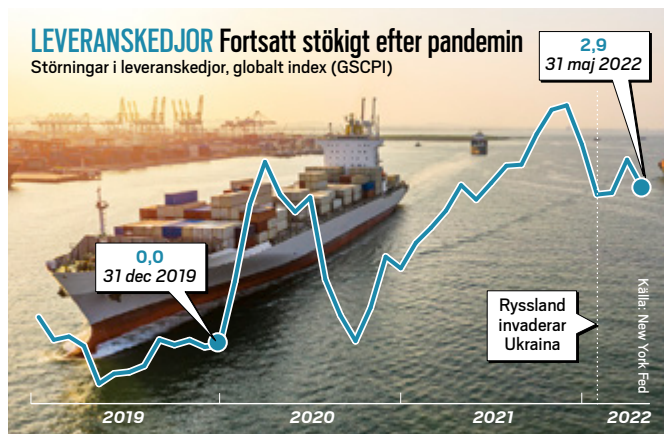
MÅNGA ANDRA råvaror blir dyrare. Sedan januari 2021 har de svenska producentpriserna för metaller stigit med över 80 procent, för kemikalier med 46 procent och för pappersmassa med 56 procent, enligt SCB. Armeringsstål exploderar i pris, och husbyggare klagar över att de går back på byggprojekt. Dyrare materialinköp är den viktigaste drivkraften bakom företags prishöjningar det närmaste året, enligt Riksbankens företagsundersökning.

– Diverse råvarupriser, transportkostnader och annat kommer fortsatt att hållas på höga nivåer ett tag, innan man har fått ordning på logistikkedjorna, som har varit igenproppade under stora delar av de senaste två åren, inte minst nu de senaste månaderna, säger Mats Kinnwall.

## 3. HUR REAGERAR VI?

*Mindre vardagslyx*

Storbanken SEB tror att prisökningarna på mat i butiksledet kan passera 10 procent i slutet av 2022. Högre butikspriser leder till mer reaköp och att lite dyrare varumärken ratas, visar en undersökning av ▶



► Ipsos bland USA-konsumenter i januari. Var fjärde konsument ändrar dock inte sitt köpmönster alls.

– I stora delar av handeln ser kunden inte särskilt långt i förväg. Dagligvaror går inte att bunkra även om man vet att det blir dyrare, och även för andra typer av produkter är den typen av framförhållning sällsynt, säger Joakim Wirén på HUI.

– I andra delar av handeln kan vi få se nya beteenden. Lånefinansierade köp blir dyrare när rantan går upp. Byggförsäljningen till konsument minskar när priserna i bygghandeln rusar, samtidigt som de drivande faktorerna bostadsmarknad och renoveringsvilja bromsas in.

**LYXVAROR STÅR EMOT** sämre tider bra, medan privatkonsumtion av ”vardagslyx” som taxiresor och spontana restaurangbesök påverkas av högre inflation, säger Joakim Wirén:

– När man upplever plånboken som mindre så reduceras i sin tur värdet av tids- och bekvämlighetstjänster. När restaurangkonsumtionen minskar kan i stället försäljningen i dagligvaruhandeln öka, som vi såg under pandemin. Det är därför inte självklart att det totalt sett blir mindre försälj-

ning av dyrare livsmedelsprodukter.

**E-HANDELN** minskade med 8 procent första kvartalet, dagligvarusegmentet med hela 19 procent. Utvecklingen för e-handeln torde bestå under hela 2022, menar Joakim Wirén:

– Viljan att betala för extratjänster minskar när priserna på själva varorna går upp.

**TEKNIKFÖRETAGENS** Mats Kinnwall tror att företagen i hans sektor kan få svårt att föra kostnadsökningar vidare:

– De försöker kompensera sig via högre priser för att behålla sin lönsamhet. Detta blir nog betydligt svårare framöver, med en svälare industrikonjunktur och världskonjunktur. Vi får räkna med ett tryck på lönsamheten för företagen.

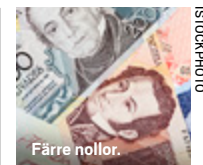
I en konjunkturrapport i april talar Swedbank om en ”perfekt storm” för

svensk livsmedelsproduktion. LRF:s Lars-Erik Lundkvist varnar för nedläggningsrisker:

– Det är viktigt att djurbönder får ut de ökade kostnaderna – annars har de inte råd att producera alls under nästa år. En dipp i vår inhemska produktion skulle göra oss ännu mer sårbara om oron ökar i Europa framöver och det blir problem med handeln. Det tror jag har fått lite fäste i diskussionen. Försvars- och Natofrågan har utvecklats ganska snabbt, och när det gäller uppbyggnad av civilförsvaret är livsmedel, energi, dricksvatten och läkemedel de fyra utpekade strategiskt viktiga områdena, säger Lars-Erik Lundkvist.

**ÖKAT KOSTNADSTRYCK** kan utlösa effektiviseringar. I jordbruket kan det handla om att minimera förbrukningen av gödning med smart teknik, säger lantbrukaren Fredrik Andersson, som driver en stor veteodling utanför Arboga (se sidan 26):

– Sådana här väldiga prisuppgångar på både insatsvaror och skörd driver teknisk utveckling något enormt. Platsspecifik gödning ger ett förbättrat näringsutnyttjande, det är bra för skörden, miljön och gårdens ekonomi.



### Från bolívar till USA-dollar

■ 500 procent är inflationen i **Venezuela** under såväl 2022 som 2023, en av de högsta nivåerna i världen, enligt IMF. I december 2021 var inflationen de senaste tre åren 2 330 000 procent, skriver konsultfirman EY. En stor del av löneutbetalningarna i den privata sektorn görs i dag i USD, snarare än i landets valuta **bolívar**. I höstas ströks sex nollor från sedelvalörerna.

# SPP Fonder växer så in i Norden och byter därför namn!

SPP Fonder har varken flyttat eller ändrat fokus från hållbarhet. Däremot har vi bytt namn och fortsätter nu vår nordiska tillväxtresa som Storebrand Fonder.

## Vad innebär det rent konkret?

Egentligen inte så mycket mer än att vi byter namn och nu kan erbjuda våra fonder på flera marknader. Vi har kvar vår grundfilosofi att vi ska tillhandahålla enkla, prisvärda och hållbara fonder. Beslutet innebär alltså inte i sak, eller legalt, några väsentliga förändringar. Läs mer på [storebrandfonder.se](https://www.storebrandfonder.se).

Alla våra fonder förvaltas enligt en hållbarhetsstrategi som bygger på metoderna Välja in, Välja bort och Påverka, för mer information se [www.storebrandfonder.se/hallbarhet](https://www.storebrandfonder.se/hallbarhet)

## 4. STARTAR LÖNEKARUSELLEN?

Löner glider iväg i omvärlden

För 40 år sedan var Sverige en ekonomi med hög inflation och stor konflikter. 1980-talets löntagare fick igenom nominella löneökningar på nästan 8 procent per år i snitt, men reallönerna sjönk. Prisstopp var vanliga oavsett regeringskulör: det på mjölk hävdes först 1988.

Efter tre decennier med nästan oavbrutet stigande köpkraft krymper nu löntagarnas plånböcker – i mars med hela 4 procent per år. Samma fenomen ses på andra håll. I Tyskland nådde inflationen 8,7 procent i maj, och Europas största fackförening IG Metall varningsstrejkar inför höstens avtalsrörelse, där lönekravet är 8,2 procent (i oktober höjs de tyska lagstadgade lägstalönerna med hela 22 procent). I USA ökade medianlönerna för timanställda med 6,8 procent på årsbasis i maj. I den brittiska privata sektorn ökade snittlönerna med 8 procent på årsbasis under januari till april.

Detta hör till kontexten när en lång rad stora löneavtal löper ut i Sverige 2023 och ska omförhandlas, bland annat inom tekniksektorn. Sysselsättningen är stark, med den högsta vakansgraden sedan åtminstone 2002. Enskilda fackförbund (som Byggnads) har uttryckt oro för inflationen, och SEB räknar med den tuffaste avtalsrörelsen på länge. Men på det hela taget är tonläget dämpat. LO räknar med en normaliserad inflation 2023.

– Utgångspunkten, enligt Industriavtalet som vi har haft sedan 1997, är att löneavtalen ska bidra till förbättrad svensk konkurrenskraft, och

inte påverkas av inflation, räntor och sådant. Där är de avtalslutande arbetsgivar- och arbetstagarorganisationerna väldigt eniga, och det är en stor styrka. Man kan nog se den tyska utvecklingen de senaste åren som ett avskräckande exempel, förklarar Mats Kinnwall på Teknikföretagen.

– Just nu ser vi en utbudsdriven inflation: Priserna ökar för att det är brist på varor. Under de senaste ekonomiska nedgångarna har vi upplevt en lönedriven inflation, när ekonomin har blivit överhettad. Får vi en inflationsspiral i löneutvecklingen är det risk för att dessa faktorer trissas varandra. Det skulle göra inflationen svår att bli av med, säger Joakim Wirén på HUI.

Löneökningarna 2023 landar runt 3–3,5 procent, är tipset i de flesta konjunkturspaningar.

## 5. ÄR DET VÄRSTA ÖVER?

Hushållen är pessimistiska

Bland prognosmakare råder bred enighet om att inflationen i Sverige inte blir så mycket högre, utan snabbt sjunker mot Riksbankens tvåprocentsmål under 2023/2024.

► **Riksbanken** bedömde i sin penningpolitiska rapport i april att inflationen toppar under andra halvåret 2022. Energipriser, livsmedel, tjänster och varor stabiliseras successivt. 2024 är inflationen tillbaka på målnivån 2 procent.

► **Svenskt Näringsliv** bedömde i maj att stabila eller sjunkande råvarupriser bidrar till att inflationstakten sjunker tillbaka mot två procent under 2023, men att utvecklingen ”är i högsta grad osäker”.

► **LO** ansåg i april att inflationen faller till 2,1 procent år 2023, men ville inte spå utfallet av avtalsrörelsen.

► **Regeringen** hör till de mest optimistiska bedömarna: Finansdepartementet spådde i sin aprilprognos att inflationen uppgår till 1,8 procent under 2023, lägre än Riksbankens mål.

► **Men hushållen** har en helt annan syn: I maj-barometern från Konjunkturinstitutet upplevde de den aktuella inflationsnivån som 11,6 procent, och förväntade sig 9,9 procents inflation i maj 2023.

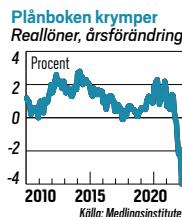
JOAKIM BRAUN  
redaktion@carnegie.se

Fotnot: Intervjuerna i artikeln genomfördes under mitten av maj.



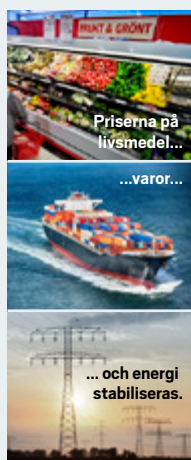
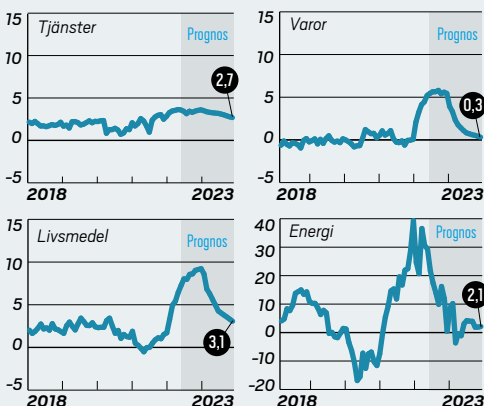
## Cementfabriken drar ned BNP

■ **Cementas** fabrik i Slite på Gotland tillverkar 75 procent av all cement som går åt i Sverige. Senare i år läggs merparten av tillverkningen ned under åtminstone något år i väntan på en ny tillståndsprövning. Branschorganisationen **Byggnadsföretagen** varnar för att ”cementbrist leder till en tvärnit för svensk ekonomi 2023”, och spår en negativ BNP-effekt om 1 procentenhet. Inflationseffekten blir begränsad: betong utgör en obetydlig andel av produktionskostnaderna för flerkammarhus, enligt Boverket.



## RIKSBANKEN Inflationen vänder mot målet

Årlig procentuell förändring (Riksbankens prognos i april 2022)



## PROGNOSE Bara hushållen ser svart

Inflationsprognoser (KPIF), procent

|                      | Prognos daterad | 2022              | 2023             | 2024 |
|----------------------|-----------------|-------------------|------------------|------|
| Finansdepartementet  | April 2022      | 4,6               | 1,8              | 2,0  |
| LO                   | April 2022      | 4,3               | 2,1              | –    |
| Teknikföretagen      | Maj 2022        | 5,2               | 2,4              | –    |
| Swedbank             | April 2022      | 5                 | 2,5              | –    |
| Svenskt Näringsliv   | Maj 2022        | 5,5               | 2,6              | –    |
| Konjunkturinstitutet | Mars 2022       | 5,2               | 2,8              | 2,0  |
| SEB                  | Maj 2022        | 5,9               | 3,0              | –    |
| Riksbanken           | April 2022      | 5,5               | 3,3              | 2,0  |
| Handelsbanken        | Maj 2022        | 6,2               | 3,6              | 2,2  |
| Hushållen            | Maj 2022        | 10,6 <sup>1</sup> | 9,9 <sup>2</sup> | –    |

<sup>1</sup> Nuvarande inflationstakt. <sup>2</sup> Inflationstakt om 12 månader.

# LÅNG VÄNTAN PÅ VÄRMEPUMPARNA

**Rusande materialkostnader bidrar till att de svenska byggkostnaderna stiger snabbare än på decennier. Samtidigt råder materialbrist.**

**B**yggekostnaderna för flerbostadshus stiger fortare än någon gång sedan 1981: med 12,2 procent mellan april 2021 och april 2022, meddelade SCB i maj. En viktig kostnadsdrivare är byggmaterial, som ökade med drygt 24 procent på årsbasis.

Var tredje upphandling i den svenska allmännyttan resulterar i väsentligt högre anbud än förväntat, och organisationen Sveriges allmännyttan varnar för att prisrusningen kan stoppa nybygget av hyresbostäder.

Prisindex för monteringsfärdiga trähus ökade med nästan 13 procent på årsbasis i juni, enligt branschorganisationen TMF.

PÅ STORSJÖHUS I Pilgrimstad i Jämtland tillverkar runt 25 anställda väggar och andra byggnadsdelar i trä åt regionens husbyggare. Branschen "har otroligt mycket jobb just nu, och det finns ingen hjälp att få någonstans", säger vd Lars Laxbäck.

– Men under fjolåret tjänade vi inga pengar, för vi hade en 100-procentig ökning av priset på virke, som är vår

största kostnadspost. Vi köper svenskt virke, så lokalt som möjligt, men priserna styrs av världsmarknaden.

Det är också materialbrist, säger Lars Laxbäck. Gipsskivor är exempelvis svåra att få tag på, och ibland får proffsbyggare vittja byggvaruhandeln.

## ► Är det ont om något mer?

– Det är väldigt lång leveranstid på värmepumpar. Nibe har gjort ett fantastiskt år, med hur mycket jobb som helst, men har väldigt svårt att leverera inom en tid som folk vill ha. Och utan fungerande värme får du inte ett hus besiktigat och godkänt.

## ► Byter ni till andra material om det är brist?

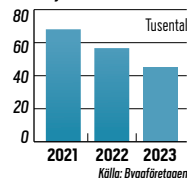
– Nej, men vi får anpassa produktionen till det material man får hem i tid. I stället för att köra alla ytterväggar på en gång i fabriken, så kanske man får köra lite ytterväggar, och sedan lite golv eller innerväggar. Det drabbar ekonomin på företaget. Man vill egentligen köra längre serier.

## ► Hur ser du på nästa år? Får du några gipsskivor?

– Ja, det tror jag. Det går åt rätt håll. Vi tror att vi har samma omsättning och samma antal anställda nästa år. ■

## Betongkris 2023?

Påbörjade bostäder



Granbarkborre.



Lars Laxbäck är vd på trähusstillverkaren Storsjöhus i Pilgrimstad.



Magnus Svensson övervakar byggpriser på Prognoscentret.

*Armering har blivit 37 procent dyrare på tre månader.*

## Höjda priser ger byggpaus

**Kakel byts mot våtrumsmattor när kriget i Ukraina sätter ny fart på byggpriserna.**

Bostadsbyggandet rasar i Sverige både 2022 och 2023. De höga materialpriserna spelar in, enligt branschorganisationen Byggföretagen.

– Jag skulle gissa att runt 10 procent av alla nybyggen skjuts upp i väntan på att priserna ska komma ned, säger Magnus Svensson på Prognoscentret. Där ansvarar han för Buildflow, ett system som följer listpriser på mer än 3 miljoner byggartiklar.

– Före corona brukade vi se ett par marginella prishöjningar per år. Under pandemin tog det fart. Nedstängningar skapade problem både i produktionen och i logistiken.

2020 härjade granbarkborren i Kanada och svenska sågverk fick bättre betalt för sina varor i USA än i Sverige. Kriget i Ukraina har resulterat i en ny prisexplosion.

– De flesta parkettgolv som läggs i svenska nybyggen är av ukrainsk ek. Det är i stort sett omöjligt att få tag på nu. Byggherrarna får titta på alternativa material, som laminatgolv eller våtrumsmattor, säger Magnus Svensson.

Armering har blivit 37 procent dyrare på tre månader, när import från Ryssland fasas ut.

## ► Sticker något annat ut?

– Inom europeisk kakel och klinker kom största delen av ytskiktetsmaterial från Ryssland, så där uppstår brist. Leran under ytskiktet kom från Ukraina. Att bränna kakel och klinker är också energikrävande processer. Allt som allt har vi prisuppgångar på 40–50 procent på ett år.

## ► Vad tror du om materialpriserna 2023?

– Vi får se en uppgång, men inte lika kraftig. Producenterna tar en del av smällen för att kunna sälja. ■

ISTOCKPHOTO

## BYGGVAROR Kostnaderna exploderar

Prisutveckling<sup>1</sup>, procent

| Kategori                       | 3 mån | 12 mån |
|--------------------------------|-------|--------|
| Armering, stål och metallvaror | 23,8  | 48,9   |
| Hållfasthetssorterat virke     | 20,3  | 48,1   |
| Träelement                     | 16,8  | 59,5   |
| Isoleringsmaterial             | 15,2  | 6,7    |
| Utvändigt beklädnadsvirke      | 12,9  | 47,3   |
| Skivmaterial                   | 11,1  | 32,6   |
| Trävaror                       | 11,0  | 41,8   |
| Interiörträ                    | 6,1   | 45,0   |
| Spik                           | 5,1   | 25,4   |

<sup>1</sup> Öviktat genomsnitt av prisnoteringar, juni 2022.

Källa: Prognoscentret



Armerad betong: En prisfråga.



Lantbrukaren Fredrik Andersson säljer skinnet innan björnen är skjuten – snabba kostnadsökningar kan slå hårt.

# PRISRUSNING GER HÖG RISK

**Livsmedel.** Dyrare naturgas får kostnaderna i lantbruket att explodera. Spannmålsodlaren **Fredrik Andersson** i Arboga förklarar några ekonomiska mekanismer.

Leveransen kommer någon gång om året – runt 300 ton granulat i hundratals storsäckar som väger 750 kg styck. Lantbrukaren Fredrik Andersson, som driver Viby Sävgården norr om motorvägen E20 utanför Arboga, har börjat låsa in dem.

– Gödsel är tre gånger så dyrt i dag som för ett år sen. Det är den största posten i våra direkta driftskostnader. Tidigare stod gödsel för en tredjedel eller en fjärdedel av gårdens kostnads massa, nu är det ungefär hälften, säger han.

HANDELSGÖDSEL har blivit dyrt därför att en viktig ingrediens är ammoniak, som tillverkas genom att väte från naturgas blandas med kväve från luften under högt tryck. Kriget i Ukraina och energisanktionerna mot Ryssland har gjort dramatiska hack i gaspris-

kurvan. Från höstens normalnivåer kring 15–20 EUR per MWh rusade priset i mitten av mars till närmare 200 EUR, och har sedan dess fallit till strax över 80 EUR.

Å andra sidan pekar avräkningspriserna på spannmål rakt uppåt. Ryssland och Ukraina exporterar över 20 procent av allt vete på världsmarknaden. Många länder utanför Europa är beroende av det för sin livsmedelsförsörjning.

– Vi som varit med ett tag märker tydligt att även ett väldigt litet överskott på spannmål gör att vi får väldigt dåligt betalt. Nu fattas det i stället lite grann, och då åker priserna rakt upp i himlen. Alternativkostnaden till att inte köpa mat är ju ganska brutal, säger Fredrik Andersson, som också är förbundsstyrelseledamot i Lantbrukarnas riksförbund (LRF).

Hans viktigaste gröda är just höstveten – på 250 hektar brukar han få runt 1 800 ton ett normalår. Att tajma gödselköp och spannmålsförsäljning är av största vikt, berättar han.

– Vad man gör är att köpa tidigt, och ungefär samtidigt sälja en del spannmål på nästa års skörd. Man säljer skinnet innan björnen är skjuten. Snabba prisändringar ger därför en väldigt stor riskökning. Jag sålde ungefär en tredjedel i fjol, till priser som jag tyckte var bra då, men som i dagsläget är alldeles för dåliga.

## ► Principen är att säkert veta de underliggande kostnaderna i det du säljer?

– Ja, och i år blir detta extremt viktigt. Köpte vi gödning för de här dyra pengarna, och spannmålspriserna sedan föll till normalpris, skulle vi inte klara det, säger Fredrik Andersson.

Tidigare handlade han på spannmålsbörser som Matif eller Chicago. När volatiliteten blev avskräckande hög vände han sig till kunder som Lantmännen.

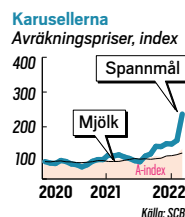
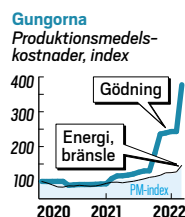
## ► Finns det förståelse för att du vill höja priserna?

– Javisst. Ofta är spannmålsuppköparna samma personer som säljer insatsvaror till mig.

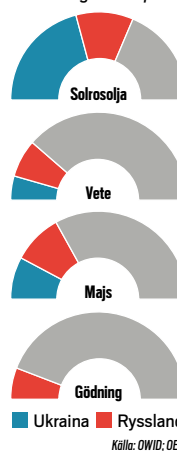
ATT DRA NED på traktorvänderna om dieseln är dyr är riskabelt, säger Fredrik Andersson:

– Det svåra med biologiska processer är att det inte finns strikt linjära samband. Om jag minskar mina insatser med 10 procent, kunde man tro att skörden minskar lika mycket. I stället får man oftast en plötslig trappstegseffekt. Därför är det svårt att dra ner på insatsvaror. Full skörd kräver rätt åtgärd vid rätt tid med rätt intensitet. Gör man fel så straffas man oproportionerligt hårt.

JOAKIM BRAUN  
redaktion@carnegie.se



**Kriget och jordbruket**  
Andel av global export





# EVLI CORPORATE BOND FUND B

Stabil och trygg ränteförvaltning sedan 1999



Fonden förvaltas av Evli Fondbolag Ab (adress: Alexandersgatan 19, FI-00101 Helsingfors, Finland, [www.evli.com](http://www.evli.com)) som är ett dotterbolag till Evli Abp. Evli Abp är Finlands bästa kapitalförvaltare för sjätte gången enligt Kantar Prospera 2021.

©2022 Morningstar, Inc. All rights reserved. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete, or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information. Past performance is no guarantee of future results. Morningstar Rating as of 31-3-22.

**D**et kokar av energi i stolsraderna i den fullsatta kongresshallen på Svenska Mässan i Göteborg en måndagskväll i maj. Ljudnivån är hög, visslingar och tutor tävlar om uppmärksamheten tillsammans med ramsor om vilken region i Sverige som har det bästa laget. Känslan av final ligger i luften. I den 1 500 personer stora publiken sitter gymnasieelever från hela Sverige uppdelade regionvis. Kepsar med "Göteborg" blandas med gröna tröjor med "Norrlandslaget" och orangea "Skåne"-tröjor.

Med buller och bång är det dags för invigningen av SM i Ung Företagsamhet. Entreprenörskap på riktigt, som budskapet lyder på skärmen på den stora scenen. Bakom arrangemanget står Ung Företagsamhet, en politiskt obunden och ideell organisation som utbildat gymnasieelever i entreprenörskap sedan 1980. Organisationen stöds både av offentliga medel och av bidrag från det privata näringslivet.

Bland de närmare 40 000 gymnasieelever som driver UF-företag ska flera priser delas ut: Årets tillväxtföretag, Årets affärsplan, Årets årsredovisning och Från UF till AB-stipendiet. Affärsidéer kring hållbarhet och miljö är populära teman bland årets finalister.

PRISUTDELNINGENS höjdpunkt är entreprenörspriset SvD Affärsbragd, som med Carnegie som sponsor delas ut för nionde gången i rad. Genom åren har bland andra entreprenörerna bakom Klarna, Spotify och Internationella Engelska Skolan mottagit priset. Årets prisutdelning ramas in av prins Daniel, som inledningstalar och även delar ut priset tillsammans med Svenska Dagbladets chefredaktör Anna Careborg samt Carnegies vd Björn Jansson, som även suttit med i juryn:

– Jag kan inte nog betona vikten av att det finns positiva förebilder i näringslivet. Svenska företag skapar arbetstillfällen och basen i vårt välsä. Att då lyfta fram sådana här framgångssagor är väldigt viktigt. Inte minst för alla unga entreprenörer som ser att det är möjligt att börja med ett tomt papper, etablera ett företag, få det att växa och att växa stort. Kanske till och med skapa ett globalt företag till slut, säger Björn Jansson.

En nomineringskommitté sällade fram tio entreprenörer i början av året. Därefter röstade Svenska Dagbladets läsare fram fem finalister: it- och kommunikationsbolaget Consid,



Carnegies vd Björn Jansson vid prisutdelningen med affärsbragdmedaljören Alan Mamedi, prins Daniel och Svenska Dagbladets chefredaktör Anna Careborg.

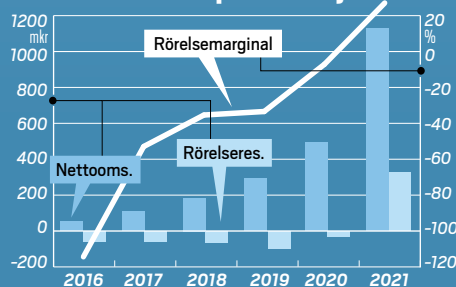
## TRUECALLER Ring så kollar vi

■ **Affärsidé:** Plattform för att verifiera kontakter via telefon och blockera oönskad kommunikation. För privatpersoner och företag. **Intäktsmodell:** Annonser, betalda premiumtjänster samt Truecaller for Business. **Grundat:** 2009 av Alan Mamedi (vd) och Nami Zarringhalam (Chief Strategy Officer). **Huvudkontor:** Stockholm. **Börsnotering:** 8 oktober 2021 på Nasdaq Stockholm. **Börsvärde:** 20 miljarder SEK. **Användare:** Appen har haft en halv

miljard nedladdningar sedan lanseringen. **310 miljoner MAU** (antal aktiva användare per månad), varav 220 miljoner i Indien. **248 miljoner DAU** (antal aktiva användare per dag). En av de 20 mest nedladdade apparna globalt första kvartalet 2022, enligt Sensor Tower. **Omsättning:** 1 343 miljoner SEK<sup>1</sup>. **Rörelseresultat:** 464 miljoner SEK<sup>1</sup>. **Rörelsemarginal:** 35 procent<sup>1</sup>. **Antal anställda:** 321

<sup>1</sup> Rullande 12 månader.

## NYCKELTAL Vinstpremiär i fjol



## ÄGARNA Sequoia är störst

| Ägare                            | Kapital, procent |
|----------------------------------|------------------|
| Sequoia Capital                  | 17,5             |
| Nami Zarringhalam                | 7,3              |
| Alan Mamedi                      | 7,3              |
| Kleiner Perkins Caufield & Byers | 7,0              |
| Handelsbanken Fonder             | 5,1              |
| Första AP-fonden                 | 4,3              |
| Övriga                           | 51,6             |

Per den 17 maj 2022. Källa: Bolaget

# DERAS APP GÖR SUCCÉ I INDIEN

**SvD Affärsbragd.** 220 miljoner kunder bara i Indien: **Truecaller** gör globala affärer och går med saftig vinst. Nu får miljard-appens grundarteam det Carnegie-stödda priset **SvD Affärsbragd 2022**.

Alan Mamedi och Nami Zarringhalam grundade Truecaller år 2009. Under första kvartalet 2022 hörde deras nummer-upplysningsapp till de 20 mest nedladdade i världen.

ARI LUOSTARINEN/SENSKA DAGBLADET



molnkommunikationsbolaget Sinch, fintech-bolaget Transfer Galaxy och alkoholfria viner-bolaget Oddbird. Och, så klart, årets vinnare: samtals-identifieringsbolaget Truecaller, med grundarna Nami Zarringhalam och Alan Mamedi, som båda studerade till dataingenjörer på KTH när de träffades första gången.

– Vi startade det här när vi var 24 år. 13 år senare har det gått ganska bra för oss. Men det har inte varit enkelt – och är inte enkelt, då hade alla andra gjort det. Det tar tid att bygga företag. Ge inte upp, säger vd Alan Mamedi, som tog emot priset på plats.

**”Vi startade det här när vi var 24 år. 13 år senare har det gått ganska bra för oss.”**

TRUECALLER SPRÄNGDE miljardvallen i intäkter förra året och har sedan starten 2009 ökat sin användarbas till över 300 miljoner aktiva användare. Truecaller-appen finns installerad på cirka 50 procent av

#### UR JURYNS MOTIVERING:

*”Med en tydlig vision har de skapat en internationell storspelare som gör livet lite tryggare och världen lite mer öppen för hundratals miljoner människor, varje dag. En bragd i sann bemärkelse.”*

alla smartphones i Indien. Appen var under första kvartalet 2022 bland de 20 mest nedladdade i världen. Under det första kvartalet i år ökade Truecaller nettoomsättningen med hela 116 procent, samtidigt som rörelsemarginalen landade på höga 44 procent. Börsnoteringen i höstas är den största bland tech-bolag på Stockholmsbörsen hittills.

– Både jag och Nami kommer från ganska oviktiga förorter i Stockholm. Vi har en ganska vanlig bakgrund. Om vi kan lyckas, då kan ni också lyckas, säger Alan Mamedi och får ett öronbedövande jubel till svars från publiken.

ALAN MAMEDI, som en gång i tiden själv var UF-företagare, delade med sig av viktiga lärdomar och misstag längs vägen.

– Vi växte lite för fort och anställde för många, utan att ha erfarna chefer. Börja med att anställa folk som har erfarenhet av att leda andra människor. Det är dock kul att gå på den minan, så prova den, säger Alan Mamedi.

Förutom diplom och medalj fick Nami Zarringhalam och Alan Mamedi 10 000 kronor av Carnegie att spendera på mässgolvet, bland alla entusiastiska unga företagare som öppnade dörrarna in till montrarna i mässhallen efter prisutdelningen.

JONAS ELOFSSON  
jonas.elofsson@carnegie.se

Appen varnar bland annat för bedrägerier.

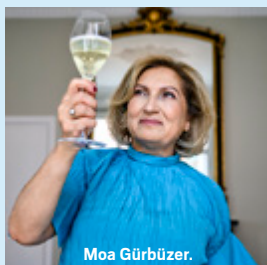


**Affärsidéer: Nio entreprenörer som vann nomineringskommitténs gillande**

# FINALISTERNA Fyra bolag som nästan nådde hela vägen fram

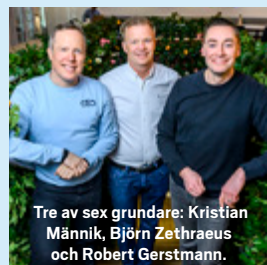
Peter Hellgren  
och Henrik Sandell.

## Consid

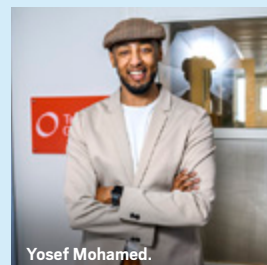


Moa Gürbüz.

## Oddbird

Tre av sex grundare: Kristian  
Männik, Björn Zethraeus  
och Robert Gerstmann.

## Sinch



Yusef Mohamed.

## Transfer Galaxy

### Affärsidé

It-bolag som erbjuder konsulttjänster inom it, *management* och digital marknadsföring på 31 orter i Sverige. Expanderade in i Norge 2021 med målet att bli störst. En bred geografisk spridning, inte minst på lite mindre orter, är en nyckel till att lyckas locka de mest attraktiva konsulterna.

Vinhus som producerar och säljer alkoholfria premiumviner från vingårdar i Frankrike och Italien. Vinerna lagras traditionsenligt och befrias sedan från alkohol med en patenterad metod. Har skapat världens första naturvin utan alkohol. Visionen är att förändra attityder och normer kring alkoholdrickande.

Leverantör av molnbaserade kommunikationstjänster och digital kundkommunikation som ger företag möjlighet att använda sig av meddelanden, röstsamtal, e-post och video i kommunikationen med sina kunder. Lönsamt sedan starten 2008. Hanterar över 600 miljoner kundinteraktioner om året.

Snabbväxande *fintech*-bolag som erbjuder en swish-liknande tjänst för utlandsbetalningar. Målgrupp är gästarbetare och invandrare bosatta i Europa som vill skicka pengar till hemlandet. Förra året skickades 2,3 miljarder kronor via Transfer Galaxy. Bolaget finns i mer än 24 länder och fortsätter expandera globalt.

### Grundat

2000.

2013.

2008.

2014.

### Huvudkontor

Jönköping.

Göteborg.

Stockholm.

Stockholm.

### Vd

Peter Hellgren.

Moa Gürbüz.

Oscar Werner.

Yusef Mohamed.

### Omsättning

1,54 miljarder kronor (2021).

35 miljoner kronor (2021).

16,2 miljarder kronor (2021).

97,8 miljoner kronor (2020).

### Resultat

182 miljoner kronor (2021).

1,5 miljoner kronor (2021).

158 miljoner kronor (2021).

3,6 miljoner kronor (2020).

### Anställda

Drygt 1 500.

4.

3 437.

86.

## SVD AFFÄRSBRAGD

### Ett pris till disruptiva entreprenörer

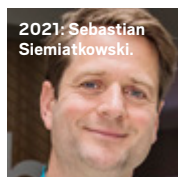
#### ■ SvD Affärsbragd

instittades 2014 och delas årligen ut till en person eller grupp som gjort en utomordentligt förtjänstfull prestation i svenskt affärsliv. Mottagaren ska ha utfört en prestation utöver det vanliga, utmanat etablerade aktörer eller monopol och med sitt entreprenörskap ha skapat nya affärsmöjligheter. Prestationen ska kännetecknas av företagsbyggande och entreprenörskap. Pristagaren ska i

huvudsak ha utfört sin entreprenörgärning i Sverige och de senaste åren, samt vara svensk medborgare och fortsatt aktiv i svenskt affärsliv. SvD Affärsbragd stöds av Carnegie.

**Så utses vinnaren:** En nomineringskommitté gallrar fram ett tiotal kandidater. SvD.se:s läsare väljer ut fem finalister. Vinnaren utses av en jury och priset delas ut i samband med Ung Företagsamhet-galan i maj.

**Jury:** Sophia Bendz (investor), Elisabeth Thand Ringqvist (grundare och partner, affärsängelfonden E14 Invest), Andra Farhad (börseexpert), Björn Jansson (vd Carnegie), Alexander Husebye (vd Centrum för Näringslivshistoria), Anna Careborg (chefredaktör för Svenska Dagbladet) samt Daniel Kederstedt (chef för SvD Näringsliv och ordförande i jury).

2021: Sebastian  
Siemiatkowski.

EMMA-SOFIA OLSSON

### Entreprenörer som belönats

► **2021: Sebastian Siemiatkowski**, med betalningsförmedlaren **Klarna**.

► **2020: Erik Gatenholm**, med biobläckbolaget **Cellink**.

► **2019: Bröderna Hamid och Mohamad Khanahmadi**, med språktjänsten **Tolkresurs**.

► **2018: Barbara Bergström**, grundare av **Internationella Engelska Skolan**.

► **2017: Pär Svärdson**, som startade nätapoteket **Apotea**.

## Fem entreprenörgärningar som tog sig till semifinalen

► **Toteme:** Modehus med långsiktiga och hållbara kollektioner, nätbutik och internationella återförsäljare. E-handelsbolag som har kompletterat med enstaka egna butiker. Nominerat till SvD Affärsbragd för andra året i rad. Grundat av modeprofilerna **Ellen Kling** och **Karl Lindman**.

► **Equestrian Stockholm:** Snabbväxare som säljer exklusiva ryttarkläder samt utrustning för ridhästar och hundar, såväl över nätet som genom 150 återförsäljare i 30 länder. **Johanna Ingels-son** är vd och grundade bolaget 2015 (se föregående utgåva av *Insikt*). Viktigaste marknader är Sverige, Tyskland, USA och Holland. Nominerat till SvD Affärsbragd för andra året i rad.

► **Neo4j:** En av de färskaste, men också lite mer okända, svenska enhörningarna. Underlättar med sin databastjänst hanteringen av stora mängder information och

skapar kopplingar mellan olika datapunkter. Publikt genombrott med Panamadokumentet. Vd **Emil Eifrérm** är grundare tillsammans med **Johan Svensson** och **Peter Neubauer**.

► **Revolution Race:** E-handelsbolaget som säljer friluftss- och sportkläder blev en pandemi-vinnare. Fortsatt hög tillväxt har lyft omsättningen till 1,3 miljarder kronor de senaste tolv månaderna, med en rörelsemarginal om 27 procent. Vd **Pernilla Nyrenstam** är grundare med maken **Niklas Nyrenstam**. Revolution Race börjades under 2021.

► **Dynamic Code:** Diagnostikbolaget i Linköping grundades år 2000 av **Anna Kihlgren**. Bolaget utvecklar och säljer självprovtagningsslösningar för hemmabruk, ofta med DNA-teknik. Dynamic Code var ett av de första bolagen som utvecklade tester för självprovtagning av covid-19.



# DINA AKTIER KAN RÄDDA LIV

Fler människor lider och dör av hjärt- och lungsjukdomar än av något annat, i Sverige och i världen. Gammal eller ung, rik eller fattig – vem som helst kan drabbas. Det gäller dig, dem du bryr dig om och varje människa du möter.

## **Det gäller oss alla.**

Forskning är lösningen men saknar pengar. Har du möjlighet att hjälpa till? Skänk dina värdepapper eller din aktieutdelning till Hjärt-Lungfonden. Eftersom vi är befriade från skatt går hela beloppet till vårt viktiga arbete. Beställ mer information genom att kontakta oss på 08-566 24 210, eller läs mer på [hjart-lungfonden.se/aktiegava](http://hjart-lungfonden.se/aktiegava).



**Hjärt-  
Lungfonden**



SVENSK  
INSAMLINGS  
KONTROLL

# FÖRDOMAR och BYRÅKRATI *förvärrar* den svenska HJÄRN BRISTEN

**Rekrytering.** Högutbildade som anländer till Sverige är en kompetensresurs som inte utnyttjas till fullo. Forskaren **Andrey Tibajev** vid IFFS förklarar varför.

Flera undersökningar har de senaste åren flaggat för att verksamheter i Sverige kämpar med sin rekrytering. Det är helt enkelt svårt att hitta folk med rätt kompetens (se faktspalt på motstående sida).

En resurs som skulle kunna utnyttjas betydligt mer effektivt än i dag utgörs av de högutbildade personer som invandrar till Sverige. Med sig har de kunskaper och färdigheter som näringsliv och samhälle behöver, och det utan att först ha kostat samhället något för själva utbildningen.

Högutbildning är en av de mest avgörande faktorerna för att lyckas på arbetsmarknaden, för såväl inrikes som utrikes födda. Till exempel har högutbildade utrikes födda över 20 procentenhets högre sysselsättningsgrad än utrikes födda med endast förgymnasial utbildning.



Förmågan att läsa lagtext är överförbar till andra språkmiljöer – men inte detaljkunskaper.

Men forskning på arbetsmarknadsintegration har också visat att personer som invandrar till ett nytt land med en hög utbildning i bagaget ofta har svårt att nå positioner på arbetsmarknaden som matchar deras kvalifikationsnivå. I Sverige är risken att vara överutbildad för sitt jobb två till fem gånger högre för en utrikes född än för en inrikes född.

DE TVÅ STORA frågorna som behöver ställas är därför: Varför blir det så? Och, vad kan man göra åt det?

Internationell forskning pekar på tre anledningar till att den utbildning som utrikes födda har med sig från andra länder blir lägre värderad på den inhemska arbetsmarknaden.

► **Olika innehåll:** För det första kan skillnader i olika länders utbildningssystem, industristandarder och traditioner göra att utländsk utbildning är sämre matchad med svenska arbetsgivares behov. Till exempel är en jurist utbildad i Tyskland kunnig i att läsa och tolka lagtext, en efterfrågad

kompetens oavsett land, men hen är också expert på just tysk lag vilket inte är lika eftertraktat i Sverige.

► **Olika kvalitet:** För det andra kan länders utbildningssystem vara av olika hög kvalitet. Om arbetsgivare uppfattar att utbildningar från vissa länder är sämre än de som ges i Sverige kommer de att undvika dem, eller i alla fall prioritera potentiella arbetstagare med dessa utbildningar lägre än andra. Den här problematiken drabbar framför allt personer som kommit hit från länder utanför Europa och USA – från länder vars utbildningssystem betraktas som sämre än det svenska.

► **Informationsbrist:** Den tredje anledningen är inte kopplad till de kunskaper och färdigheter som utrikes födda har med sig, utan till hur arbetsgivare får information om dem. Arbetsgivare vet inte hur kunnig eller produktiv en arbetsökande faktiskt är, utan använder sig av produktivitetssignaler från till exempel formella meriter, som arbetslivserfarenhet eller utbildning.

Problem uppstår om arbetsgivaren inte förstår vilka kunskaper och färdigheter en utländsk utbildning representerar, till exempel för att dokumentationen är på ett annat språk eller för att man inte är insatt i det främmande landets utbildningssystem. Den tänkta produktivitetssignalen om innehåll och kvalitet når i dessa fall inte fram, med konsekvensen att arbetsgivare blir osäkra och undviker personer med utländska utbildningar.

DE HÄR TRE förklaringarna till bristen på matchning kräver olika lösningar. Om problemet är de faktiska kunskaperna och färdigheterna – antingen för att de är dåligt matchade eller av sämre kvalitet – finns det inte mycket annat att göra än att erbjuda kompletterande eller helt nya utbildningar. Det kostar mer, men samtidigt visar forskning att utrikes födda som redan har en högre utbildning med sig är både motiverade och kapabla att ta till sig en ny högre utbildning. Det går i regel också väldigt bra för dessa personer när de väl har utbildat sig i Sverige.



**Andrey Tibajev** forskar inom migration och hälsa på Institutet för framtidsstudier (IFFS).

*Många arbetsgivare torde tjäna på att våga satsa på utrikes födda akademiker.*



På denna plats i *Insikt* medverkar skribenter från Institutet för framtidsstudier.

■ Institutet för framtidsstudier (IFFS) är en självständig forskningsstiftelse som inrättades av regeringen 1973. IFFS ska bedriva framtidsstudier, främja ett framtidsperspektiv i svensk forskning och stimulera en öppen och bred diskussion om framtida hot och möjligheter i samhällsutvecklingen. Institutets nuvarande forskningsprogram är utformat av vd Gustaf Arrhenius och heter *Vilken framtid? Utmaningar och val i det 21:a århundradet*.

**Institutet för framtidsstudier**

Men är problemet förpackningen av kunskaperna, att signalen om utbildningens innehåll och kvalitet inte når fram, finns en betydligt enklare och billigare lösning.

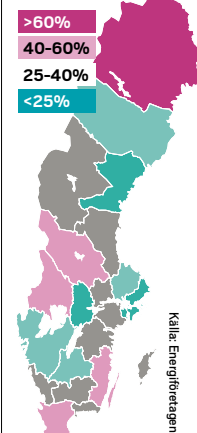
En bedömning av en utländsk utbildning kan göras av en inhemsk auktoritet. I Sverige är det Universitets- och högskolerådet (UHR) som utfärdar ett utlåtande med en översättning av utbildningen till inhemska förhållanden. Utlåtandet slår fast att utbildningsdokumentationen är äkta och vad den motsvarar i fråga om nivå och innehåll i Sverige. Med andra ord, översättningen gör att produktivitetssignalen har en möjlighet att nå fram.

DEN GLADA NYHETEN är att bedömning av utländsk utbildning fungerar, i alla fall för en del. Utlåtandet ökar sannolikheten såväl för att ha ett jobb, som för att de som är anställda har en bra lön. För dem som fick sin utländska utbildning bedömd ökade sysselsättningsgraden med i genomsnitt 4 procentenheter, och lönen med 14 procent. Med tanke på hur billig denna åtgärd är för samhället, ett översättningsdokument i stället för en helt ny högre utbildning, är det rätt fantastiskt.

Som det ser ut nu är dock effekten av utlåtandet i huvudsak koncentrerad till att hjälpa utrikes födda akademiker att få in en första fot på arbetsmarknaden, inte till att de ska få kvalificerade arbeten som motsvarar deras utbildningsnivå och efterfrågan på den svenska arbetsmarknaden. Det är så klart ett slöseri. Både utifrån den enligt alla rimliga mått kompetenta och motiverade individens perspektiv, som utifrån samhällets, när det betyder att människor antingen fastnar i underkvalificerade yrken eller måste gå om en utbildning i något de egentligen redan kan.

MÅNGA ARBETSGIVARE TORDE tjäna på att våga satsa på utrikes födda akademiker. Om man är osäker på vad den utländska utbildningen motsvarar i svenska förhållanden finns bedömningar av utländska utbildningar och utlåtanden till hjälp. ■

**Snälla, jobba hos oss!**  
Andel energiföretag som tror att de får svårt eller mycket svårt att rekrytera



## Teknikerbrist i Norrland

■ 63 procent av arbetsgivarna i Norrbottens energisektor har svårt eller mycket svårt att tillsätta lediga tjänster, enligt **Energi-företagens** kompetensenkät i slutet av 2021. Rekryteringsbehovet av tekniker och ingenjörer är störst inom elnät, uppger branschorganisationen.

9934

...utländska akademiska utbildningar bedömdes av **UHR** under 2021. Indien, Iran och Syrien var de vanligaste ursprungsländerna år 2020.

Läs mer: På UHR:s webbplats finns mer information om hur bedömning av utländska utbildningar går till: [www.uhr.se/bedomning-av-utlandsk-utbildning/for-dig-som-vill-anstalla/](http://www.uhr.se/bedomning-av-utlandsk-utbildning/for-dig-som-vill-anstalla/)



# ANKOMST TILL METAVÄRLDEN

*En ny digital ekonomi, metaversum, växer fram. Där handlar blockkedjor inte om spekulation, utan om decentraliserade affärer. Marknadsmekanismerna utlovar en guldålder för kreatörer.*

TEXT: Joakim Braun

**D**en 28 augusti 1962 meddelade U.S. Patent Office patent nr 3050870 till "en anordning för att realistiskt simulera verkliga upplevelser genom att stimulera människors sinnen". I ett bås visades 3D-filmer med stereoljud. Via stolen överfördes vibrationer och stötar. Dofter synkroniserades till ett ljudspår på filmen.

Uppfinnaren, filmaren Morton Heilig i New York, kallade sin maskin "Sensorama Stimulator". Han såg potential i skolan, på kontor, som underhållning och för att utbilda tekniker utan risk för arbetsskador – ganska hemtama visioner år 2022.

Enligt *Nationalencyklopedin* är metaversum<sup>1</sup> en "virtuell tredimensionell värld där användaren agerar under samtidig kommunikation med andra användare och den verkliga världen".

Konkret kan det handla om allt ifrån att utforska (eller bygga) spelvärldar, till virtuella konserter, modebutiker, skolor och kontor. Kirurger kan öva ingrepp utan risk för patienterna, slitage i fordon och maskiner simuleras på digitala tvillingar.

Mer abstrakt illustrerar metaversum övergången till "Web 3.0", där decentralisering, demokrati och ägande av egna data blir viktigare.

OM ANVÄNDARE av persondatorer, mobiler och spelkonsoler inkluderas kan metaversum-ekonomin vara värd upp till 13 000 miljarder USD år 2030, uppskattade storbanken Citi i mars. Även med en smalare definition (användare av VR- eller AR-glasögon) ser Citi en totalmarknad om 1 000–2 000 miljarder USD.

"Vi tror att metaversum blir uppföljaren till mobilt internet", förklarade Facebooks Mark Zuckerberg när bolaget bytte namn till Meta i höstas. Nu slutar sökordet *metaverse* brant i Google Trends, liksom antalet affärer mellan användarna av stora spelplattformar. Roblox, med 55 miljoner användare, sattes på börsen i mars 2021 – tre fjärdedelar av värdet är borta sedan toppnoteringen.

– Metaversum var ett av förra årets största *buzzwords*. I år räcker det att titta på relaterade aktiekurser, så inser man att det inte är lika hett längre. Men precis därför kan metaversum vara intressant för investerare just nu, säger Erik Sprinchorn,

som förvaltar *tech*- och innovationsinriktade fonder på TIN Fonder.

## SUMMAN AV DETALJERNA

*Metaversum och tekniken*

Visionen om en blandvärld av digitalt och fysiskt, som vi navigerar i efter behag, är ett sätt att se på metaversum. Men man kan också betrakta metaversum som ett samlingsbegrepp för något som katalyseras fram av prestandabehov och teknikutveckling på en rad ganska olika områden.

► **Blockkedjeteknik** gör transaktioner spårbara och säkra. Bitcoin, ether och andra kryptovalutor byggda på blockkedjor var länge populära spekulationsobjekt. Genom att lösa matematiska problem kan man tjäna ny kryptovaluta. Det görs ofta med grafikprocessorer som även används i spel.

I metaversum köps och säljs digitala tillgångar i form av *tokens*, äganderättsbevis kopplade till en underliggande blockkedja (ofta Ethereum). Skapare kan då ta del av en framtida värdeökning. Kreatörsekonomin blir den viktigaste metaverse-tillämpningen, bedömer storbanken Citi.

– **Blockchain** decentraliserar kreatörers ägande på internet. När du skapar något kan du få provision vid vidareförsäljning, i alla led. Det här förändrar radikalt ägandet av digitala föremål, och därmed hela internet. Det blir en era för kreatörer, helt revolutionerande för alla som skapar något, säger Oskar Herdland, *tech*-specialist på Carnegie Investment Bank.

► **Digitala medier:** Videoströmning stod för 58 procent av all internettrafik 2020. Om innehåll lagras i nätets periferi, närmare användarna, flyter trafiken bättre. Sådan teknik gagnar även spel.

## OVERKLIGHETER De nya världarna



### VR Virtual reality

■ Denna virtuella verklighet kräver ett headset ("VR-glasögon") som i realtid räknar fram 3D-scenerier som matchar betraktarens rörelser. Dataspel är i dag den viktigaste tillämpningen. **Marknad:** 16,7 miljarder USD (2022); 227,3 miljarder USD (2029).



På ritbordet: kontaktlinser med AR.



### AR Augmented reality

■ Den fysiska verkligheten förstärks med ett lager digital information, som visas i smarta glasögon. **Marknad:** 4,2 miljarder USD (2020); 97,8 miljarder USD (2028).



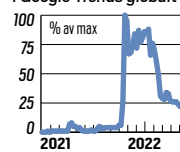
### MR Mixed reality

■ Virtuellt och fysisk verklighet blandas i särskilda glasögon (som Holo Lens från Microsoft). Då kan du ställa ifrån dig ett virtuellt matrecept på köksbänken, eller "nåla upp" ett Zoom-möte på väggen. Glasögonen håller reda på dina rörelser. Här finns stora industriella användningsområden för reparatörer, i personalutbildning och liknande.

### XR Extended reality (utökad verklighet)

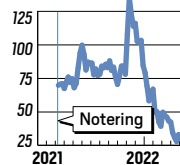
Källa: Forbes. Globala marknadsdata från Fortune Business Insights.

**Svacka – men sen?**  
Sökordet "metaverse" i Google Trends globalt



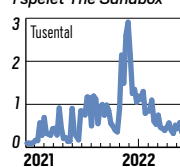
Källa: Google

**Roblox aktiekurs, USD**



Notering

**Aktiva kryptoplånböcker i spelet The Sandbox**



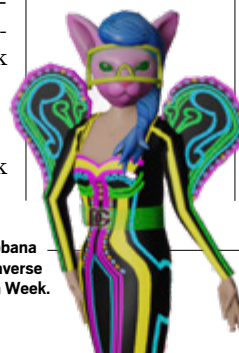
Källa: Nonfungible.com

► **Automatisering:** Svarstider nära noll krävs inom områden som elnätstyrning, industriprocesser och självkörande fordon. Att låta beräkningar äga rum närmare användarna kan spara millisekunder och rädda liv. Sådan *edge computing* gynnar spel.

► **5G:** Snart finns trådlösa sensorer överallt – i bilar, jordbruk, maskiner, fabriker, kläder och spelutrustning. Mobilstandarden 5G får "sakernas internet" (men också metaversum) att rulla genom bättre täckning, bandbredd och anslutningskapacitet.

► **Artificiell intelligens (AI) och molndata:** Maskininlärning får allt större betydelse på områden som taligenkänning, e-handel och robotteknik. AI tränas ofta på kraftfulla molndatorer. I *gaming* kan AI bland annat styra icke-spelbara figurers agerande. Nya spelupplevelser möjliggörs när data, tunga, beräkningsintensiva moment flyttas från användaren till molnet.

Omvänt utvecklas även på metaversum-sidan teknik med en rad användningsområden. Exempel är gestavläsning, spårning av ögonrörelser och 3D-rekonstruktion av fysiska miljöer i realtid (av värde för självkörande bilar).



<sup>1</sup> Beteckningen lanserades 1992 i *sci-fi*-dystopin *Snow Crash* av amerikanen Neal Stephenson.

## INTE BARA GAMING

Metaversum i praktiken

Distansundervisning och -möten har många stiftat bekantskap med under pandemin. Några andra metaversum-områden (förutom spel) är:

► **Nöjen:** Museer, temaparker och sportevenemang har blivit virtuella. Fotbollsklubben FC Barcelona vill starta ett eget metaversum. Musiktjänsten Spotify bygger en virtuell ö. I maj 2021 började den svenska artisten Zara Larsson uppträda i Roblox, och uppgav för BBC att hon på fem månader sålt kringprodukter där för över 1 miljon dollar. Spelet Fortnite har varit värd för konserter med Travis Scott och Ariana Grande.

– Det här kommer att växa sig större. Upplevelsen kan bli nästan lika stark som i verkligheten. Du kan sitta hemma och ha en VR-upplevelse med perfekt ljud. Du får energin och allting. Framför allt ger det en möjlighet att se mycket mer konserter när man bor i ett litet land som Sverige, förklarar galleristen Michael Elmenbeck, DJ och klubbprofil i Stockholm på 1990-talet.

► **Mode:** I mars ägde Metaverse Fashion Week rum på spelplattformen Decentraland. På catwalken sågs märken som Dolce & Gabbana, Estée Lauder och Tommy Hilfiger. Modetidningen *Elle* skrev om VR-fester med musik-

## Väntan på VR



• **1838:** Britten **Charles Wheatstone** uppfinnar stereoskopet.



• **1957:** Filmfotografen **Morton Heilig** i USA uppfinnar **Sensorama**, ett kabinett där en tittare i taget får åtnjuta 3D-vyer och lukter på en vibrerande stol.



• **1968:** Datorgrafikpionjären **Ivan Sutherland** i USA bygger de första VR-glasögonen, **Sword of Damocles**.



• **2013:** AR-glasögonen **Google Glass** lanseras.



Rapartisten Travis Scotts virtuella konsert i Fortnite i april 2020 drog 28 miljoner spelare.

producenten Grimes som DJ. Gucci har figurerat i Roblox, Balenciaga designat kläder för avatrar. I december sålde Adidas ett paket av virtuella och fysiska kläder (*Into the Metaverse*) som 29 620 NFT:er och fick in kryptovaluta för motsvarande 22 miljoner USD.

Modesektorns intresse för virtuella butiker i spelvärldar har dock svalnat, säger Michael Elmenbeck, som även driver mode- och konstmagasinet *Bon*:

– Jag har pratat med ganska många av de stora modehusen den senaste månaden, inklusive de ledande i Sverige. Alla hade sin bästa butiksförsäljningsmånad på tre år i april. E-handeln har droppat, den fysiska lådan är tillbaka. Man vill få kicken av att titta

och känna i butiken igen. En kashmir-tröja känns annorlunda än poplin – den känslan kan inte ersättas så länge människan är av kött och blod.

► **Medicin:** VR-teknik kan bland annat användas inom fjärrkirurgi, smarta operationsrum och lindring av kronisk smärta (i november godkändes VR-glasögonen EaseVRx av amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA, som ansåg att de hade bevisad effekt). Ett annat område är läkarutbildning:

– Två intressanta börsbolag i Sverige är Surgical Science och Mentece, som vi har i portföljen. De gör simuleringsmjukvara för medicinska ingrepp, där de kombinerar hårdvara med mjukvara. Surgical Sciences

## INTERNET Web 3.0 är ett paradigmskifte

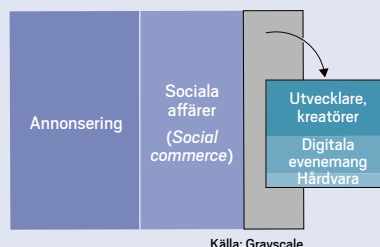
Funktionsprinciper

|                      | Web 1.0          | Web 2.0               | Web 3.0               |
|----------------------|------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Interaktion</b>   | Läsa.            | Läsa och skriva.      | Läsa, skriva och äga. |
| <b>Medium</b>        | Statisk text.    | Interaktivt innehåll. | Virtuell ekonomi.     |
| <b>Organisering</b>  | Företag.         | Plattformar.          | Nätverk.              |
| <b>Infrastruktur</b> | Persondator.     | Moln, mobiltelefoni.  | Blockchain-moln.      |
| <b>Kontroll</b>      | Decentraliserad. | Centraliserad.        | Decentraliserad.      |

Källa: Grayscale

## MARKNAD Här finns pengarna

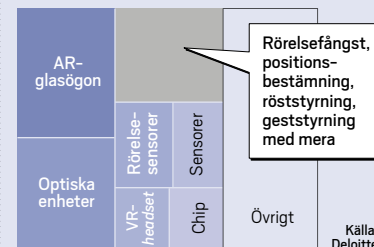
Metaversum, potentiell adresserbar marknad



Källa: Grayscale

## HÅRDVARA Hit går riskkapitalet

VR/AR-relaterad finansiering och M&A, 2020



Källa: Deloitte

fysikmotor hör till de absolut bästa i världen, säger Erik Sprinchorn.

– Säg att du som nybliven läkare ska göra en gallblåseoperation. Då kan du öva på proceduren i en maskin. Du utför operationen med händerna, får haptiskt motstånd så att det känns som om du skär igenom vävnad, och samtidigt ser du vad som händer i ett VR-headset.

► **Industri:** Här är förebyggande underhåll med digitala tvillingar ett viktigt område, med aktivitet av bolag som Boeing och Siemens Energy. Ericsson optimerar 5G-nät med hjälp av stadssimulationer från Omniverse. Produkttestning och AR-stöd till tekniker kan också nämnas.

## NERA META I PORTFÖLJEN?

*Investeringsfilosofier*

Metaversum rymmer många investeringsbara aktörer, som VR-hårdvara, 3D-mjukvara, kreatörsverktyg, nätinfrastruktur eller blockkedjetjänster. I breda teknikområden kan nischleverantörer ofta vara intressanta:

– När man bygger sin alternativa värld behöver man till exempel en fysikmotor för att skapa gravitation, få bollar att studsas och liknande, säger Erik Sprinchorn vid TIN Fonder.

– Vårt portföljbolag Ansys har haft pumpstillverkaren Grundfos som kund länge, och simulerar vätske- och gasflöden – ett oerhört svårt område. Sådana fysikmotorer har många applikationer. Det är ett exempel på horisontell exponering mot simulering generellt, som är grunden för industriella metaversum-applikationer.

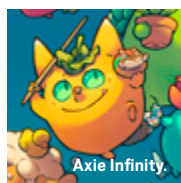
Spelmotorer är ett annat tänkbart investeringsområde:

– 70 procent av världens mobilspel byggs i Unity. Jag har svårt att se att man flyttar på ett Unity. Ett bolag som vore spännande att se på börsen så småningom är Epic Games – de äger spelmotorn Unreal, som är mer avsedd för pc-spel och konsolspel där det finns mer datakraft. En notering ligger nog i korten inom tre till fem år, säger Erik Sprinchorn.

MORTON HEILIG dog 1997. Det är oklart om hans Sensorama Stimulator nådde bortom prototypstadiet. ■

### Lästips

- Grayscale Research, *The Metaverse - Web 3.0 Virtual Cloud Economies*, november 2021.
- Deloitte China, *Metaverse Report*, mars 2022.
- Citi, *Metaverse and Money*, mars 2022.



13,1

...miljarder USD var marknadsvärdet på metaversum-världarnas kryptovalutor och tokens den 29 maj 2022. Många spelvärldar har egna blockchain-valutor, som Decentraland (**MANA**), Roblox (**Robux**) och Axie Infinity (**AXS**). Marknadsvärdet är bara en bråkdel av de stora kryptovalutorna (som **bitcoin** och **tether**).

## DeFi-parlör

► **CDBC:** *Central Bank Digital Currency*. Kryptovaluta utgiven av en centralbank. I Sverige överväger Riksbanken en **e-krona** – i år pågår andra etappen av det projektet.

► **DAO:** Decentraliserad autonom organisation. Verksamheten definieras i smarta kontrakt. Styr demokratiskt.

► **Dapp:** Decentraliserad app. Bygger på smarta kontrakt. Körs decentralt på en blockkedja.

► **Smart kontrakt:** Obrytbart digitalt avtal vars bestämmelser har kodats i en blockkedja.

► **Stablecoin:** Stabil kryptovaluta vars värde är knutet till en vanlig valuta, eller till någon annan tillgång. En stor del av stablecoin-valutan **tethers** reserver utgörs exempelvis av amerikanska statsobligationer.

# AFFÄRERNA GÖRS I NFT

*Valuta. Redan i dag säljer gamers innehåll för miljardbelopp. Metaversum-ekonomin kommer att präglas av decentralisering och smarta kontrakt.*

Metaversum skapar användare digitala produkter och tjänar pengar på dem. Vanligen säljs de på spelsajternas marknadsplatser som så kallade NFT:er (se faktaruta nedan). Under 2021 såldes spelrelaterade NFT:er för över 5 miljarder USD, enligt marknadsobservatören Nonfungible.com. Enbart plattformen Roblox har under sin livstid utbetalat över 1 miljard USD till 29 miljoner användare.

– Många spel blir ekosystem där man själv kan skapa ekonomiska värden. Inte bara som företag, utan som konstnär, privatperson, musiker och så vidare. Det kan vara ett föremål i ett spel, en bild som folk gillar, en

unik emoji eller en ljudfil, förklarar Oskar Herdland, tech-specialist på Carnegie Investment Bank.

Metaverse-ekonomin skapar en helt ny typ av entreprenörer, tror han:

– I dag registrerar du ett bolag, skaffar dig ett kontor och rekryterar. I den nya världen skapar du nätverk och behöver egentligen inget kontor och inga anställda, det går bra med folk som frilansar. Man jobbar och träffas i den virtuella världen. ►

## WEB 3 Nu uppgraderar vi nätet

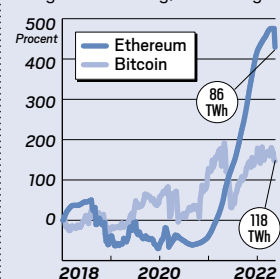
Ätta nya svenska bolag inom blockkedjor

| Bolag        | Inriktning                     |
|--------------|--------------------------------|
| Centiglobe   | Banköverföringar, betalningar. |
| Picture This | Digital fotokonsthandel.       |
| Atlanten     | NFT-marknadsplats.             |
| Nfinitymark  | NFT:er för fysisk konst.       |
| Goals        | NFT-baserat fotbollsspel.      |
| Moralis      | Utvecklingsverktyg för appar.  |
| Capchap      | Loggning av företagshändelser. |
| Influencio   | Social finance för influerare. |

Källa: Breakit

## ENERGI Skadlig krypto

Årlig elförbrukning, förändring



Källa: CBECI; ethereum.org

## TEKNIK Om blockkedjor och NFT-projekt

■ **Blockkedjor** är digitala, fuskskyddade transaktionsregister med full insyn som drivs decentralt, utan att involvera finansiella institutioner. På blockkedjor kan kryptovalutor byggas, men även digitala ägandebevis (*non-fungible tokens, NFT*). Verktygen för detta

är tillgängliga för alla som har en **krypto-plånbok** (där blockkedjetillgångar förvaras). Ett NFT-projekt består av en samling NFT:er – ofta tusentals. Varje NFT-projekt definierar egenskaper i form av textsträngar och talvärden. Dessa kan representeras grafiskt som till exempel

olika färger på ett digitalt plagg. Den som skapar ett NFT-projekt kan bestämma hur vanliga olika egenskaper är, och på så sätt påverka priset.

Avatar som 3D-utskrift.



► Blockkedjor är miljöbovar: På ett år slukar kryptovalutan bitcoin nästan dubbelt så mycket energi som all svensk vattenkraft producerar. Bitcoin fungerar enligt principen *proof of work*, där mängden nedlagd datakraft ska bevisas. En strömsnålare teknik vinner terräng, berättar tech-förvaltaren Erik Sprinchorn på TIN Fonder:

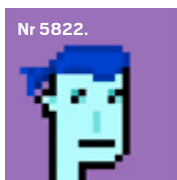
– Med funktionsprincipen *proof of stake* slipper man en långsam beräkningsprocess i flera led och kan använda blockkedjor till nya, bättre saker. Här har *venture capital*-pengar flödat in, även om det finns få praktiska användningsområden ännu, utom NFT.

I METAVERSUM behöver enorma volymer av smidiga mikrobetalningar avvecklas i realtid till lägsta möjliga kostnad, skriver storbanken Citi i en rapport. Här är *decentralised finance*, DeFi, ett centralt begrepp.

– DeFi innebär att man erbjuder finansiella instrument genom smarta kontrakt på blockkedjan. Inga banker eller börser behövs som mellanhänder. Det är väldigt tidigt och få traditionella banker har exporering eller strategi mot det här. Man är lite rädd eftersom området är oreglerat och har implikationer för kundkännedom och liknande, säger Oskar Herdland.

Bankernas berörings-skräck visavi blockkedjor och DeFi är omotiverad, tycker TIN Fonders Erik Sprinchorn:

– Det kan tyckas svårare att hålla koll på kryptovärlden. Men det är tvärtom: du får en spårbar kedja, med proveniens för var alla transaktioner och pengar kommer ifrån. Framöver tror jag att integritet blir en hetare fråga än penningtvätt. Det är ironiskt, för bitcoin var från början en libertariansk idé. Libertarianerna kan ha byggt sin egen giljotin. ■



Pixlig punk för miljoner

■ Alla de tio dyraste NFT-transaktionerna hittills har avsett konstliknande sam-larobjekt. I topp ligger **Crypto Punk** nr 5822, som den 12 februari i år såldes för 8 000 ETH (kryptovalutan ether, som byg-ges på blockkedjan **Ethereum**). Pri-set motsvarade då 23,3 miljoner USD på kryptobörsen **Binance**, och säl-jaren fick ut 1 000 gånger inköpspriset.

Crypto Punks är 10 000 unika, punk-inspirerade, maskingenerade figurer i synnerli-gen låg upplösning, som lanserades 2017 av mjukvaru-bolaget Larva Labs i New York.

Källa: Nonfungible.com

# APORNA LEDDE REVOLUTIONEN

**NFT-konst.** I år har hajpen svalnat. Men konstvärlden fortsätter att digitaliseras, som ett aktuellt NFT-samarbete mellan **Tradera** och konstnären **Ernst Billgren** visar.

**A**pa nr 2664 har röd keps, regnbågsfärgade tänder och zebra-randig tröja. Senast betalt: 390 000 USD den 25 maj. Apan ingår i NFT-projektet Bored Ape Yacht Club (BAYC), där attribut som huvudbonad, mun och kläder kombinerats till 10 000 unika apteckningar. BAYC är det till omsättningen näst största NFT-projektet: Sedan lanseringen i april 2021 har totalt 3,7 miljarder USD (i kryptovaluta) omsatts i 101 940 transaktioner<sup>1</sup>. Gwyneth Paltrow och Snoop Dogg sluter upp. Kanske är BAYC konst.

VÅREN 2021 inropades en NFT kopplad till ett digitalt kollage av den amerikanske konstnären Beeple (Mike

Winkelmann) för 69 miljoner USD på auktionshuset Christie's. Det var en av de första NFT-konstauktionerna där kryptovaluta accepterades. Sedan hösten har 92 procent av den totala NFT-marknaden försvunnit, uppger *Wall Street Journal*. Marknadsaktiviteten för BAYC, som brukar svänga höftigt, är lägre än på många månader.

I SVERIGE PRÖVAR konstnären Ernst Billgren NFT i samarbete med auktionssajten Tradera. *Ego*, som såldes som NFT för 112 000 kronor i mars, är en fysisk målning, ett digitalt verk och en text. Curator är Jan Åman. Tekniken sköts av Technicum, ett investimentbolag drivet av Funded-byme-grundaren Daniel Daboczy (som arbetat med konst på Färgfabriken i Stockholm under Åman).

– Ernst Billgren är en av Sveriges mest erkända konstnärer, en klassisk,

<sup>1</sup> Per 27 maj. BAYC-NFT:erna är kopplade till blockkedjan Ethereum, och priset har omräknats på respektive transaktionsdag av Nonfungible.com.

## "Vi rekommenderar inte NFT till kunder"

**Galleriet CF Hills grundare Michael Elmenbeck om varför han är skeptisk till NFT-konstmarknaden.**

**Hur ser du på NFT-konst?**

– Konst behöver inte vara tavlor och skulpturer. Design-föremål i små upplagor, eller en modevisning där en skapa-re gör extrema plagg, kan betraktas som konst. Att man ska vara elitistisk och hålla sig till sitt område har försvunnit. Är du Kanye West, så kan du göra musik, konst, design och egentligen vad som helst så länge du håller en hög kvalitet.

– Men när det kommer till NFT har man fått människor



Bored Ape nr 3749 och CF Hill-galleristen Michael Elmenbeck.

att titta på och investera i ganska mediokra grejor, ofta av mindre begåvade kreatörer. Kvalitet avgör alltid vad som överlever.

– NFT är ofta ett slags replikor som egentligen är editioner. I det begreppet finns diskonterat att det ska vara mycket billigare än originalet.

Många har sett NFT-konst som att de köper ett nytt original, när det egentligen är film-snuttar, bildfiler eller kopior på befintliga konstverk.

**Varför har marknaden för NFT-konst kollapsat?**

– Pandemin skapade olika alternativa uttrycksätt. Samtidigt byggdes enorma kryptoformögenheter upp. Nu har det gått ett år. Det har tillkommit tiotusentals nya kreatörer och företag, och miljontals nya "verk". När nu världen öppnar upp finns det så mycket bättre konst *in real life*. Pang! Då saknas det en efterfrågan som matchar.

fysiskt arbetande konstnär, men med förmåga att tänka om. Han har även sysslat mycket med film, musik och digitala saker, byggt världar på internet, vilket få känner till. I begreppet NFT, och all hajp kring det, såg han en möjlighet att prata om vad konst är, och skulle kunna vara, berättar Jan Åman.

HAN TROR ATT sättet att presentera och kommersialisera konst står inför en välbehövlig digital disruption, där nya beteenden får en demokratiserande verkan och öppnar dörren till en ny konstpublik och nya affärsmodeller.

– Det blir en explosiv utveckling. Det pågår en massa saker just nu, även med konstvärldens ledande curatorer, museifolk och tänkare. Vi är alla inne och nosar på: Vad är det där? Skulle det kunna vitalisera en konstmarknad som tappat i kulturell relevans? säger Jan Åman.

## Köpa är en sak, äga en annan

■ 20 verk av roman-tikern **J.M.W. Turner**, känd för sina stämningsfulla landskaps- och marinmålningar, blir NFT. Säljare är **British Museum**. Verken får aldrig lämna musei-lokalerna och köparen blir inte ägare till något utöver själva NFT:n, framhåller museet. *Super-rare*-NFT:er (som finns i högst 10 exemplar) utbjuds för runt 50 000 EUR.

Källa: Artprice

– I förlängningen får vi en ny konstvärld, där konstnären är i direkt dialog med konsumenten eller betraktaren. Det öppnar för saker som vi inte vet vad de är, men som kan bli oerhört befriande och intressanta.

EN DIGITAL konstmarknad kan mångdubbla konstnärers inkomster när provisioner till gallerier och andra mellanhänder bortfaller. Vid vidareförsäljning kan smarta, obrytbara NFT-kontrakt ge konstnären en andel (*droits de suite*). En sådan konstruktion användes för Ernst Billgrens *Ego*.

– Som alla nya marknader blir den nya, digitala konstmarknaden stökig under en period, får ökade regelverk och krav på sig och stabiliseras med tiden. Den kommer att vara flera marknader: Samlare med stora pengar har sina krav på system, äkt-het, leverantör, namn och varumärken. Den mer demokratiska nivån får ett annat system. Båda är hyperintressanta, säger Jan Åman.

## Ego var steg ett i projektet Twelve Gates. Hur fortsätter ni?

– Ernst, jag och Daniel klurar på hur vi ska göra nästa steg så det bli riktigt intressant. Ernst och jag bor grannar, vi ska ses nu i veckan och prata. ■

Den fysiska delen av Ernst Billgrens *Ego*.

## Egos skapare om sitt verk

### ► Ernst Billgren, varför gör du NFT-konst?

– NFT är väl ett sätt att äga konst. Jag funderar inte så mycket på varför jag gör saker, snarare på *hur*. *Ego* är en tredelad idé som kommer dels i trä, på det klassiska sättet, dels digitalt, som är vanligast inom NFT, och dels som en idé publicerad i *Svenska Dagbladet*, om jagets roll i konsten. Det nya och det gamla sättet att äga saker, och idén som man inte kan äga – så var tanken.

### ► Är Bored Ape och Crypto Punks konst?

– Konsten uppfanns på 1500-talet och tog slut ungefär 1960. Jag håller inte på med konst. Det är ett alldeles för oprecist begrepp. Ingen människa har en susning om vad det skulle kunna utsluta. Det har ingen funktion längre.

### ► Det sägs att kreatörer nu får lättare att överleva. Vad tror du om det?

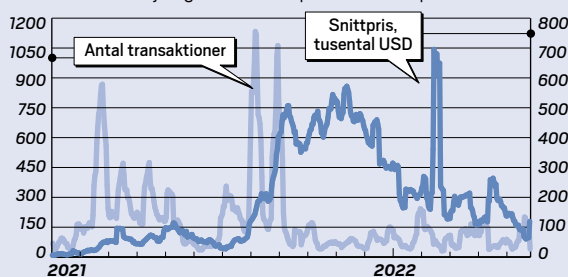
– Jag tror att det blir allt svårare. För 50 år sedan fanns det kanske 15 konstnärer i Sverige. Alla kände till dem och de kunde ställa ut. Nu är var fjärde människa konstnär och det är en enorm överetablering i hela kulturvärlden. Det är otroligt mycket svårare att slå igenom i dag än på min tid, på 1980-talet.

### ► Har du själv köpt något NFT-relaterat?

– Nej. Jag har ingen dator. ■

## CRYPTO PUNKS Volatil marknad i nedtrend

Andrahandsförsäljningar samt snittpris<sup>1</sup>, medeltal per vecka



<sup>1</sup> Priser omräknade vid tidpunkten för försäljningen. Källa: Nonfungible.com

– Konstens bestående värde adderas genom det som händer efter att verket är klart. När hajpen har lagt sig inser man att det inte finns jättemycket tyngd i NFT-scenen. Vilka är samlarna? Vilka tidningar skriver? Vilka är gallerierna, museerna, *curators*? Veldig få värdedrivande människor, gallerier och museer håller upp det.

### Varför har så många kändisar köpt NFT-objekt?

– Många tycker att NFT är coolt på riktigt. Men självklart har *tech*-bolag som skapar NTF gett kändisar

*equity*. Man gör en Bianca Ingrosso: Du gör reklam för mitt schampo, och så får du en andel.

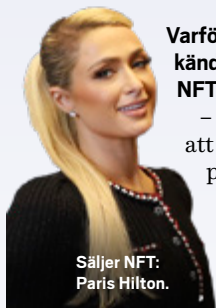
– Vissa ser en dyr NFT som en statussymbol. Du skaffar en Bored Ape. Folk säger: *Shit*, han har en Bored Ape! På Twitter ser man att du har en äkta Bored Ape. För vissa signalerar det: "Jag har det lite bättre ställt än du, är lite mera framgångsrik och mer cool för att jag har koll på NFT-konst."

### Kan du själv tänka dig någon form av NFT-aktion? Kanske för att skapa intresse kring konst?

– På CF Hill har vi konsekvent sagt nej till alla förfråg-

ningar om NFT-samarbeten. Vi rekommenderar det inte till våra kunder eller ställer ut det.

– Det är krig i Ukraina, räntehöjningar, finansmarknaderna dippar och NFT-konst rasar i värde. Samtidigt slår traditionell konst rekord i princip varje månad. I New York nyligen såldes ett Andy Warhol-verk för 2 miljarder SEK och en privat samling för 10 miljarder SEK. När börsen blir osäker vill många i stället investera långsiktigt med hjärta och hjärna, och köper då konst. Framför allt internationella namn, där asiatiska samlare nu är tongivande. ■



Säljer NFT: Paris Hilton.



Aktiv inom NFT: Snoop Dogg.



Robert Eliasson, Semcon.

AR/VR

## "Man kan enkelt 3D-skanna fabriken"

► **Robert Eliasson, avdelningschef produktutveckling på teknikkonsulten Semcon – hur jobbar ni med VR och AR?**

– VR i industrin kändes jättesnyggt för 5–6 år sedan, men mervärdet har visat sig ganska begränsat. Att få till praktiska industriella applikationer kräver mycket handpåläggning. Det som skulle behöva hända är trådlösa *headsets* och bättre VR-stöd i konstruktionsmjukvarorna.

– Men alla produktionschefer borde skaffa sig en digital kopia av sina anläggningar. Med ny, modern laserteknik och bildbehandling kan man väldigt enkelt 3D-skanna hela fabriken, med all utrustning, på några timmar eller dagar. Sedan bygger man sin digitala modell, som man kan betrakta och förändra på olika sätt – där kommer VR in.

► **Finns det synergieffekter mellan verktyg i spelvärlden och i industrin?**

– Om man ska titta på en 3D-modell av en fabrik i VR eller göra simuleringar använder man ofta spelmotorer som plattform. Vi använder Unity en del.

► **Vad är en digital tvilling?**

– I industrin är det dels en digital visualisering av de fysiska anläggningarna och produkterna, dels en digital kopia av alla signaler som hanteras av till exempel PLC och robot. Du kan göra en virtuell idrifttagning och verifiera en hel produktionsprocess innan du har byggt något fysiskt. I förlängningen behöver man inte testa någonting fysiskt alls.

► **Vad kan man göra med AR?**

– Ett exempel: Servicetekniker slipper bläddra i tjocka pärmar. Deras AR-glasögon visar vilken skruv som ska dras åt och vilken knapp som sitter var. Vi har jobbat med AR för bilmekaniker som hanterar många olika fordonmodeller. Även inom *training* kan AR göra stor skillnad. Egentligen ska vem som helst kunna göra vad som helst med instruktioner från AR.

► **Vad händer de närmaste åren?**

– Att kunna känna och klämma på virtuella objekt och få återkoppling med känseln är ett naturligt nästa steg, som krävs för att detta ska bli riktigt användbart. Tekniken finns, men det dröjer innan den blir tillgänglig och billig. ■

MUSIK-NFT

## "Streamade låtar är en stabil tillgång"

► **Michel D. Traore, vd på startup-bolaget Anotherblock – beskriv er affärsidé!**

– Vi bygger en öppen, NFT-baserad marknad för rättigheter till framtida *streaming*-intäkter för enskilda låtar. I dag ägs majoriteten av rättigheterna ofta av skivbolag och investmentbolag. På en öppen marknad kan artister även vända sig direkt till sina följargrupper, sälja en del av sina rättigheter innan låten släpps och behålla mycket mer av kakan. Vi kommer även att lägga stort fokus på äldre kataloger. Fans som äger låten blir ambassadörer, och varje gång NFT:erna säljs vidare får artisten extra betalt. NFT:n är även en bit kod där man kan koppla på roliga *benefits*, som inbjudningar till digitala livekonserter.

– Vi har sett så mycket innovation inom musikskapande och -distribution. Med NFT:er tar även rättighetssidan, med *royalties* och samarbeten, ett kliv framåt.

► **Vilka artister har ni knutit upp?**

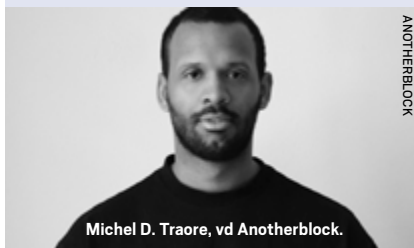
– Vi jobbar med alla som sitter på bra musikköpaättigheter – artister, producenter, låtskrivare, *labels*, *management*. Swedish House Mafias Steve Angello och toppproducenten DannyBoyStyles, som producerat låtar åt bland annat The Weeknd och Beyoncé, är några av våra investerare. Vi ska berätta mer om vår katalog vid lanseringen senare i år.

► **Finns det placeringsaspekter?**

– En låt som är några år gammal och ligger ute och streamar genererar ganska jämn avkastning. Musikköpaättigheter är en stabil tillgångsklass i både *bull market* och *bear market*. Bolag som Pophouse, Hipgnosis och andra reser miljarder för att köpa musikköpaättigheter. Om du köper en aktie i Hipgnosis så investerar du i hela deras katalog. Med plattformar som Anotherblock kan du investera i enskilda låtar.

► **Hur ser musikvärlden ut om 5–10 år?**

– Artister kommer att inse värdet av sina rättigheter, äga dem smartare och använda öppna plattformar för att finansiera sig och dela värdet med sina fans. ■



Michel D. Traore, vd Anotherblock.



Theo Kanter, professor i datavetenskap.

HAPTIK

## "Industrin har enormt mycket att vinna"

► **Theo Kanter, professor i datavetenskap med inriktning på sensorbaserade tjänster – vad är haptik?**

– Haptik handlar om att få in människor i kretslopp av interaktion genom att sensorer omkring dem känner av vad de gör. Många tänker på olika typer av spakar eller handskar som ger *force feedback*. Det är en begränsad syn.

– Med trådlös teknik kan man ändra formfaktor. Maskingränssnittet kan flytta in i kroppen: I ett projekt hjälpte sensorer och trådlös teknik en patient med avsliten nervbana i överarmen att känna en kroppsdel som inte längre fanns. Eller så interagerar man med saker med hjälp av trådlösa enheter i omgivningen. Ett rum kan reagera på hur vi rör oss när vi kommer in. Människa-maskingränssnittet luckras upp alltmer, det är en stark trend.

– Röststyrning kommer väldigt starkt. Även biometri och bildanalys, där man tittar på gester, hållning och hur människor rör sig. Sådana *trackers* kan vara väldigt små och sys in i kläder.

► **Vissa oroar sig för integritetsaspekter.**

– Allting som digitaliseras är spårbart. Våra rörelser i en VR-värld avslöjar väldigt mycket om oss. Vi har mobiltelefoner som man spelar AR- och VR-spel med – därifrån försar det ut information om oss, som även passerar nätverken. Hela metaversum är ett integritets- och säkerhetsproblem.

► **Kan du nämna någon spännande teknik som kan slå igenom inom fem-tio år?**

– Röststyrning och bildanalys kopplat till maskininlärning. Även att flera sensorer samverkar över längre avstånd, till exempel för att utvinna information om hur en bil ska reagera. Sensorerna behöver inte sitta i bilen, de kan sitta vid vägrenen. Det här ekosystemet av samverkande, kommunicerande maskiner finns inte på plats än, men det kommer.

– Industrin har enormt mycket att vinna. Man behöver inte ha människor i farliga miljöer längre. Sensorer transporterar sina upplevelser till oss, som om vi var på plats i gruvan eller i skogen. Då kan man också utforma effektiva arbetsmiljöer. ■

**Fotnot:** Theo Kanter är verksam vid Institutionen för data- och systemvetenskap (DSV) på Stockholms universitet.

CARNEGIE GLOBAL QUALITY COMPANIES

# Åtta skäl för globala kvalitetsbolag

1. God historisk utveckling
2. Kvalitetsbolag man känner till
3. Fokus på hållbarhet & framtidssäkrade bolag
4. Stabil tillväxt & vinstutveckling
5. Exceptionella nyckeltal med rabatt
6. Låg risk & mindre "drawdown"
7. God riskjusterad avkastning
8. Osäker marknad ger bra läge för trygga kvalitetsbolag

Riskinformation. 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. Faktablad och informationsbroschyr finns på [carnegiefonder.se](http://carnegiefonder.se).



JONAS ELOFSSON

Vinnarna av Carnegie Sustainability Award utses bland 400 hållbarhetsanalyserade nordiska börsbolag. Årets vinnare var SCA, Vaisala och OX2.

# VINNARE SOM GÖR SKILLNAD

**Hållbarhetspris.** Det finns goda affärsmässiga skäl att agera hållbart, inser allt fler företag. Varje år belönas tre sådana bolag med **Carnegie Sustainability Award**.

**H**ållbarhet är i dag en strategisk, högt prioriterad fråga hos kunder, medarbetare, börsbolag och inte minst ägare. Investerare vill i allt högre utsträckning göra skillnad genom aktiv påverkan.

Carnegies topprankade aktieanalys av över 400 nordiska börsbolag inkluderar alltid både kvantitativa och kvalitativa hållbarhetsparametrar. Aktieanalysen premierar företag som integrerar hållbarhet i sin strategi för att driva tillväxt, och som aktivt undviker risker kopplade till hållbarhet och klimatförändringar. Utgångspunkten är att sådana bolag oftast ger bättre avkastning.

FÖR ATT YTTERLIGARE uppmuntra och stimulera till hållbara investeringar, instiftade Carnegie 2019 hållbarhetspriset Carnegie Sustainability Award.

– Syftet med utmärkelsen är att sätta fokus på hållbarhetsparametrar som skapar aktieägarvärde och därigenom lyfta goda exempel för att inspirera både företag och investerare. När

kapitalet omfördelas ökar trycket på omställningsarbetet, och från vårt perspektiv kan vi se att företag som bidrar till en mer hållbar värld också är vinnare på marknaden, säger Lena Österberg, *Head of Sustainability, Research & Strategy* på Carnegie.

På Carnegies hållbarhetsseminarium den 31 maj delades priset ut till tre företag som driver dagens hållbara utveckling framåt. Vinnarna väljs ut bland de 400 nordiska börsbolag som Carnegies analysavdelning bevakar. Årets vinnare blev skogsbolaget SCA (i kategorin *Large Cap*), det finländska mätteknikföretaget Vaisala (i kategorin *Small Cap*) samt vindkraftsbolaget OX2 (i kategorin *Best Newcomer*). Utöver prisutdelningen höll en rad börsbolag presentationer om sitt hållbarhetsarbete.

## Vilka är dina viktigaste intryck från seminariet?

– Tidigare har vi sagt att det är två saker som driver omställning mot en hållbar verksamhet i företagen. Dels

efterfrågar konsumenten hållbara produkter, dels driver EU på med hårdare lagstiftning när det gäller till exempel kostnad för koldioxidutsläpp och hur man får producera. Nu kan man lägga till en tredje faktor: Allt fler bolag börjar se ett tydligt *business case*, att hållbarhet driver omsättning och lönsamhet, säger Lena Österberg.

Hon nämner optikkedjan Synsam, som återbrukar glasögon och säljer återlämnade, felfria produkter lite billigare i sin *recycling*- och *outlet*-butik. De återbrukade glasögonen har hittat en ny målgrupp och kannibaliserar inte på den övriga försäljningen.

SYNSAM ÄR ÄVEN ett exempel på trenden med *nearshoring*, där bolagen flyttar produktionen närmare sina marknader, i Synsams fall till en ny fabrik i Östersund, som börjar fasa in i sommar. Förutom fördelen med att tillverka närmare marknaden, får bolaget mycket lägre koldioxidavtryck i produktionen och lättare att garantera en hållbar och pålitlig leveranskedja. På sikt vill Synsam tillverka alla egna märkesprodukter i sin Östersundsfabrik.

JONAS ELOFSSON  
jonas.elifsson@carnegie.se



Vaisala var bäst inom *Small Cap*.

## Carnegie hittar hållbara vinnare

Carnegie delar sedan 2019 ut hållbarhetspriset **Carnegie Sustainability Award** i tre kategorier bland samtliga 400 bolag i det bolagsuniversum som bankens analysavdelning bevakar.

2022 års vinnare blev **SCA** (i kategorin *Large Cap*) och **Vaisala** (*Small Cap*). Till *Best Newcomer* utsågs **OX2**.

Under 2019–2021 hette *Large Cap*-vinnarna **Örsted**, **Neste** och **Nibe**, medan *Small Cap*-vinnarna var **Camurus**, **Scatec Solar** och **Thule**. *Best newcomers* blev **Pexip** (2021), **K2A** (2020) och **NCA** (2019).

VAISALA

# ODIN Global – en värld full av möjligheter



*Investeringar är mer än vårt jobb.  
Det är vår passion.*

Vi lägger ner lika mycket tid på att förstå risker som på att skapa avkastning. Med utgångspunkt i vår investeringsstrategi ODIN-modellen letar vi efter kvalitetsbolag med hållbara affärsmodeller, starka balansräkningar och en lönsam tillväxt. Vilka vi investerar med är ofta viktigare än vad vi investerar i. Vi är därför fokuserade på att hitta bolag med exceptionella ledare och en stark och tydlig företagskultur. Bolag som kan ge dig som investerare en bra långsiktig avkastning.

## *Följ med oss ut i världen*

ODIN Global är en aktivt förvaltnad, bred globalfond som leds av ett erfaret team, har 22 års prisbelönt historik och fem stjärnor hos fondutvärderaren Morningstar på 3, 5 och 10 år.



- ✓ Årets Globalfond 2019, Fondmarknaden
- ✓ Årets Globalfond 2020, Morningstar
- ✓ Nominerad till Årets Globalfond 2021, Privata Affärer

Läs mer här!

Morningstar Awards 2020©. Morningstar, Inc. All rights reserved.  
ODIN Global C vann i kategorin bästa Globalfond i Sverige 2020.



Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information om risk se fondernas faktablad och informationsbroschyr med fondbestämmelser under respektive fond eller skicka efter dem kostnadsfritt via [kontakt@odinfonder.se](mailto:kontakt@odinfonder.se) eller 08-407 14 00. Avkastning visas alltid efter att förvaltningsavgiften är dragen.





Private Banking

# BÖRSHÖSTEN 2022

## Topprankad analyskraft på Carnegie Live!

Starta hösten med en uppdatering av marknadsutsikter från landets **ledande makrostrateger och aktieanalytiker** i Carnegie Private Bankings seminarieserie "Börshösten 2022".

Vid fem tillfällen får du på vår digitala plattform **Carnegie Live** ta del av exklusiv och topprankad aktieanalys med utsikter för finansiella marknader och Stockholmsbörsen samt med våra aktieanalytikers investeringsrekommendationer.

Placeringsseminarierna leds av omvärldsstrateg *Henrik von Sydow*.

### CARNEGIE LIVE KL. 10.00

Onsdag 24 augusti

Fredag 26 augusti

Onsdag 31 augusti

Fredag 2 september

Onsdag 7 september

### PRELIMINÄRT PROGRAM

Möjligheter i marknaden. Aktiestrategi för hösten.  
*Helena Haraldsson & Peter Nelson*

Tillväxtbolag att plocka upp. Fastighetsaktierna – vad gör vi nu?  
*Predrag Savinovic & Erik Granström*

Defensiv tillväxt med potential. E-handlare vi gillar.  
*Erik Hultgård & Niklas Ekman*

Vinnare i verkstaden. Brädar bankerna börsen i höst?  
*Johan Wettergren & Jens Hallén*

Hållbarhetstrender på börsen. Vart går fordonsindustrin?  
*Lena Österberg & Henrik Christiansson*



HÄR MÖTS KUNSKAP OCH KAPITAL.

# PENGARNA.

**Kunskapsbanken.** Carnegie Private Banking erbjuder heltäckande expertkompetens för din förmögenhetsförvaltning. Precis som man kan förvänta sig av Sveriges bästa privatbank<sup>1</sup>.

## Kapitalförvaltning och investeringar

Marknadsanalyser från Carnegies experter.

### Kalibrering i orostid

Carnegies Chief Investment Officer **Brian Cordischi** om lämpliga strategier i stökiga tider. **Aktieindexobligationer** kombinerar defensivt kapitalskydd med en uppsida om börsen stiger.

Sidan 46–47

### Portföljen som trivs i turbulens

För närvarande övervikt vi portföljen **Alternativa Investeringar**. Dess offensiva och defensiva komponenter har varit en vinnande kombination under vårens oro, konstaterar förvaltaren **Jens Öhlund**.

Sidan 48

### När placeringen gagnar alla

Att låta kapitalet göra nytta för miljö och samhälle kallas **impact investing**. Två av tre **impact**-investorer förväntar sig marknadsmässig avkastning, och väldigt få blir negativt överraskade över utfallet.

Sidan 50

### Impact-trend stark i Sverige

Sverige ligger långt framme inom **impact investing**. Gröna transporter och hållbara livsmedel är aktuella trender på området, berättar **Rebecka Elkert**, Carnegies Head of Sustainable Investments.

Sidan 53

### Torssell: Pengar ska cirkulera

När oron ökar väljer vi stabila vinster och säker utdelning. Om cirkulationen av pengar minskar påverkas ofta hela ekonomin negativt, inklusive börsen.

Sidan 54



Carnegies huvudkontor  
på Regeringsgatan 56  
i Stockholm.

## Skatt, juridik och pension

Nyheter från Carnegies specialister.

### Beredskap om det händer

Framtidsfullmakt, pandemi och krig har ökat intresset för att ha alla dokument på plats inför oväntade händelser, säger Carnegies familjerättsjurister **Emma Forsberg** och **Susanne Forsman**.

Sidan 61

### Bodelning för aktieägare

Är du part i ett aktieägaravtal? Då bör du se till att aktierna är din enskilda egendom – annars kan du bryta mot avtalet.

Sidan 62

### ISK – snart mindre fördelaktigt?

Beskattningen av ISK och kapitalförsäkringar ökar kraftigt nästa år om ränteläget består. **Sara Zad**, skattejurist på Carnegie, reder ut detaljerna med räkneexempel.

Sidan 64

### Sydow: Ägarna och makten

Hårdkokt geopolitik har högsäsong. I denna miljö finns säkerhetspolitiska argument för låga kapitalskatter.

Sidan 60



## Omvärld

Politik, geoekonomi och analyser.

### Politik och kapital efter valet

Vilka koalitioner är mest sannolika? Förändras kapitalbeskattningen? Vad händer i skärningspunkten mellan säkerhetspolitik och näringsliv? Carnegies omvärldsstrateg **Henrik von Sydow** sonderar terrängen.

Sidan 56

<sup>1</sup> Carnegie är för fjärde året i rad bäst i Sverige på *private banking* enligt tidningen *Euromoneys* årliga undersökning bland branschaktörer. Carnegie är också för sjätte året i rad Sveriges bästa *private banking*-aktör i den kundundersökning som Kantar Sifo Prospera genomfört under hösten 2021.



I spåren av Ukrainakriget är oljepriset högre än på tre månader. Oljesektorn i USA bygger ut sin kapacitet.

# ”DET ÄR DAGS ATT SPELA DEFENSIVT”

**Portföljskydd.** Många investerare har för mycket svenska aktier och borde diversifiera sig globalt, anser Carnegies Chief Investment Officer **Brian Cordischi**.

2022 har varit ett turbulent år på världens börser. Med en nedgång på 24 procent hör Stockholmsbörsen (OMXS 30) till de sämsta börserna globalt. Investeringsklimatet har blivit mer utmanande då aktier har fått motvind från stigande inflation som utlöst allt aggressivare centralbankssignaler – främst från Federal Reserve i USA, men även Riksbanken har sent omsider bytt fot. Långräntan i USA har mer än fördubblats i år och tioårsräntan på 3,20 procent är den högsta sedan 2018. Råvaror har gått starkt: Olja har stigit med över 50 procent.

Att köpa i nedgång har blivit en vedertagen strategi hos många placerare det senaste decenniet. I taktiken ingår antagandet att centralbankerna rycker ut igen om det blir tillräckligt stökigt.

I dagens nya miljö har osäkerheten ökat om det är rätt strategi framöver. Med de signaler som skickats ut vad gäller penningpolitiska åtstramningar krävs rimligen ganska stora nedgångar för att tvinga ut centralbankerna på banan igen. Motvindarna har därför blivit starkare under våren. Recession 2022 ligger inte i korten, men riskbilden har ökat.



**”I år bör större fokus hamna på alternativa investeringar.”**

**Brian Cordischi**  
Chief Investment Officer,  
Carnegie

– Kombinationen av ökad sannolikhet för en stor dos QT<sup>1</sup>, en försämrad konjunkturbild och börser som hämtade sig bra under mars fick oss i april att dra ned aktieexponeringen till en undervikt i vår portföljallokering, säger Carnegie Private Bankings *Chief Investment Officer* Brian Cordischi. Han har över 30 års erfarenhet av att hantera risk i portföljer i orostider (se ruta på motstående sida).

Ett råd är att ständigt kalibrera portföljen för att öka motståndskraften vid börsoro och överleva till bättre tider.

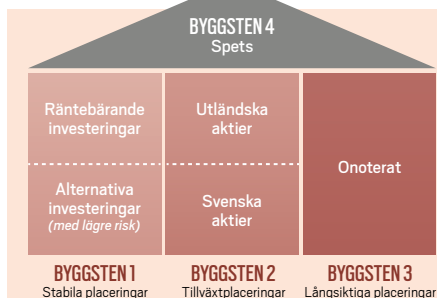
– Se över din allokering och den mängd aktier du vill äga. Gör en översyn av vilken typ av aktier som du vill äga och fördelningen mellan dem. Hög eller låg risk? Tillväxt- eller värdeaktier? Undvika några sektor?

ENLIGT BRIAN CORDISCHI tenderar svenska investerare att ha en för hög andel svenska aktier i portföljen. Utländska aktier har ofta fördelen att stå emot bättre i stökiga tider, inte minst beroende på att kronan då brukar försvagas. Årets skakiga börs klimat bekräftar just det: Att diversifiering med utländska aktier är ett av de bästa sätten att skydda portföljen. Globala aktier är ned endast 10 procent (i SEK) hittills i år, medan den svenska börsen är ned 24 procent och kronan har försvagats.

**Givet Stockholmsbörsens betydligt sämre utveckling – är det dags att vika upp svenska aktier igen?**

– I nuläget har vi ingen tydlig preferens i valet mellan svenska och utländska aktier, vi har undervikt i båda. Dels hänger det ihop med sektorkompositionen:

<sup>1</sup> QT = *quantitative tightening*, åtstramning från centralbankerna. Motsatsen är QE, *quantitative easing*, likviditetsstöd (ofta tillgångsköp).



## KOMPONENTER De fyra byggstenarna i Carnegies förvaltningsmodell

■ Byggstenarna sätts samman i proportioner som passar varje kund. **Stabila placeringar** är räntepapper och alternativa placeringar med lägre risk. Här placeras oftast kapital som ska användas

inom 0–5 år. Byggstenen kan utgöras av grundportföljerna Räntebärande investeringar och Alternativa investeringar. **Tillväxtplaceringar** utgörs av globala och svenska aktier och

aktiefonder med syfte att skapa god tillväxt. Byggstenen kan utgöras av grundportföljerna Utländska aktier och Svenska aktier. Kapitalet i **Långsiktiga placeringar** ska kunna avvaras i minst

tio år. Här finns mindre likvida alternativa investeringar. **Spets** är investeringstillfällen som vi ibland kan erbjuda tack vare närheten till Carnegies investmentbank och analysavdelning.

Stockholmsbörsen får mer stryk givet dess större andel cykliska bolag och industribolag. När konjunkturoron ökar så slår det mot industrin. Stockholmsbörsen saknar dessutom i princip energi och råvaror.

I OROLIGA TIDER söker sig investerare ofta till mer defensiva placeringar. Ett sätt att investera defensivt är att behålla exponering mot börsen men med skydd om kurserna faller (se artikel intill). Under de senaste årens lågränteperiod har det inte varit möjligt att uppnå en hög grad av kapitalskydd för aktieinvesteringar.

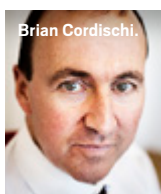
– De kraftigt stigande marknadsräntorna sedan årsskiftet har nu åter gjort det möjligt. Investeraren kan investera mer defensivt men med bibehållen aktieexponering genom att sälja existerande aktieinnehav och ersätta det med en kapitalskyddad aktieinvestering, säger Brian Cordischi.

#### Hur ser du på investeringsklimatet andra halvåret 2022?

– För att använda fotbollstermer, så var det för investerare framgångsrikt att spela offensivt under 2021, då börserna avkastade 25–35 procent. I år gäller försvarsspel givet stort motstånd från inflation, Kina-nedstängningar och Ukrainakriget. Breda tillgångsslag som aktier och obligationer mår helt enkelt inte bra när inflationen är så hög som 5–10 procent. I år bör större fokus därför hamna på alternativa investeringar, säger Brian Cordischi.

ALTERNATIVA INVESTERINGAR har de senaste åren bidragit till stabilare avkastning när det stormat på börsen. Läs mer om portföljen Alternativa Investeringar på sidan 48.

JONAS ELOFSSON  
jonas.elifsson@carnegie.se



#### CIO MED GLOBALT SYNSÄTT

■ Sedan 2013 är Brian Cordischi Carnegies Chief Investment Officer. Han har mångårig internationell erfarenhet av analys, kapitalförvaltning och trading.

– Att växa upp på Goldman Sachs tradingdesk var en unik utbildning i handel och riskhantering inom flera större tillgångsklasser. På Barclays Wealth var jag ansvarig för alla globala diskretionära portföljer och runt 75 portföljförvaltare i hela världen. Det gav mig ett globalt perspektiv, ett internationellt kontaktnät och erfarenhet av valutaallokering, säger Brian Cordischi.

# KAPITALSKYDD MED INTRESSANT UPPSIDA

**Defensivt. Aktieindexobligationer** gör det möjligt att vara skyddad mot kapitalförlust men kunna hänga på vid uppgång, utan rabatt, skriver Carnegies **Mikael Matton**.

Aktieindexobligationer är ett placeringsalternativ som skyddar kapitalet genom att kombinera aktiemarknadens möjlighet till hög avkastning med räntemarknadens trygghet.

En kapitalskyddad investering består av två delar: en obligation och en option. Obligationsdelen skyddar kapitalet då marknaden går ned. Optionsdelen ger exponering mot marknaden, till exempel ett aktieindex. Ju högre marknadsräntan är (inklusive utgivarens kreditrisk), desto bättre möjligheter finns att konstruera en investering med fullt kapitalskydd och hög marknadsexponering.

FULLT KAPITALSKYDDADE aktieinvesteringar ger nya möjligheter till den långsiktiga aktieinvesteringen. I utbyte mot sämre likviditet och utdelningar kan förlustrisken elimineras helt, förutsatt att investeringen hålls till förfall och att obligationens utgivare (typiskt sett en stor, kreditvärdig bank) inte går i konkurs. Dessutom kan avkastningen bli högre än för underliggande marknad eller index om exponeringen mot marknaden överstiger 100 procent.

Beroende på marknadsvillkor som ränteläge och volatilitet kan



**Mikael Matton** är investerings-specialist på Carnegie Private Banking.

alltså förluster undvikas med bibehållen möjlighet att ta del av en eventuell positiv utveckling, potentiellt till högre utväxling än vid direktinvestering. Detta är ett sätt att anpassa investeringens risk och avkastning till en mer defensiv profil.

För investeraren medför en kapitalskyddad placering två typer av riskexponering:

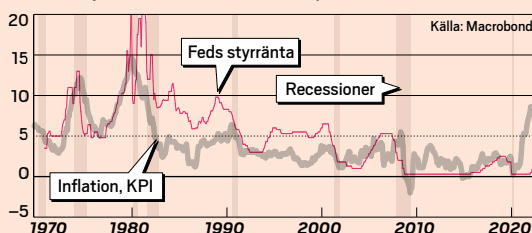
► **Marknadsrisk**, genom den option som skapar den eventuella avkastningen. Givet att investeringen hålls till förfall och är kapitalskyddad till 100 procent, så är marknadsrisken helt eliminerad.

► **Kreditrisk**, det vill säga risken för att emittenten på slutdagen inte klarar av att uppfylla sina åtaganden att återbetala det kapitalskyddade beloppet samt den eventuella avkastningen.

DET FRAMTIDA VÄRDET av obligationsdelen är känt i förväg, men utvecklingen för optionsdelen är okänd. Exemplet nedan visar en investering i en till 100 procent kapitalskyddad placering som resulterat i en positiv avkastning från starttillfället fram till återbetalningsdagen. ■

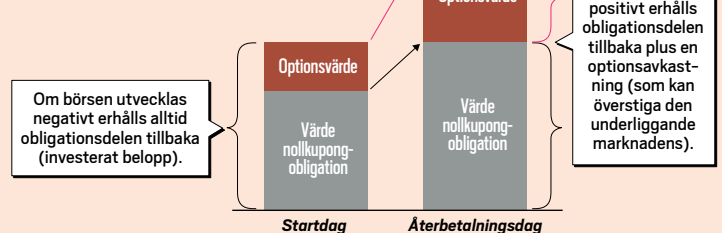
#### KONJUNKTUR Inflation ökar recessionsrisken

Inflation, styrränta och recessioner i USA, procent



#### SKYDD Fördel aktieindexobligationer

Utfall vid börsuppgång respektive -nedgång



ISTOCKPHOTO



Guld och fastigheter ger ränteliknande avkastning med defensiva egenskaper.

# SPRIDER RISKEN I TUFFARE TIDER

**Diversifiering.** Guld, cat bonds och fastigheter kan stabilisera en portfölj när det blåser, säger Jens Öhlund, som förvaltar portföljen **Alternativa Investeringar**.

Carnegie Private Bankings portfölj Alternativa Investeringar ska tillföra diversifiering och samtidigt bidra till avkastningen. Tillgångarna ska i stor utsträckning stå på egna ben och inte direkt påverkas av vad som händer på aktie- och räntemarknaden, säger Jens Öhlund, portföljförvaltare inom Alternativa Investeringar.

Alternativa Investeringar har två komponenter:

► **Alternativ Alfa** är portföljens mer offensiva del. Den består av innehav där nischade externa förvaltare genom expertkunskap försöker generera överavkastning (alfa). Exempel på strategier är volatilitet och *distressed debt* (omstruktureringscase).

► **Alternativ Inkomst** är portföljens mer defensiva del. Den genererar ränteliknande avkastning, men från alternativa källor, som

katastrofobligationer (*cat bonds*), fastigheter och grön elproduktion. Till skillnad från Alternativ Alfa beror utvecklingen av dessa strategier mer på det globala ränteläget och den ekonomiska aktiviteten. *Cat bonds* påverkas av orkansäsongen i USA.

– Fokus är att de båda strategierna ska ha låg korrelation, såväl med marknaden som med varandra. Den låga ömsesidiga korrelationen gör den högre volatiliteten i Alfadelen hanterbar, säger Jens Öhlund.

Som inflationsskydd har Alternativa Investeringar exponering mot olika realltillgångar.

## Hur har Alternativa Investeringar utvecklats hittills i år?

– Vi har haft en bra start och utvecklats bättre än jämförelseindex och andra defensiva tillgångar. Portföljen har en tid haft exponering mot breda råvaruindex, vilket har bidragit positivt, liksom fastigheter. Vi har haft relativt liten exponering mot *equity hedge*, den hedgefondkategori som har lyckats sämst i år.

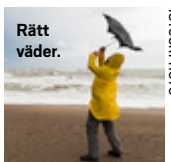
## Vilka förändringar har ni gjort?

– Vi bedömer att motvinden för räntebärande tillgångar består, därav övervikten mot Alternativa Investeringar i vår totala allokering. Vi har ökat exponeringen mot *distressed debt*, som borde gynnas av en tuffare konjunktur. I mars och maj tog vi in guld som *hedge*, vilket historiskt har fungerat bra i perioder av oro och inflation.

Alternativa Investeringar har också adderat en *equity long/short*-förvaltare, fokuserad på Kina.

– Där ser vi goda möjligheter till överavkastning. I dag är vår exponering fokuserad på Norden, så detta ger också en geografisk riskspredning, säger Jens Öhlund.

JONAS ELOFSSON  
jonas.elifsson@carnegie.se



## ALFA NÄR ORON ÄR STÖRST

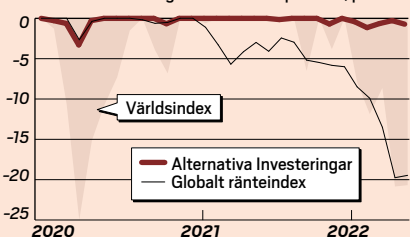
■ Historiskt har förvaltare inom Alternativa Alfa presterat bättre i perioder av hög volatilitet. En anledning är att i marknader som präglas av oro och volatilitet tenderar det att uppstå felprissättningar och därmed intressanta investeringsmöjligheter. Enskilda förvaltare kan gå fel, men i snitt och över tid gynnas segmentet av en mer volatil marknad.

**”Vi har haft en bra start och utvecklats bättre än andra defensiva tillgångar.”**

Jens Öhlund  
Portföljförvaltare

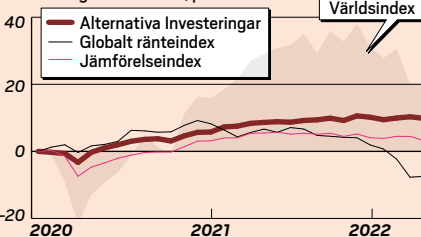
## STÖD Står emot i nedgång

Alternativa Investeringar i drawdown-perioder, procent



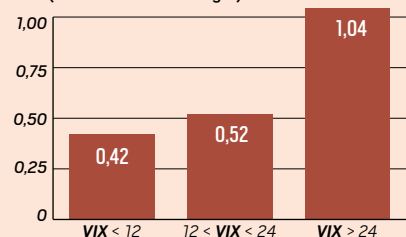
## UTVECKLING Bättre än ränteplaceringar

Avkastning sedan 2020, procent



## VOLATILITET Turbulens är gynnsamt

Alfa (Alternativa Investeringar) samt volatilitetsindex



# Med tiden på din sida

Investeringar handlar väldigt lite om nuet men desto mer om morgondagen. Därför arbetar vi ständigt med att finna spännande småbolag med framtiden för sig. Bolag som kan skapa positiv förändring över tid, både för samhället och för dig som investerare.

**Enter Småbolagsfond** handplockar sina portfölj företag på Stockholmsbörsen. Den röda tråden är hållbara affärsmodeller och tydlig tillväxtpotential – det vi kallar för hållbar tillväxt. Vårt Sverigefokus gör att vi får bättre insyn och kan försäkra oss om att verksamheterna inte tappar riktningen under resans gång.

Fondens goda avkastning sedan starten för sex år sedan, med en genomsnittlig årsavkastning på 21,8 %, förstärker bilden av att de mindre bolagen är vägen framåt.

**Ser du också det stora i det lilla?  
Kom och väx med oss.**

\* Avser fondens avkastning för perioden 2015-09-01 – 2022-04-30.

Riskinformation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att investeraren får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder förvaltaren använder sig av.



**enterfonder.se**

# IMPACT

med TILLVÄXT

## Avkastning som gör världen BÄTTRE



**Rebecka Elkert** är Head of Sustainable Investments på Carnegie Private Banking.

**ESG.** Investeringar som gynnar miljö och samhälle kan skapa marknadsmässig avkastning, skriver Carnegies **Rebecka Elkert**, Head of Sustainable Investments.

Att investera så att kapitalet växer och samtidigt gör nytta för miljö och samhälle – skapar *impact* – är ett snabbt växande placeringsområde. *Impact investing* kan bli en megatrend som bidrar till att lösa vår tids stora utmaningar, såsom klimatförändringen, befolkningstillväxten och användningen av vatten och mark, men också oväntade kriser som pandemin – för att bara nämna några områden.

Världen skulle komma en bra bit närmare FN:s globala hållbarhetsmål, inklusive lägre växthusgasutsläpp, om bara 10 procent av världens totala finansiella tillgångar riktades mot *impact*-investeringar, jämfört med 2 procent i dag, enligt en rapport från Världsbankens systerorganisation IFC (International Finance Corporation).

Två tredjedelar av alla *impact*-investorer bedriver dock inte filantropi utan söker marknadsmässig avkastning, visar en undersökning av det internationella nätverket GIIN (Global Impact Investing Network). Målet är då att dels generera positiva, mätbara sociala och miljömässiga effekter, dels skapa en lika konkurrenskraftig riskjusterad avkastning som vilken annan investering som helst.

Detta kan göras genom många olika tillgångsklasser, inklusive räntebärande instrument, aktier, infrastruktur och *private equity*-förvaltad riskkapital. *Impact*-investeringar förekommer såväl på tillväxtmarknader som på mer utvecklade marknader. Institutioner och pensionsförvaltare med en lång placeringshorisont visar ett växande intresse för området, liksom allt fler privata investerare.

### 1. FRÅN ESG TILL IMPACT

*ESG kan öka värdeskapandet*

Ett grunddrag i nästan allt modernt investeringsarbete, särskilt i Sverige, är att förbättra både analys och kapitalförvaltning genom att införliva miljö- och samhällsaspekter samt bolagsstyrningsfaktorer (*Environmental, Social and Governance, ESG*). Genom att ta in ESG i den finansiella analysen går det att identifiera potentiella risker och möjligheter bortom den traditionella värderingen. Studier visar att bolag som införlivar ESG i sin verksamhet tenderar att skapa mer värde och ha bättre kontroll över sitt risktagande, varför fonder som investerar i sådana bolag presterar bättre än jämförbara konkurrenter.

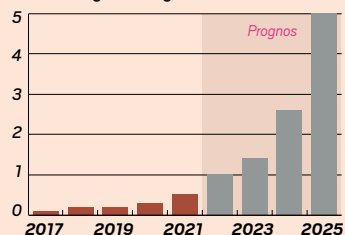
77 procent av alla svenska fonder har klassats som hållbara utifrån EU:s förordning från 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar (*disclosure-förordningen*). Dessa så kallade artikel 8-fonder förmärjar alltså på olika sätt miljö- eller samhällsrelaterade faktorer och kallas ofta ljusgröna fonder. Av den totala fondförmögenheten i Sverige klassas hela 92 procent som ljusgrön (se graf nedan). Fonder som har hållbara investeringar som uttryckliga mål kallas artikel 9- eller mörkgröna fonder och är mycket färre. I Sverige är deras marknadsandel 3 procent av förvaltad kapital.

ESG handlar i mångt och mycket om att se till att verksamhet och investeringar inte får oönskade konsekvenser. För *impact*-investeringar är idén i stället att aktivt tillhandahålla kapital för att ta itu med världens mest angelägna utmaningar – till exempel energiomställning, klimatåtgärder, hållbart jordbruk, bevarande av biologisk mångfald och bastjänster som bostäder, hälsovård och utbildning.

**Impact investing kan bli en megatrend.**

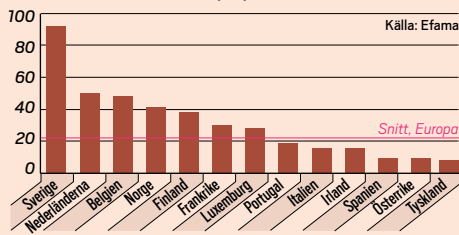
#### OBLIGATIONER Stark grön trend

Emitterade gröna obligationer, 1 000 mdr USD



#### FONDER Ljusgrönt går hem i Sverige

Andel artikel 8-fonder i Europa, procent



#### INGÅNG Svenska bolag lockar kapital

Senaste kapitalanskaffning för svenska bolag

| Bolag           | Sektor              | Mkr |
|-----------------|---------------------|-----|
| Einride         | Ellastbilar         | 966 |
| Polarium        | Batteriproduktion   | 955 |
| H2 Green Steel  | Fossilfritt stål    | 921 |
| Humble Group    | Livsmedel och hälsa | 530 |
| Xshore          | Elbåtar             | 500 |
| Heart Aerospace | Elflygplan          | 307 |

Källa: Bolagsinformation, Cleantech Scandinavia





► Efterfrågan på gröna obligationer har exploderat och under 2021 uppgick den gröna emissionsvolymen till 517 miljarder USD, enligt organisationen Climate Bonds. 2025 spås den globala årliga emissionsvolymen passera 5 000 miljarder USD.

Gröna obligationer erbjuder en plattform för dialog med utgivaren kring hur emissionslikviden ska användas. Svenska staten bjöd in flera institutionella investerare till samtal inför den första (och hittills enda) utgivningen av en svensk grön statsobligation, som ägde rum i september 2020. Totalt 20 miljarder kronor lånades då upp för att bidra till uppfyllandet av Sveriges miljö- och klimatmål.

SCA var det första svenska börsbolag som finansierade ett miljöprojekt via en grön obligation. Detta skedde 2014, när gröna företagsobligationer var relativt nya. 2021 emitterade SCA 1,5 miljarder kronor utifrån ett nytt låneprogram och fick toppbetyget mörkgrönt av utvärderaren Cicero.

Nya fastigheter som uppfyller kraven för högsta miljöstandard finansieras ofta med gröna obligationer. Här finns exempel som Vasakronan och Akademiska hus.

► **Hållbarhetslänkade obligationer:** Så kallade *sustainability linked bonds* är inte kopplade till enskilda projekt utan till hållbarhetsmål för hela verksamheten. Emittenter som misslyckas med sina hållbarhetsmål straffas finansiellt genom en räntepremie.

Under 2021 emitterade H&M Sveriges första hållbarhetslänkade obligation, som bland annat kopplades till modekoncernens mål att öka andelen återvunnet material från 2 till 30 procent 2025. Detta väckte stort intresse från investerare och gjorde att Europeiska centralbanken

## KAPITAL Private equity tar ESG till nästa nivå

■ Sedan några år ökar intresset bland *private equity*-investorer för att säkerställa att förvaltarna tar ESG-hänsyn. En tydlig värdepotential ses i sin tur av allt fler förvaltare: ESG-analys identifierar risker och möjligheter, och är därmed viktiga att integrera för att uppnå starka resultat.

Man når längre genom att dra nytta av onoterade bolags förmåga att både skapa tillväxt och bidra till en bättre utveckling

för människor och planeten. Denna trend växer snabbt och stora *private equity*-aktörer har gjort entré inom området, som KKR och Bain Capital.

Australiska Green Collar är ett portföljbolag i KKR:s *impact*-strategi som siktar på att sänka jordbrukets utsläpp av koldioxid och lagra den i vegetation och mark, samt återvinna plast från bananplantager.

Det växer fram specialiserade *impact*-förvaltare. *Private equity* lämpar sig särskilt väl för detta då man redan i bolagens uppbyggnadsfas kan adressera komplexa utmaningar och föra in affärsmässighet i lösningar på världens mest utmanade frågor. Bolagen kan verka

i en privat miljö, där varaktiga finansiella och *impact*-relaterade värden kan utvecklas och skalas upp.

Många *impact*-profilerade *private equity*-fonder är relativt unga och har ännu inte avyttrat sina investeringar, varför det är svårt att dra definitiva slutsatser om avkastningsnivån. Enligt Cambridge Associates och GIIIN, som har samlat in data sedan 2015, levererar *impact*-inriktade fonder i genomsnitt i linje med den avkastning som traditionella *private equity*-fonder på motsvarande löptider ger.



för första gången investerade i en hållbarhetslänkad obligation.

► **Sociala obligationer:** Dessa räntepapper finansierar olika samhällsnyttiga projekt. Sociala obligationer fick ett uppsving under våren 2020, då flera emitterades i spåren av covid-19-pandemin för att finansiera hälsovård – dels lokalt, dels i utvecklingsländer. Nordiska investeringsbanken gav ut en obligation för att stödja projekt i Norden och Baltikum. Det handlade om insatser för att öka kapaciteten i hälsovården och hjälpa tillverkare av medicinsk utrustning att möta ökad efterfrågan.

► **Blå obligationer:** Världshaven upptar inte bara två tredjedelar av jordens yta och är livsmiljö för mängder av arter – de har hittills absorberat ungefär en tredjedel av människans koldioxidutsläpp. Världsbanken definierar blå obligationer som skuldinstrument

utfärdade av regeringar, utvecklingsbanker eller andra för att finansiera marina och havsbaserade projekt som ger finansiell avkastning och positiva miljö- och klimateffekter.

CARNEGIE kan erbjuda en rad investeringsmöjligheter med *impact* (se faktaruta nedan).

### 5. RISKER

*Illikviditet och smalare utbud*

Alla investeringar, även *impact*, medför finansiella risker: Tillgångarna kan minska i värde. Investerare bör diversifiera och sprida sina risker också inom *impact*.

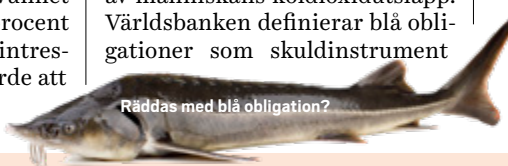
Bland annat har *impact*-investeringar ett smalare utbud att välja bland än traditionella investeringar och kan därför ha svårare att uppnå marknadsmässig avkastning. De kan vara mer illikvida, vilket särskilt gäller för onoterade investeringar, *private equity*, som löper på längre tidshorisonter. ■



Turbinen snurrar i tyska Maxau.

## GRÖNA MARKKÖP

■ Pappers-tillverkaren Stora Enso har använt gröna obligationer för att finansiera förvärv av certifierad skogsmark i Sverige. Bolaget har på samma sätt finansierat en ångturbin vid ett tyskt bruk för att öka produktionen av förnybar energi och minska koldioxidutsläppen.



Räddas med blå obligation?

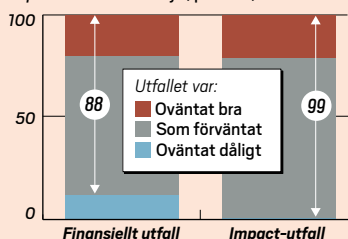
### FÖRVÄNTAN Kraven är höga

Impact-investerares förväntade avkastning i relation till marknadsmässig avkastning



### UTFALL Överraskar ofta uppåt

Impact-investerares syn, procent, enkät 2020



### EXPONERING Så investerar du med *impact*

■ Carnegie Private Banking erbjuder under sommaren och hösten professionella investerare möjlighet att investera i en *impact*-fond inom *private equity*, med en erkänd ledande europeisk förvaltare inom området. Inriktningen är omställningstrender och skalbara teknologier som

möter klimat- och samhällsutmaningar.

Vår portfölj **Global Tema**, liksom vårt fonderbjudande, ger också viss exponering mot angelägna omställningsområden och möjlighet att placera i *impact*-relaterade teman.

Kontakta din rådgivare för mer information.

# STARK TREND FÖR IMPACT I SVERIGE

**Investerings.** Bolag som gör skillnad lockar kapital. **Rebecka Elkert**, Carnegie Private Bankings Head of Sustainable Investments, berättar varför det händer nu.

JOAKIM LAGERCRANTZ/TOX2



OX2 är en grön enhörning, som utvecklat vindkraftprojekt med mer än 3,2 GW effekt.

**S**verige ligger långt framme inom hållbara investeringar och har de senaste åren skapat flera enhörningar inom *climate tech*. Northvolt, OX2 och Polarium är alla exempel på gröna bolag som värderas till mer än 1 miljard USD.

## ► Investeringar inom impact i Sverige var större än någonsin förra året. Varför?

– Allt fler ser angelägna frågor i omgivningen som behöver adresseras, som klimatfrågan, hälsa och energiomställningen. Samtidigt finns det en generell riskvilja och en framväxt av entreprenörskultur

i Sverige. Det har vuxit fram en insikt om att det går att kombinera finansiell avkastning med att göra skillnad i andra avseenden.

## ► Varför ligger Sverige så långt framme inom impact?

– Vi har en gynnsam mix av entreprenörer, riskvilligt kapital och en stark vilja att bidra till en grön omställning. Det stöds av ett drag av djärvhets och en vilja att bryta ny mark. Den privata sektorn har tagit en ledarroll och förhoppningsvis ser vi på sikt nya svenska storföretag växa fram inom det här området.

## ► Vad är de starkaste trenderna inom impact?

– Grönare transporter, där elektrifiering och energilagring är givna trender. Det finns också ett intresse för grönare drivmedel i sjöfarten, som bär upp mycket av världshandeln. Även förebyggande hälsovård står i fokus, liksom hållbara livsmedel och energieffektiviseringar i allt från industriprocesser till fastigheter och jordbruk.

## ► Bolag har börjat finansiera sig med till exempel obligationer kopplade till hållbarhetsmål för verksamheten. Hur ser du på det?

– Det är en modell som kan passa många bolag: att arbeta mot hållbarhetsmål för hela verksamheten, snarare än genom att finansiera avgränsade projekt (till exempel med gröna obligationer). – Utgivare av sådana *sustainability bonds* straffas finansiellt om inte hållbarhetsmålen uppnås. Det ökar pressen på alla parter, och sannolikt skärps ”straffskalorna” framöver. Samtidigt måste man som investerare kritiskt granska vilka de uppsatta målen är och hur utfallet mäts. Resultaten måste ju utvecklas i en positiv riktning i absoluta tal, och inte bara vara ett fiffigt sifvertrolleri.

## ► Företagsledningars ersättningskopplas allt oftare till uppfyllelse av hållbarhetsmål. Vad ser du för utveckling här?

– Helt rätt väg att gå, detta behöver utvecklas vidare. Det skapar trovärdighet och långsiktighet för hållbarhetsstrategin och gör frågan till en naturlig angelägenhet för ledningen – inte en sidofråga. Viktigt att målen är relevanta, nära kärnverksamheten, utmanande och representerar en faktisk förbättring när de nås.

JONAS ELOFSSON  
jonas.elifsson@carnegie.se

En ny fond.

## NORRSKEN SOM GER IMPACT

■ För professionella investerare erbjuder Carnegie efter sommaren en investeringsmöjlighet i **Norrsken Venture Capital Fund II**. Fonden avser att skapa attraktiv finansiell avkastning med *impact* för samhälle och miljö. Norrsken är en av Europas ledande förvaltare inom området. Ett starkt varumärke och nätverk ger stor access till investeringsmöjligheter. Entreprenörsbakgrunden i förvaltarteamet, tillsammans med *impact private equity*-kunskapen, är något som andra entreprenörer under tillväxt vill ha med i investerarsbasen.

ISTOCKPHOTO

■ EU-kommissionen har antagit ett omfattande åtgärds paket som ska öka investeringarna i hållbara verksamheter. Åtgärderna ska hjälpa investerare att rikta in sina investeringar mot mer hållbar teknik och hållbara företag

## REGELVERK Många utmaningar när EU gör det lättare att investera hållbart

och därmed bidra till att göra Europa klimatneutralt till 2050.

Som finansiell aktör blir Carnegie skyldigt att ställa frågor om sina kunders hållbarhetspreferenser och beakta dessa i rådgivning och

portföljförvaltning. De nya regelverken är inte helt klara och börjar gälla vid olika tidpunkter, med start i augusti. Ännu saknas vägledning om hur reglerna ska hanteras i praktiken.

Sammantaget blir detta en utmaning för hela finansbranschen. Då regelverken ännu är under utveckling saknas även data för att banken fullt ut ska kunna tillhandahålla produkter som

överensstämmer med angivna hållbarhetspreferenser. Detta gäller särskilt placeringsalternativ på den högsta hållbarhetsnivån, där utbudet av

investeringar i dag är begränsat. Fram till att fler och mer utvecklade lösningar finns att tillgå kan Carnegie därför komma att presentera investeringsförslag som enbart delvis uppfyller hållbarhetspreferenserna.



ISTOCKPHOTO

# FLÖDETS DYNAMIK

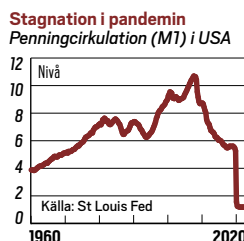
*Begäret, önskan och längtan sätter pengar i rörelse.  
Cirkulationsrubbningar är farliga för samhällsekonominns hälsa.*

**F**ör att kroppen ska förbli frisk krävs cirkulation – ett fritt och reglerat flöde. Utan cirkulation får vi stagnation, som kan leda till smärta och sjukdomar.

Likadant är det i ekonomin. Pengar skapades för att underlätta handel med varor och tjänster. En detaljhandlare måste ha cirkulation eller omsättning i sitt varulager för att kunna tjäna pengar, precis som en restaurangägare behöver ett flöde av hungriga gäster. Varje fördröjning av cirkulationen innebär utebliven vinst för affärsidkaren. Pengar i ett bankfack fyller ingen funktion i ekonomin – åtminstone inte om man önskar en stark ekonomisk utveckling. För att pengar ska växa behöver de cirkulera, "sättas i arbete".

VARFÖR HAR VI då perioder när pengar flödar lättare i samhället, medan vi i andra perioder ser stagnation? En viktig orsak är den aggregerande psykologin. I en miljö där populationen är optimistisk flödar pengar lättare i samhället. Bankerna lånar gärna ut pengar till företag, som i sin tur gärna lånar pengar för att tjäna mer pengar. Vi konsumenter fokuserar på möjligheter, på att genomföra våra idéer. Vi konsumerar mer och är inte rädda för att göra det med lånade pengar – vår riskvilja ökar. Det leder till att fler företag startas, samtidigt som place-rare gärna investerar på börsen, till exempel i förhoppningsföretag. Visionerna är stora, blicken riktas framåt. Vid en stor mängd optimism i ett samhälle ser vi alltså stigande värden och en expanderande rörelse – en starkare ekonomisk utveckling och en positiv börs.

I EN PERIOD av minskad aggregerande optimism får vi lättare stagnation. Bankerna stramar åt kreditgivningen. Företagen är inte lika villiga att söka nya lån. Privatpersoners intresse för att konsumera avtar, liksom deras behov av krediter. Att hitta kapital till en ny affärsidé blir svårare. Vi blir mer inriktade på den osäkerhet som råder här och nu, ratar förhoppningsbolag och väljer stabila vinster och säker utdelning. Detta sammantaget leder till att



## När pandemin kom slutade vi att handla

■ Centralbanksdistriktet **St. Louis Fed** i USA kartlägger bland mycket annat omsättningshastigheten (*velocity*) för penningmängden **M1**. Förenklat är detta kontanter, exklusive dem som förvaras av federala banker och i bankfack, plus tillgodohavanden på affärsbankskonton samt vissa skuldebrev och depåmedel. När nominell BNP divideras med genomsnittlig utestående M1 för samma kvartal erhålls ovanstående graf. Den visar hur många gånger varje M1-dollar har omsatts för att köpa varor och tjänster producerade i USA.

2020 kom pandemin, och vi slutade att handla. Pengars omsättningshastighet sjönk som en sten. Cirkulationskollapsen var ett faktum – åtminstone tillfälligt.

cirkulationen, eller flödet, av pengar avstannar. När det finns en mindre mängd optimism i ett samhälle ser vi alltså en nedåtriktad, sammandragande rörelse, vilket oftare leder till en svagare ekonomisk utveckling och börstrend.

En önskan, längtan eller ett begär efter varor och tjänster cirkulerar pengar som håller ekonomin i gång. Om denna längtan eller detta begär stryps kommer det att påverka ekonomin. Förbyts begäret i en rädsla för den ekonomiska utvecklingen, så minskar cirkulationen av pengar och ekonomin påverkas negativt.

DET ÄR ALLTSA BEGÄRET, önskan och längtan som ger liv eller besjälar cirkulationen av pengar, som Shigehisa Kuriyama vid Harvard-universitetet så träffsäkert och poetiskt uttrycker det i artikeln *When money became a humour*. Dessa upplevda behov är som en fysiologisk kraft, en energi, som växlar likt ebb och flod i oss människor. När vi blir oroliga eller rädda för framtiden riskerar detta att ta död på begäret att konsumera, och då får vi ebb i cirkulationen av pengar i samhället. Centralbankerna försöker få fart på den igen genom att sänka räntan. I vissa lägen försöker man dessutom öka mängden pengar i samhället. När det blir billigare att låna och penningmängden ökar leder det oftast till att cirkulationen av pengar ökar, eftersom fler personer och företag lånar pengar till konsumtion och investeringar.

En optimal cirkulation i samhället, precis som i människan, gör att man lättare undviker stagnation som leder till en svagare ekonomi och en svagare kropp. ■



**Johnny Torssell**  
Teknisk analytiker

*När vi blir oroliga eller  
rädda för framtiden  
riskerar detta att  
ta död på begäret  
att konsumera.*

Om ditt hem  
är unikt i sitt slag,



då är vår försäkring  
det självklara valet.

Som ledande specialist i Norden ser vi till att exklusiva hem och dyrbara samlingar alltid är rätt försäkrade. Vi vet att varje hem är unikt, och vi har ett erfaret öga för detaljer. Därför inleder vi alltid våra kundrelationer med ett möte hemma hos dig, så att vi kan göra en rättvis bedömning av hur ditt hems försäkringsbehov ser ut. På så sätt kan du vara säker på att din platsbyggda inredning, dina fin-snickrade möbler och noga utvalda material är i trygga händer om det skulle uppstå en skada.

Vår affärsmässighet och noggrannhet genomsyrar allt i vår verksamhet – så att det du värdesätter mest har ett heltäckande skydd. Besök vår hemsida för att läsa mer.

[Brookfield.se](https://brookfield.se)

# FÖRHANDLINGAR AVGÖR OUTPUT

**Scenarier.** Den politiska hösten är ovanligt vanskelig att spå. Carnegies omvärldsstrateg **Henrik von Sydow** listar trender, osäkerhetsfaktorer och beslut som investerare behöver ha koll på.

**D**et råder ett historiskt öppet läge i svensk politik, där olika regeringskonstellationer som aldrig tidigare samarbetat ställs mot varandra. Det osäkra omvärldsläget gör också att vi inte lika säkert som tidigare kan utesluta en stor koalition mellan M och S.

Plånboksångest lär prägla valrörelsen, som drivs i en ekonomisk miljö med fallande tillväxt, stigande inflation och negativa nyheter på bomarknad och arbetsmarknad. Sannolikt kommer penningpolitik och finanspolitik att divergera: Riksbanken stramar åt, samtidigt

som finanspolitiken lär lova stöd till hushållen och offentliga investeringar.

Till det kommer ett osäkert omvärldsläge. Säkerhet och försvar hör sannolikt till valets avgörande frågor. Delvis kommer frågan om försvarets finansiering att prägla det offentliga samtalet, där beredskapsskatter blir namnet på nya eller skärpta kapitalskatter.

På Riksbanken väntar stora förändringar. Ny chef ska utses samtidigt som inflationen stegrar och en ny riksbanksdag träder i kraft vid årsskiftet. Räkna med tuffa maktkamper både på Brunkebergstorg och Helgeandsholmen i höst. ■



**Henrik von Sydow** är omvärldsstrateg på Carnegie Private Banking.  
henrik.vonsydow@carnegie.se

## Följ valet med oss!

■ Under hösten ger **Henrik von Sydow** exklusiva uppdateringar till privata investerare om valhändelsen och dess konsekvenser för investeringsmiljön. Henrik delar unika insikter i Teams-träffar för våra kunder, och gästar vår podd **Investera & Agera**. Detaljer och inbjudningar hittar du i våra nyhetsbrev.



För 36 procent av väljarna är energiförsörjning en av de viktigaste valfrågorna.

## Trender. Finanspolitiken blir normlös

**1 Mer normlös finanspolitik:** Svensk politik går från pandemi-depp till plånboksångest. Priserna på mat, boende och värme stiger. Utgå ifrån att politiken inför valet utlovar olika innovativa stöd till hushållen (bidrag från S, sänkta skatter från M). Med stor sannolikhet får vi också se varianter av *Homeland Investment Act*, där offentliga investeringar (som uppges vara icke inflationsdrivande) tävlar med varandra. I fokus är klimatfrämjande upprustning av offentlig sektor med accelererande satsningar på inre och yttre säkerhet. S föreslår troligen justeringar av det finanspolitiska ramverket för att möjliggöra mer offentliga investeringar.



Mer infrastruktur.

**2 Mer stat i näringslivet:** Rysslands anfallskrig mot Ukraina accelererar trenden att säkerhetspolitik vävs samman med ekonomisk politik och näringspolitik. Investeringsbeslut politiseras genom förslag om myndighetskontroller av utländska direktinvesteringar och förvärv av svenska bolag. Räkna med en trend där strategiska sektorer och teknologier (telekom, energi, AI, innovativa teknikbolag) får arbeta i en miljö med mer säkerhetsregleringar, men också mer statligt stöd och större statligt intresse. Får Sverige – precis som Japan – en minister för ekonomisk säkerhet?

**3 Säkerhetsläget styr affärslandskapet:** Nato-medlemskapet var bara början. De säkerhetssamarbeten som Sverige nu ingår låser upp nya marknader och affärsmöjligheter över gränser. Det 30-tal länder som står bakom sanktionerna mot Ryssland kan vara grunden för nya ekonomiska samarbeten i en alltmer balkaniserad världsekonomi. Vårt militära samarbetsavtal med Storbritannien kan öppna dörrar till den brittiska ekonomin när brexit dämpat det ekonomiska utbytet och affärslustan. Sällan har betydelsen av vem som blir handelsminister varit viktigare än i tider då geoekonomin är på rask frammarsch.



Kanonmullret i Ukraina föder nya samarbeten.



## Osäkerhet. Labila relationer

**1 Fyraprocentsspärren.** Både L och MP ligger strukturellt under spärren för riksdagsvalet, samtidigt som valrörelser tenderar att jämna ut väljarstöd från de större partierna till de små. Kampen om spärren kan avgöra vem som blir statsminister.

**2 Relationsfrågorna.** Kan S regera med stöd av både V och C? Accepterar V att C sitter i regering med S? Och ska L sitta i regering om Ulf Kristersson blir statsminister? Det tycker M men inte KD, och ännu mindre SD. Vad är egentligen formeln för Ulf Kristerssons samarbete med SD, och hur fungerar den om SD blir större än M? De centrala relationsfrågorna är inte alls förhandlade.

**3 Oförberedda förhandlingar.** Av alla störst intresse för investerare är förstås inte sällskapsspelet "Vem tar vem?" (se ruta intill), utan *output* i form av konkreta reformer. När nya regeringskoalitioner utan *track record* ska förhandla, så kan tidigare okända förslag som inte var på bordet under valrörelsen passera lättare i avsaknad av låsta positioner. Utfallet av de konkreta förhandlingarna kan överraska investerare. Vem trodde till exempel att S skulle acceptera att avskaffa värnskatte? Det var knappast vad Magdalena Andersson sa före valet – sedan blev det så.

EUROPEISKA RÅDET, MODERATERN, KRISTDEMOKRATERNA, CENTERPARTIET, VÄNSTERPARTIET, MILJÖPARTIET, SVERIGEDEMOKRATERNA

## Koalitioner. Vem tar vem?

**50% Mer Magda.** S+C-regering med stöd av V och, möjligen, MP. Fokus på offentliga investeringar som ger

grön omställning. C tvingas acceptera en kapitalskatteshöjning (3:12-skärpning?) och vi får förslag om vinstregleringar i kolsektorn.



Orosmoln: Spärras L?



**40% Ulf tar över.** M+KD (+ möjligen L), med stöd av SD. Fokus på upprustning av inre och yttre säkerhet, rättsväsende och försvar, som får större anslag än i Magda-scenariot. Öppning för mer kärnkraft. Skatten på ISK sänks. Hushållen stötts med inkomstskattesänkningar (genom fler steg i jobbskatteavdragen).



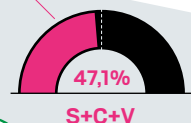
**10% Ulf + Magda = sant.** Om M och S tillsammans får över 50 procent och omvärldsläget förvärras i vårt närområde, kan detta scenario inte uteslutas. Näringslivet skulle applådera. Fokus på säkerhets-

politik, upprustning av försvaret och Nato-inträde. Den ekonomiska politiken präglas av *status quo* när det gäller skatter och vinstregleringar. Upprustning av inre säkerhet med ökade anslag till polis och Säpo. Infaller scenariot skulle över tid de politiska flankerna SD och V växa ytterligare.

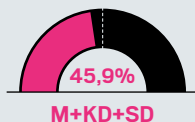
## Så stort är väljarstödet

Graferna nedan anger konstellationernas samlade väljarstöd i april/maj 2022.

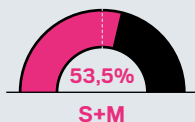
Källa: Novus



Utsträckt hand?



SDtödhjul?



Nästa sida:  
DE AVGÖRANDE  
BESLUTEN ▶



Skolan är en viktig valfråga för 47 procent av väljarna.

## Beslut. Euron vid horisonten

**1 Kapitalskatter:** Om Magdalena Andersson sitter kvar som statsminister är frågan vilken kapitalskatt C kan acceptera. S har byggt en hel katalog av möjliga skattehöjningar på fastigheter, förmögenheter, ISK, 3:12-ägande och *exit*. Om Ulf Kristersson blir statsminister sänks sannolikt skatten på ISK.

**2 Ny riksbankschef:** Från årsskiftet ska vi ha en ny riksbankschef. Är partierna mogna att fatta det beslutet före valet? Det finns ingen självklar konsensuskandidat i den nuvarande direktionen. En kvinna med exekutiv erfarenhet toppar önskelistan. I kulisserna lurar skickliga maktspelare som Thomas Östros och Erik Thedéen. Det formella beslutet fattas av riksbanksfullmäktige, men ytterst avgör vad Magdalena Andersson och Ulf Kristersson tillsammans kan acceptera.

Ökar trycket?

**CHEF SÖKES!**

Är du kvinna med exekutiv erfarenhet? Ring oss.

SVERIGES RIKSBANK



**3 Vinstförbud i välfärden:** Nato-beslutet minskar knappast S behov av att motivera traditionella S-väljare med frågor där partiets själ känns igen. Utgå från intensifierade utspel och rubriker om vinstförbud i välfärden. Genomförandet begränsas av C, men rubriker och utspel lägger en våt filt över sektorn. En M-ledd regeringskonstellation lägger vinstförbudet åt sidan. Då kan investerarna i sektorn andas ut och se fram mot ett rally.

**? Efter Nato – euron?**

Med både Emmanuel Macron och Olaf Scholz nyvalda är spelplanen i EU klar, och Sverige tar över ordförandeskapet vid årsskiftet. Både Frankrike och Tyskland kan nu öka trycket på Sverige att närma sig euron och ett Europa som fördjupar sitt samarbete. Eurofrågan kan bli aktuell mot slutet av mandatperioden, och skulle betyda mycket för att normalisera den svenska marknaden för utländska direktinvesteringar.

## I kulisserna. Fem toppkrafter



**Max Elger**  
Finansmarknadsminister (S)

**Budgetdoldis.** Färsk som minister och trots central position en doldis. Tidigare Magdalena Anderssons närmaste man som statssekreterare på Finansdepartementet och känd som "mannen som gjorde statsbudgeten". Få andra, förutom statsministern, behärskar och kan förhandla prioriteringarna i den ekonomiska politiken och statsbudgeten. Mikael Damberg syns utåt och presenterar vallöftena, men Max Elger har den största faktiska makten över statens budget och skatternas utformning.



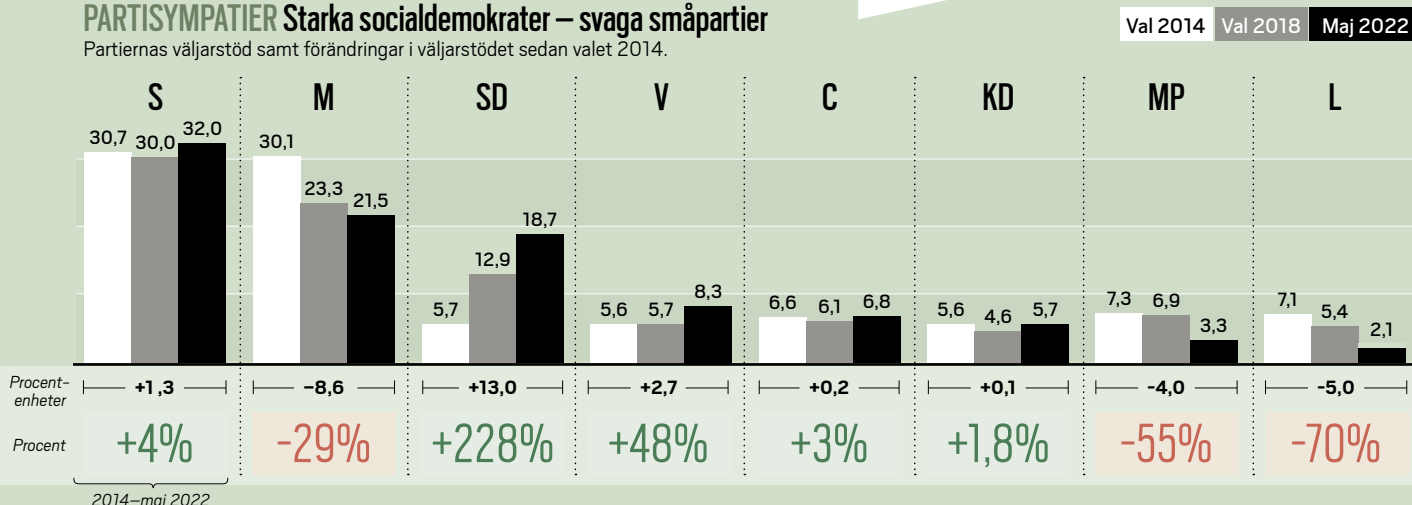
**Anna Kinberg Batra**  
Styrelseproffs (M)

**Revanschsgugen.** Den tidigare M-ledaren är styrelseproffs, krönikör i *Dagens Industri* och verksam på Handelshögskolan. Vill förstås ha revansch efter att ha tvingats bort som partiledare. Positionerar sig med hög synlighet i media för återkomst i en Ulf Kristersson-ledd regering. Gör hon *comeback* som statsråd (näringsminister, handelsminister, utrikesminister?) så skaffar hon sig ett bredare inflytande över ekonomiska och näringslivspolitiska frågor, där hon besitter kunskap och har kontakter och engagemang.

KRISTIAN POHL/RIKSDAGEN; RENE ROSSIGNAUD; MAGNUS FRÖDERBERG; AXEL ADOLFSSON; SKÅRGÅRDSSTIFTELSEN; ISTOCKPHOTO

## PARTISYMPATIER Starka socialdemokrater – svaga småpartier

Partiernas väljarstöd samt förändringar i väljarstödet sedan valet 2014.



# Sonderingar med tidspress

Tre omvärldsfaktorer sätter tidspress på regeringsförhandlingarna i höst. Klarar talmannen 18 dagar?

Spökar det på valnatten?

## X-faktorn som kan välla prognoserna

Efter många år med god reallöneutveckling, långa räntor, låg inflation och skattesänkningar väntar nu en annan verklighet med stigande priser och räntekostnader för hushållen. Med detta förändras också förutsättningarna för politiska reformer. Inflationens kraft att påverka opinionen är stor. När många svenskar äger aktier (ISK har blivit den nya egnahemsrörelsen) och kurserna faller, så kan missnöjet öka hos breda väljargrupper. Inflationen kan bli valets X-faktor.

Sjukvården är alltså den viktigaste väljarfrågan.

► **Nato-medlemskapet slutförhandlas.** Mycket talar för att Sveriges och Finlands Nato-ansökningar slutförhandlas i höst. Att detta går snabbt bedöms som en viktig del av "säkerhetsgarantierna". Nato-förhandlingen tappar fart om den förs med en övergångsregering.

► **EU-ordförandeskap.** Vid årsskiftet tar Sverige över ordförandeskapet i EU. Unionen fördjupas efter brexit, pandemin och Rysslands krig i Ukraina. Ska svenska intressen hävdas i EU tjänas vi väl av att ha en regering på plats som kan ta ställning i för unionen viktiga vägval.

► **Försämrat omvärldsläge.** Kriget i Ukraina har ökat de geopolitiska spänningarna i Sveriges omedelbara närhet. Utan regering minskar vår beslutskraft, och sårbarheten ökar för hot och försök att destabilisera Sverige och störa vår Nato-ansökan.

UTGÅ FRÅN ATT talmannen vill hålla högt tempo och hålla sig till snittet i svenska regeringsbildningar: 18 dagar, alltså fönstret från valdagen till riksmötets öppnande.

HENRIK VON SYDOW  
henrik.vonsydow@carnegie.se

Lag och ordning väcker fortsatt engagemang hos väljarna. Mer än hälften anser frågan viktig.



ISTOCKPHOTO: ADOBE STOCK



### Mats Persson

L-ledamot, finansutskottet

**Förhandlare.** L:s ekonomisk-politiska talesperson är van förhandlare efter överenskommelser om stödpaket under pandemin. I en M-ledd koalition får han en nyckelroll för att driva skattereformer för investeringar och eget ägande. En av få toppolitiker som förstår betydelsen av ett starkt ekosystem av investerare och entreprenörer. Om skatten på ISK lättas till årsskiftet – och L klarar fyraprocentsspärren – så har Mats Persson varit framgångsrik.



### Niklas Wykman

M-ledamot, skatteutskottet

**Maktspelare.** M:s talesperson i skattepolitiska frågor jobbad tidigare med Anders Borg på Finansdepartementet. Doktorerar om skattepolitik. En mycket driven maktspelare i M. Har ett stort inflytande över Elisabeth Svantesson och utformningen av M:s ekonomiska politik. Prioriterar sannolikt sänkta skatter på inkomster snarare än sänkta kapital- och ägarskatter (om inte mentorn Borg i den informella dialogen nu säger annorlunda).



### Elisabeth Thand Ringqvist

Affärsängel; C-kandidat

**Återvändaren.** Före detta McKinsey-konsult, tidigare ordförande för Storskogen, Företagarna och Svenska Riskkapitalföreningen, nu riksdagskandidat för C. Står Annie Lööf mycket nära (var C-ledarens stabschef när Lööf var näringsminister). Om hon tar över de näringspolitiska frågorna hos C får hon en nyckelroll för att avgöra hur hårt C prioriterar skattefrågor i förhandlingarna med S.

## VALFRÅGOR Plötsligt kan energi och försvar avgöra riksdagsvalet

De tio viktigaste frågorna för Sveriges väljare, procent

| Fråga |                        | Enbart<br>förstaval | Totalt i april |      | Bland partisympatisörer, april 2022 |    |    |      |     |      |      |
|-------|------------------------|---------------------|----------------|------|-------------------------------------|----|----|------|-----|------|------|
|       |                        |                     | 2022           | 2021 | M                                   | S  | SD | M+KD | L+C | V+MP | S+MP |
| 1     | Sjukvården             | 16                  | 64             | 65   | 9                                   | 25 | 5  | 10   | 18  | 9    | 24   |
| 2     | Lag och ordning        | 14                  | 53             | 53   | 21                                  | 8  | 25 | 18   | 17  | 0    | 7    |
| 3     | Miljö/klimat           | 14                  | 34             | 38   | 3                                   | 17 | 0  | 3    | 16  | 50   | 21   |
| 4     | Invandring/integration | 10                  | 43             | 52   | 8                                   | 4  | 32 | 8    | 4   | 1    | 4    |
| 5     | Försvaret              | 8                   | 36             | 15   | 17                                  | 6  | 11 | 17   | 4   | 0    | 6    |
| 6     | Landets ekonomi        | 6                   | 30             | 33   | 12                                  | 6  | 3  | 11   | 8   | 2    | 5    |
| 7     | Skola och utbildning   | 5                   | 47             | 47   | 6                                   | 6  | 2  | 5    | 8   | 5    | 6    |
| 8     | Energipolitik          | 5                   | 36             | 20   | 7                                   | 2  | 8  | 9    | 4   | 1    | 2    |
| 9     | Skatter                | 3                   | Ej i topp-tio  |      | 7                                   | 1  | 3  | 7    | 3   | 1    | 1    |
| 10    | Pensioner              | 2                   | 27             | 24   | 2                                   | 4  | 1  | 2    | 1   | 2    | 4    |

■ Signifikant högre än totalen ■ Signifikant lägre än totalen

Källa: Novus



ISTOCKPHOTO

► **Henrik von Sydow** är omvärldsstrateg på Carnegie Private Banking. Han var tidigare ordförande i riksdagens skatteutskott. Du når honom på [henrik.vonsydow@carnegie.se](mailto:henrik.vonsydow@carnegie.se). Följ också Henriks uppdateringar på Twitter via [@HenrikvonSydow](https://twitter.com/HenrikvonSydow).

# KRUT OCH ÄGARSKATT

*En geopolitisk alltmer hårdkokt miljö gör värnet av svenskt ägande till säkerhetspolitik.*

**B**ilir skattepolitiken en del av den nya säkerhetspolitiken? I takt med stegrande stormaktsrivalitet, där ekonomiska verktyg alltmer används för att nå politiska mål, måste den nationella skattepolitiken utformas för en geopolitiskt hårdkokt omvärld. Rysslands krig mot Ukraina accelererar megatrender i världsekonomin: Amerikanska statsvetare talar om *weaponisation*, *securitisation* och *balkanisation*.

Marknaderna är de nya slagfälten för maktkampen, nationell säkerhet trumfar allt fler andra intressen och resultatet är en världsekonomi som delas upp i alltmer fragmenterade ekosystem, där ökad regionalisering dominerar i stället för globalisering. Trenderna konkretiseras med förslag om mer stat i näringslivet: investeringskontroller, restriktioner, sanktioner, subventioner, statsstöd och även skatter blir allt viktigare inslag i staternas geoeconomiska verktygslåda.

SAMTIDIGT SOM näringspolitik och säkerhetspolitik vävs samman, och ägande och nationell hemvist blir allt viktigare, så går vi mot ett offentligt samtal – och beslut – om hur vi ska finansiera kraftigt ökade försvarsanslag. USA:s president Joe Biden har aviserat nya förmögenhetsskatter, och här hemma talar Socialdemokraterna om "beredskapsskatter". Så räkna med mer upp-rop om att "de rika ska betala försvaret".

I DEN MÅN svenska beslutsfattare är oroliga för att svenska företag ska köpas upp av kinesiska, ryska eller andra utländska intressen, med agendor som utmanar våra säkerhetsintressen, så borde vi fokusera på en faktor vi kan kontrollera och som blir alltmer strategisk: villkoren för våra entreprenörer, investerare och ägare.

*Utländska ägare kan bjuda över svenska ägare och ändå få samma nettoavkastning.*



## Finansiell DDR-mur värnar skattebasen?

Regeringen tillsätter en utredning om så kallad **exit-skatt**, alltså beskattning av kapitalvinster när ägare flyttar ut från Sverige. Oavsett utformning innebär exit-skatter i sin grundmodell att kapital beskattas vid skiftet av jurisdiktion i stället för vid en transaktion. Utredarens förslag ska presenteras i februari 2024 och kan alltså genomföras tidigast 2025, om det har stöd i riksdagen. Uteblir detta så har S i varje fall ett förslag att prata om i valrörelsen 2026.

## En skattemyt mindre

Tvärt emot hur det ofta låter i det politiska samtalet är svenska **kapitalskatter** höga relativt 15 geografiskt närliggande OECD-länder. Det visar **Deloitte** i en färsk studie utförd för **Svenskt Näringsliv**. Inte ens vår mest konkurrenskraftiga kapitalskatt på 20 procent framstår som lindrig i jämförelse med vår nära omvärld.

När den ekonomiska politiken ställs om till att också betona självständighet, självförsörjning och robusthet framträder ett säkerhetsargument för låga kapitalskatter. Vem ska äga Sverige när omvärlden blir allt mer hårdkokt?

KONKURRENSKRAFTIGA kapitalskatter, särskilt i ägarledet, är strategiskt betydelsefulla för att behålla mer kapital och ägande i Sverige. Det finns mycket att vinna för Sverige på att företagens ägare är inhemska, eftersom vinsterna därmed kan stanna i landet och beskattas här.

Ägarstrukturen kan påverka styrelsesammansättning, ledningsfunktioner och vilka underleverantörer som kan komma i fråga. Riskerna för svenska underleverantörer ökar också när svenskt ägande får sämre villkor.

En viktig effekt av Sveriges relativt höga kapitalbeskattning är att utländska ägare kan bjuda över svenska ägare och ändå få samma nettoavkastning. Höga svenska skatter på ägande främjar utländskt ägande och försvårar mer svenskt ägande.

TRADITIONELLT HAR SVERIGE betraktat bolagsskatten som industriellt strategisk. Bolagsskatterna blir alltmer kringärdade av internationella överenskommelser inom G20, OECD och EU. Det gör kapitalskatterna ännu mer strategiska för vår konkurrenskraft och förmåga att skapa tillväxt i skattebaserna. När fler sparar och direktäger delar av näringslivet, får fler ihop startkapital och möjlighet att finansiera och förverkliga idéer i växande företag. Det upprätthåller den ekonomiska vitaliteten.

Vi vet också vad som händer i ett litet land när ägarskatterna når en oacceptabel nivå. Storägarna flyttar eller planerar bort skatten – raka motsatsen till önsningen att ägandet av svenska bolag ska stanna i Sverige.

Så samtalet om svenska skatter borde i större utsträckning kretsa kring strategiskt omvända beredskapsskatter, alltså hur vi gör svenska kapital- och ägarskatter mer konkurrenskraftiga, värnar vår kapitalbildning och gör svenskt ägande och svenska företag mer robusta i en osäker omvärld. ■



Henrik von Sydow  
Omvärldsstrateg

# KLARA BESKED I EN OROLIG TID

**Familjejuridik.** Allt fler vill säkra familjens situation inför oväntade händelser. Carnegies familjerättsjurister Emma Forsberg och Susanne Forsman har svaren.

Familjejuridik går som en röd tråd genom livet. Förr eller senare kommer alla människor på ett eller annat sätt i kontakt med den.

– Vi ser helt klart en ökad efterfrågan från kunder på att diskutera familjejuridik. Frågorna har blivit mer komplexa och kräver större eftertanke, i och med att många kunder är omgifta och har barn i olika kullar. Äktenskap över landsgränserna har blivit vanligare, och många kunder har tillgångar utomlands. Det bidrar till komplexiteten, säger Emma Forsberg, som är en av Carnegie Private Bankings familjerättsjurister.

BÅDE HON OCH kollegan Susanne Forsman upplever att familjejuridiken har kommit avsevärt högre upp på agendan i dag jämfört med för ett tiotal år sedan.

De båda familjerättsjuristerna tror att områdets ökade betydelse för kunderna bland annat har att göra med att lagen om framtidsfullmakt har införts,

att ett antal familjerättstvister har fått stort utrymme i media samt att pandemin och krig har fått människor att inse livets bräcklighet och vikten av att ha sina dokument på plats.

– Familjejuridiken är en viktig del i *private banking*-erbjudandet. Vi vill vara med och skapa mervärde för kunderna och bidrar till det genom ett nära samarbete med kundens rådgivare, med

skatte- och affärsjuristerna samt med pensionsexperterna, säger Susanne Forsman.

CARNEGIES familjerättsjurister får dagligen mängder av frågor som spänner över hela den ekonomiska familjejuridiken: äktenskaps- och sambofrågor, arvs- och testamentsfrågor, frågor om gåvor, generationsskiftet och framtidsfullmakter.

– Två frågor som ofta dyker upp är hur man som förälder säkerställer att arvet till barnen blir enskild egendom samt frågan om huruvida arvs- och gåvoskatten kommer att återinföras eller ej, säger Emma Forsberg.

En annan vanlig fråga är var man bör förvara sitt testamente.

– I Sverige finns det inget testamentsregister. Det gäller därför att förvara testamentet på en säker plats. Våra kunder kan till exempel förvara testamentet i original i sin privatägda depå hos Carnegie, säger Susanne Forsman. ■



Livet är skört. Att ha juridiken på plats kan underlätta i svåra situationer.

■ Susanne Forsman och Emma Forsberg är Carnegie Private Bankings familjerättsjurister. Tillsammans förfogar de över ett perspektiv och kunskande som bygger på decenniers praktisk erfarenhet av familjejuridik.

► Susanne Forsman har arbetat hela 18 år på Carnegie och dessförinnan samlat mångåriga erfarenheter från storbanker. Till hösten ska hon lägga familjejuridiken åt sidan, för att fokusera på stiftelsejuridik.

## EXPERTERNA Carnegies familjerättsjurister



Emma Forsberg.

Susanne Forsman.

JONAS ELOFSSON

► Emma Forsberg anslöt till Carnegie Private Banking 2021 och har, utöver att arbeta som jurist på storbank, även varit verksam som familjerättsadvokat i många år.

**Vi hjälper dig!** Livet kan förändras snabbt. Ta stöd av Carnegies familjerättsjurister – vi är experter på familjerätt och familjerättsliga avtal.

Ring oss!  
08-5886 94 21



Här krävs alltså manuellt underskrift.

## SÄKRA DITT TESTAMENTE

■ Samtidigt som digitala signeringar och digitala register blir vanligare måste ett **testamente** alltså fortfarande underskrivas för hand och kunna uppvisas i original för att vara giltigt. En vidimerad kopia är inte tillräcklig.

Ett originaltestamente bör därför förvaras på en säker plats för att inte riskera att förstöras eller komma bort.

I takt med att bankerna har avvecklat sina bankfack har efterfrågan på testamentsförvaring ökat. Om säkerhetsskåp saknas i hemmet erbjuder vissa privata aktörer, till exempel många begravningsbyråer, förvaring av testamenten mot en kostnad.

I din privatägda depå hos Carnegie kan du utan kostnad förvara ditt testamente i original. Kontakta din rådgivare, eller Carnegies familjerättsjurister, för mer information.

## Mer makt över din pension

Från och med i sommar kan du flytta äldre pensionsförsäkringar till ett annat försäkringsbolag.

**D**en 18 maj 2022 beslutade riksdagen att utvidga flytträtten för pensions-sparande i fond- och depåförsäkringar. Från 1 juli 2022 kan även pensionsförsäkringar tecknade före 2007 flyttas till annat försäkringsbolag.

BESLUTET ÄR ytterligare ett steg mot en mer fungerande flytträtt på pensionsmarknaden. 2021 begränsades den flyttavgift som försäkringsbolagen får ta ut till högst 600 kronor per försäkring.

Pensionsförsäkringar tecknade före 1 juli 2007 har fram till nu inte haft någon lagstadgad flytträtt, utan det har varit upp till försäkringsbolaget att bestämma om försäkringen är flyttbar eller ej.

Enligt Finansinspektionen saknar uppskattningsvis en halv miljon pensionsförsäkringar flytträtt, totalt 142 miljarder kronor.

VIDARE BESLUTADE riksdagen att utreda huruvida kravet på tidigare arbetsgivares underskrift kan slopas, ett moment som kan vara krångligt för många sparare. ■



Ojämnt fördelad.

# 350%

■ Så mycket ökar könsskillnaden i ägande av taxerat fastighetsvärde efter en skilsmässa i genomsnitt. Efter en skilsmässa är männens fastighets-ägande i snitt mer än fyra gånger större än kvinnornas.

Källa: Ownershift

*Förändringar i företag eller familj kräver en förnyad familjerättslig genomgång.*

# SKILSMÄSSAN: EN ÄGARFRÅGA

**Bodelning.** Är du part i ett aktieägaravtal? Då är detaljerna i äktenskapsförordet särskilt viktiga, skriver **Emma Forsberg**, familjerättsjurist på Carnegie.

**D**et är förvånansvärt vanligt att fåmansföretagare har ägnat åtskilliga timmar åt att diskutera affärs- och skattejuridik, men aldrig har fått rådet, eller förstätt vikten av, att diskutera sin situation med en familjerättsjurist. Är du gift och äger ett fåmansföretag bör du se över din familjejuridiska situation och överväga ett äktenskapsförord för att trygga dig själv, ditt företag och dina kompanjoner.



**Emma Forsberg** är familjerättsjurist på Carnegie.

emma.forsberg@carnegie.se

För att undvika att värdet av aktierna kommer att ingå i en framtida bodelning, kan makarna upprätta ett äktenskapsförord med innebörden att aktierna ska utgöra enskild egendom. Den make som äger aktierna behöver då inte dela med sig av värdet i en bodel-

ning, utan får behålla aktierna utan avräkning. Aktieägaren behöver heller inte dela med sig av värdet av aktierna om de härrör från en gåva eller ett arv med villkor att gåvan eller arvet ska utgöra mottagarens enskilda egendom, oavsett äktenskapsförord.

## 1. ENSKILD EGENDOM ÄR VIKTIG

*Du kan bli skadeståndsskyldig*

En vanlig missuppfattning är att ett aktieägaravtal skyddar aktierna och företagets pensionslösningar vid en äktenskapsskillnad. Så är inte alltid fallet. Huvudregeln är att en bodelning görs vid äktenskapsskillnad (skilsmässa). I bodelningen är utgångspunkten att makarna delar lika på giftorättsnettot, så att var och en av dem erhåller hälften av den totala nettoförmögenheten.

► **Ägaravtal ställer krav:** I ett aktieägaravtal ingår vanligtvis en klausul om att parterna är skyldiga att hålla aktierna som enskild egendom i sitt äktenskap. Om aktierna inte redan är enskilda på grund av villkor i gåvobrev eller testamente, måste därför ett aktieägaravtal kompletteras med ett äktenskapsförord.

► **Samförstånd krävs:** Ett äktenskapsförord är ingen ensidig handling, utan båda makarna måste vara överens för att ett äktenskapsförord ska komma till stånd. En stor utmaning kan vara att aktieägarens make eller make inte vill underteckna ett äktenskapsförord och därmed ge upp sin gifterätt. En lösning för att skapa ekonomisk balans och trygghet för båda makarna kan vara att den make som inte äger aktierna kompenseras genom att erhålla annan egendom som sin enskilda egendom. En företagare som inte tillser att aktierna

Vid bodelning ingår värdet av eventuella aktier – om inget annat sägs i ett äktenskapsförord.

## CIVILSTÅNDSBYTE Familjejuridiska dokument är färskvara

■ Som gift äger respektive make sina egna tillgångar och svarar för sina egna skulder. Makars tillgångar klassificeras som **giftorättsgods** (som ska delas mellan makarna vid

bodelning) eller som **enskild egendom** (som inte ska delas).

Egendom kan vara enskild genom att makar har upprättat ett äktenskapsförord eller att en make har erhållit egendom genom gåva, arv eller försäkringsutbetalning under förutsättning att det i gåvobrev, testamente eller

förmånstagarförordnande anges att egendomen ska utgöra mottagarens enskilda egendom.

Ett äktenskapsförord ska upprättas skriftligen och undertecknas av båda makarna. För att bli giltigt ska det registreras i Skatteverkets äktenskapsregister. För ändringar i ett äktenskapsförord krävs att ett nytt

äktenskapsförord upprättas och registreras.

### ► Rådfråga jurist:

Familjejuridiska dokument är färskvara som behöver ses över och uppdateras om förändringar sker i familj, företag eller ekonomi. Frågorna kan vara komplicerade och varje situation är unik, varför en familjerättsjurist alltid bör konsulteras.



24 000 gifta par ansökte om äktenskapskillnad 2020, enligt SCB.

är enskild egendom så som avtals- i aktieägaravtalet kan bli skadeståndsskyldig gentemot sina kompanjoner.

Långt ifrån alla aktieägare vill skydda aktierna vid en äktenskapskillnad. Tvärtom finns det de som vill dela med sig av värdet av det företag man byggt upp, inte sällan under äktenskapet. Varje äktenskap är unikt och det viktiga är att båda makar sätter sig in i regelverket och förstår konsekvenserna av att aktierna är enskild egendom eller inte.

## 2. UTDELNING OCH GIFTORÄTT

*Ange avkastning i äktenskapsförordet*

Hur är det då med avkastningen av aktierna? Om det inte framgår av äktenskapsförordet att avkastningen (till exempel utdelning) också är enskild egendom, utgör avkastningen giftorättsgods, trots att aktierna som sådana är enskild egendom. Det kan få stora konsekvenser för den aktieägare som väljer att ta en större utdelning och i stället en lägre lön.

Att ange att även avkastningen är enskild egendom i äktenskapsförordet är således av största vikt, inte minst med tanke på att ett företag vid en framtida försäljning kan komma att läggas vilande, för att efter vilandeperioden göra en större utdelning till lägre beskattning.

## 3. SKRIV TESTAMENTE

*Make kan ärva trots äktenskapsförord*

Vid dödsfall bör man vara medveten om att den efterlevande maken eller maken kan komma att ärva aktierna, trots att makarna har ett

äktenskapsförord som innebär att aktierna utgör enskild egendom. Det kan exempelvis bli fallet om aktieägaren är gift och endast har gemensamma barn, eller om aktieägaren är gift och saknar barn. Detta gäller även aktier som aktieägaren i sin tur har erhållit i arv eller gåva.

Ett testamente till förmån för exempelvis barn måste upprättas om man vill undvika att aktierna i dessa situationer tillfaller den efterlevande maken.

## 4. FÖLJ UPP FÖRÄNDRINGAR

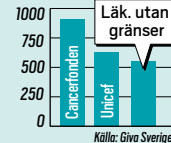
*Kan kräva nytt äktenskapsförord*

Förändringar i företag eller familj kräver en förnyad genomgång av de familjerättsliga frågorna och en eventuell uppdatering av de familjejuridiska dokumenten. Bildas till exempel ett nytt företag är det viktigt att fundera över med vilka medel företaget bildas. Är det med medel som utgör enskild egendom eller giftorättsgods? Det kan krävas att ett nytt äktenskapsförord upprättas för att även aktierna i det nya företaget ska utgöra enskild egendom.

Det kan också vara bra att fundera på vad som händer med företaget och aktierna i de fall sjukdom eller ålderdom gör att aktieägaren inte längre kan ta hand om sina ekonomiska angelägenheter. Sedan år 2017 finns en möjlighet att upprätta en så kallad *framtidssfullmakt* och därmed under vissa förutsättningar ge en fullmaktshavare behörigheten att avyttra eller avveckla företaget för det fall fullmakts-givaren varaktigt skulle bli oförmögen att ta hand om sina angelägenheter. ■

### Cancerfonden i topp

Gåvor 2021, Mkr



Källa: Giva Sverige

## GIVMILDA SVENSKAR

■ Under 2021 uppgick de totala intäkterna från gåvor till 9,7 miljarder kronor, en ökning med 4,8 procent jämfört med 2020, enligt branschorganisationen Giva Sverige. Skatteverket anger att gåvor skattereducerades med totalt cirka 368 miljoner kronor under 2021. Detta motsvarar knappt 1,5 miljarder kronor i gåvor.

*Varje äktenskap är unikt och det viktiga är att båda makarna sätter sig in i regelverket.*



Unicef-boende i Ukraina.

## En gåva kan sänka skatten

Kriget i Ukraina har dramatiskt ökat svenskarnas vilja att ge gåvor. Reglerna för skattereduktion för gåvor blev mer generösa i år.

Hjälpböven i Ukraina är enorma och svenskar- nas vilja att ge gåvor ökar kraftigt. Som privatperson (fysisk person) kan du få en skattereduktion för vissa gåvor med motsvarande 25 procent av gåvan. Från och med den 1 januari 2022 (inkomståret 2022) medges skattereduktion på ett gåvunderlag upp till 12 000 kronor per år, jämfört med tidigare 6 000 kronor. Den totala maximala skatterabatten ökar från 1 500 till 3 000 kronor per år. Reglerna är i övrigt oförändrade.

NÅGRA förutsättningar för att få skattereduktion är:

► Gåvomottagaren ska vara godkänd av Skatteverket innan du lämnar gåvan. Du är skyldig att kontrollera det vid varje gåvotillfälle.

► Du ska ge minst 200 kronor till samma gåvomottagare vid ett och samma så kallade gåvotillfälle.

► Du ska skänka minst 2 000 kronor under året. Det kan vara gåvor till en eller flera godkända gåvomottagare.

► Gåvan ska vara en penninggåva som är avsedd att främja social hjälpverksamhet eller vetenskaplig forskning.

BJÖRN OHLSSON

*bjorn.ohlsson@carnegie.se*

# HÖGRE RÄNTA SLÅR MOT ISK

**Sparande.** Räntan stiger, börsen sjunker. Carnegie Private Bankings skattejurist **Sara Zad** reder ut hur skattegynnade sparandeformer som **ISK** påverkas.

Investeringsparkonton (ISK) och kapitalförsäkringar (KF) är populära sparformer, främst tack vare hur de beskattas. Ingen skatt utgår exempelvis på kapitalvinster eller utdelningar – i stället erläggs en årlig schablonskatt som beräknas på kapitalunderlaget. Därför har ISK och KF varit särskilt fördelaktiga när börsen har stigit och avkastningen varit högre än statslåneräntan, som påverkar skattesatsen för schablonbeskattningen (se ruta intill). Denna ränta är dock i upptrend under 2022. Om nuvarande ränteläge består, hotar en kraftigt ökad beskattning av ISK och KF under 2023.

## ISK OCH KF SCHABLONBESKATTAS

*Statslåneräntan påverkar utfallet*

ISK beskattas årligen genom en schablonbeskattning, oavsett om sparandet gått med vinst eller förlust. En beräknad schablonintäkt beskattas med 30 procent. För att beräkna schablonintäkten multipliceras kapitalunderlaget<sup>1</sup> med statslåneräntan plus 1 procentenhet. Det finns dock ett räntegolv på 1,25 procent, som använts de senaste åren, när statslåneräntan legat nära noll. Den lägsta beskattningen av det genomsnittliga kapitalbeloppet blir därmed 0,375 procent (1,25 procent × 30 procent).

KF beskattas också årligen, men genom en avkastnings-skatt. Underlaget beräknas



**Sara Zad** är skattejurist på Carnegie Private Banking.  
sara.zad@carnegie.se

delvis på ett annat sätt, men precis som för ISK påverkas schablonbeskattningen av statslåneräntan.

Om statens upplåningskostnader ökar och Riksgälden fastställer en högre statslåneränta, kommer det således att påverka beskattningen

av både ISK och KF, då schablonskattesatsen höjs.

## BÖRSFALL KAN MISSGYNNA ISK

*Kapitalförluster utan avdragsrätt*

För att försöka tämja den höga inflationen har centralbankerna stramat åt och höjt räntorna, vilket har fått börserna på fall. Även statslåneräntan har påverkats betydligt. I slutet av förra året låg den på cirka 0,20 procent, jämfört med 1,84 procent när detta skrivs i mitten av maj 2022. Det innebär att den slutgiltiga skatten på både ISK och KF kan komma att höjas, men om det faktiskt blir så beror på statslåneräntans fortsatta utveckling under 2022.

Att beskattningen av ISK och KF inte är direkt kopplad till vinst eller förlust har varit en fördel när statslåneräntan har varit låg och börsen har haft en uppåtgående trend. I och med att statslåneräntan har stigit under 2022, samtidigt som börsen har gått ned, går det att ifrågasätta om ISK och KF fortfarande är fördelaktiga sparalternativ.

**När Riksbanken höjer styrräntan brukar statslåneräntan följa med.**

Följande exempel visar i vilken mån ISK är fördelaktigt trots höjd statslåneränta:

► **Depå:** Ett anskaffningsvärde på 5 000 000 kronor för en depå vars värde stiger med 5 procent (250 000 kronor) resulterar i ett skattat och klart belopp på 5 175 000 kronor. Skatten blir alltså 30 procent av 250 000 kronor.

► **ISK:** Med samma kapitalbelopp och värdestegring, och 2 procents statslåneränta, skulle ett ISK resultera i ett skattat och klart belopp på cirka 5 202 000 kronor.

Notera att beskattningen av ISK och kapitalförsäkring är gynnsammare än konventionell beskattning så länge avkastningen är högre än statslåneräntan plus 1 procent. Kapitalförluster i ISK eller KF ger emellertid ingen avdragsrätt i deklarationen. Du slipper dock deklarera enskilda affärer, vilket är en stor fördel.

## RÄNTE-EFFEKT SYNS 2023

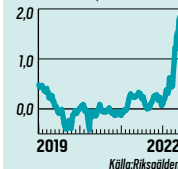
*ISK kan bli mindre förmånligt*

Sammanfattningsvis påverkar alltså flera faktorer hur ISK och KF beskattas, varav statslåneräntan är en viktig komponent.

Det är statslåneräntan som fastställs den 30 november föregående år som används för uträkningarna av årets beskattning. Därför innebär den höjda statslåneräntan inga förändringar i år. Det går således inte att svara på vilken räntesats som tillämpas vid beskattningen av ISK och KF 2023. Den utveckling som skett den senaste tiden pekar på att du under 2023 kommer att beskattas hårdare på din ISK och KF än tidigare. Riksdagen kan dock komma att uppmärksamma detta och förändra regelverket, men det återstår att se.

Om du har några frågor om ditt sparande i ISK och KF är du välkommen att kontakta Carnegies skattejurister. ■

### Dramatisk uppgång



## LÅNERÄNTAN SOM AVGÖR

■ **Statslåneräntan** är en referensränta som används inom skattelagstiftningen, bland annat för schablonbeskattning. Räntan fastställs varje torsdag för en vecka i taget av Riksgälden. Räntesatsen avspeglar statens upplåningskostnad för långsiktiga lån, den riskfria långa marknadsräntan.

## ISK-utspelen inför valet

■ "ISK ska begränsas kraftigt", krävde en S-märkt arbetsgrupp för fördelningspolitik våren 2021, och föreslog ett ospecificerat tak. Statsminister **Magdalena Andersson** talade om 3 miljoner kronor. Vid partikongressen på hösten lades takförslagen till handlingarna.

DL.se rapporterar att Liberalerna vill göra de första 300 000 kronorna skattefria, och att det finns riksdagsstöd för att dämpa effekterna av ränteuppgången.

<sup>1</sup> Kapitalunderlaget för ISK är tillgångarna vid ingången av varje kvartal plus summan av alla insättningar på kontot under året (exklusive överföringar från annat ISK). Summan delas sedan med 4.

RESIDENCE

CHRISTIE'S  
INTERNATIONAL REAL ESTATE



## KUNGLIGA DJURGÅRDEN

Nannylund - Stor sjötomt med tre hus på grönskande Djurgården mitt i city. Lugnt läge i lummiga kvarter med privat innergård och en fantastisk utsikt över Stockholms inlopp. Idag disponeras 10 lägenheter. Arrendestället Nannylund säljs via offentlig auktion.

Mark: ca 3029 kvm. Boarea ca 1370 kvm.

[www.residencechristies.se](http://www.residencechristies.se)

► Johan Persson är Carnegie Private Bankings kontorschef i Malmö. Han nås på [johan.persson@carnegie.se](mailto:johan.persson@carnegie.se).

# LÅNGSIKTIGHET FRÅN A TILL Z

*Nätverket Carnegie Next Generation ger viktigt stöd till familjeföretagare som ser generationsskiftet nalkas.*

Värdet av att planera för nästa generations ägande, investeringsbeslut och förvaltning av förmögenheter är väsentliga frågor för ledare och förvaltare i våra familjeägda företag. Hur ger vi nästa generation rätt förutsättningar att förvalta och förnya familjens långsiktiga intressen och förmögenhet?

Frågan har naturligtvis inget allmängiltigt svar, utan det finns många aspekter att ta hänsyn till. Vad som däremot är en framgångsfaktor är att börja fundera, diskutera och resonera i god tid för att skapa rätt förutsättningar och förväntningar för alla. Du hjälper nästa generation att sätta en önskad spelplan, som innehåller både strategiska och operativa frågeställningar samt vägval som väger in både gamla och nya sanningar.

VISST ÄR DET otroligt intressant med en ny generation som ger nya perspektiv och ställer helt andra krav på både oss och sin omvärld? Vad kan det innebära för Carnegie som samarbetspartner och för vårt erbjudande? Och hur vill vi leva upp till förväntningarna?

Om vi ser till millenniegenerationen (generation Y), är digitalisering en förutsättning, då detta är den första generation där många aldrig har behövt besöka ett bankkontor, och där hänsyn till ESG (miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning) får en växande påverkan i portföljen.

*Generation Z vill driva förändring genom sina investeringsbeslut.*



Johan Persson  
Kontorschef,  
Malmö

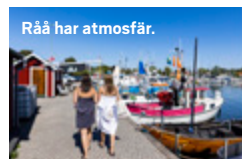
Generationen efter millenniegenerationen (generation Z), ofta kallad *post-millennials*, ser inte bara digitaliseringen som viktig, utan som en självklarhet. Inom ESG räcker det inte att enbart exkludera vissa oönskade investeringar, utan generation Z vill driva förändring genom sina investeringsbeslut, så kallad *impact investment* (se sidan 50).

ATT TA ÖVER en större förmögenhet medför ett stort ansvar. Carnegie strävar efter att vara ett stöd och ge kunderna kunskap för familjens långsiktiga ägande. Jag vill därför gärna flagga för att vi återstartar våra uppskattade nätverksträffar och utbildningsprogram för nästa generations ägare och bolagsbyggare. Nätverket Carnegie Next Generation lämpar sig bäst för dig som är 25–35 år och vill förbereda dig för ägande, investeringsbeslut och förvaltning av förmögenheter. Carnegie Next Generation 2022 startar i september.

En av nätverkets många intressanta funktioner är att ge stöd och användbar kunskap för att hantera familjers långsiktiga ägande och förmögenhet. Vi på Carnegie vet det mesta om ägarstrategier för hela familjen, ägarroller och långsiktigt ägande, och denna kunskap vill vi dela med oss av. Vi diskuterar även hur man utvecklar sin styrnings- och ledningsförmåga samt utvecklar tillgångar och relationer.

Förutom *networking* ger nätverksträffarna utmärkta tillfällen till inspirerande samtal med ledande entreprenörer och investerare som själva har erfarenheter av succession.

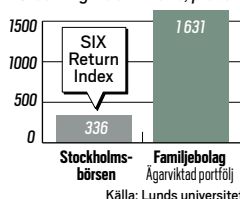
VILL DU VETA mer om Carnegie Next Generation 2022? Kontakta din rådgivare! ■



## Råå har atmosfär. Skånskt fiskeläge med gemyt och stämning

Har du vägarna förbi Skåne i sommar? Då vill jag tipsa om ett litet fiskeläge söder om Helsingborg som heter Råå. Råå är en gemytlig ort som lever upp på sommaren med en härlig inramning och atmosfär. Åt på bra restauranger som **Bistro46** och **Piren På Råå**. Vill man övernatta är **Trivas På Råå** ett bra alternativ.

Släkten är bäst  
Avkastning 2002–2019, procent



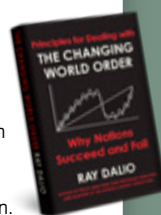
## Familjeföretag brädar Stockholmsbörsen

Ibland heter det att familjeägda bolag går sämre. För familjeföretag på Stockholmsbörsen undersöktes läget i ett examensarbete framlagt 2021 vid Ekonomihögskolan i Lund<sup>1</sup>. När författarna jämförde ett antal modellportföljer för perioden 2002–2019 hade en ägarviktad familjebolagsportfölj en kraftig riskjusterad överavkastning jämfört med marknadsindex.

<sup>1</sup> Evelina Ingmarsdotter, Henning Kvillerud och Adam Ring, *Är släkten alltid värst?*, Lunds universitet 2021. Som familjeföretag definierades bolag där ett fåtal närstående personer ägde minst 20 procent.

## Boktips

Hedgefond-miljardären **Ray Dalio** följer upp sin *Principles*. En bra bok om turbulens förr och i framtiden.



Detta är marknadsföringsmaterial.  
Läs fondbolagets prospekt och  
faktablad med basfakta för investerare  
innan du fattar några slutgiltiga  
investeringsbeslut.



**JPMorgan Investment Funds – Global Macro Opportunities Fund** försöker aktivt dra nytta av de globala trender och teman som driver olika tillgångsklassers avkastning.



Historisk avkastning är ingen  
garanti för framtida avkastning.

LV-JPM53710 | 05/22 | 09sy221805075023

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT

# Mer insikt, färre överraskningar



Investeringarnas värde kan både minska och öka, och det kan hända att investerare inte får tillbaka sina investerade belopp.

1969 slog vi på Fidelity International upp portarna till vårt första kontor i Japan, det var startskottet för vår närvaro i Asien och vårt intresse för asiatiska aktier. Sedan dess har vi varit en av de största förvaltarna av kinesiska aktier åt investerare utanför Kina. I januari 2017 blev vi även den första utländska kapitalförvaltaren i Kina som fick en privat fondförvaltningsregistrering.

Investeringar på tillväxtmarknader kan vara mer volatila än på andra mer utvecklade marknader. Fonden har eller

kommer sannolikt att ha hög volatilitet på grund av sin portföljsammansättning eller -förvaltningsteknik.

Investeringar bör göras på grundval av det aktuella faktabladet (Key Investor Information Document) och prospektet, vilka kan erhållas kostnadsfritt tillsammans med den senaste årsredovisningen och de senaste halvårsredogörelserna från våra distributörer och på [fidelity.se](https://fidelity.se)

Kontakta din rådgivare för mer information.

[fidelity.se](https://fidelity.se)



Denna information får inte reproduceras eller cirkuleras utan föregående tillstånd. Fidelity erbjuder endast information om sina egna produkter och tjänster, och tillhandahåller inte investeringsråd baserade på enskilda omständigheter, annat än när det specifikt föreskrivs av ett vederbörande auktoriserat bolag i ett formellt meddelande till kunden. Fidelity International hänför till den grupp av företag som utgör den globala investeringsförvaltningsorganisationen som tillhandahåller information om produkter och tjänster i utvalda jurisdiktioner utanför Nordamerika. Denna information är inte avsedd för, och får inte ligga till grund för åtgärder av, personer i USA, utan är endast avsedd för personer bosatta i jurisdiktioner där de aktuella fonderna är godkända för distribution eller där inget sådant godkännande krävs. Om inget annat anges är alla produkter tillhandahållna av Fidelity International och alla åsikter kommer från Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, Fidelity International logotypen och F-symbolen är varumärken som tillhör FIL Limited. FIL Limited tillgångar och resurser per 31/03/2020. Informationen är ej reviderad. Med bolagsanalytiker (research professionals) avses både analytiker och övriga medarbetare inom forskningsgrupperna. Vi rekommenderar att du inhämtar detaljerad information innan du fattar ett investeringsbeslut. Fidelity Funds "FF" är ett öppet investmentbolag (UCITS) etablerat i Luxemburg med olika andelsklasser. Utgiven av FIL (Luxemburg) S.A., auktoriserad och övervakad av CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). CL20051203/2011