

Allokering och portföljstrategi

Vår marknadssyn sommaren 2026



AI lyfter börsen, men hur länge räcker energin? Inflation oroar mer än recession – vi föredrar alternativa investeringar framför obligationer. Tillväxtmarknader är attraktiva, i synnerhet lågt värderad Kina-tech.

Bortom tyngdlagen

AI-optimismen övervinner fortsatt krigsoro. Är kursbanan uthållig? USA har en ny Fed-chef, mellanårsval och stora IPO:er inom tech nalkas.

Frågetecknen runt USA:s utrikespolitik är många, men tillväxt och vinster utvecklas alltså bra. AI-investeringscykeln har svällt till tusentals miljarder dollar, och en lång rad storbolag inom *tech* är kursdubblare i år. AI-relevanta namn går i täten, men även i övrigt är avkastningen bra: 9 procent för ett likaviktat världsindex, 10 procent för både OMXS30 och ett marknadsviktat världsindex. Strukturella inflationsökningar i spåren av det kaotiska läget i Mellanöstern gör aktier intressantare än obligationer. Framåt utgör dock stigande långräntor en risk för aktier. Centralbankerna har varit en medvind för risktillgångar, men dyrare energi kan utlösa penningpolitisk motvind.

Överviktat likvida alternativa investeringar

Makroekonomin är nu en sekundär marknadsfaktor när AI-investeringarna rusar vidare i den paraboliska kurvan. Trenden sprider sig globalt: *Tech*-aktier i Asien har hakat på uppgången och lyft *emerging markets*-index till rekordnivåer. Kommer AI-infrastrukturen att löna sig för investerarna? Det är högst oklart, bland annat då efterfrågan kan snedvridas när konsumenterna fortfarande kan köra dyr AI gratis. Teknikgenombrott har ofta resulterat i överinvesteringar – se järnvägsbubblorna i USA mot slutet av 1800-talet, eller fiberboomen runt millennieskiftet, när flera decenniers kapacitet plöjdes ned i marken på några få år.

Vi har en fortsatt neutral aktieexponering. Sedan vinterns strategirapport har vi säkrat vinst på vår övervikt mot svenska aktier, då konflikten mellan USA och Iran slår hårdare mot Europa. Vi behåller undervikten mot räntepapper till förmån för likvida alternativa investeringar.

Börsåret 2026 har sett kursdramatik både uppåt och nedåt, men aktievolatiliteten är nu lägre än innan USA och Israel anföll Iran. I denna marknadsmiljö blir det attraktivt att byta aktier mot köpoptioner, för att på så sätt fånga en eventuell spekulationsdriven uppgång med begränsad nedsida.

Stora IPO:er väntar inom AI

I juni prövas de dyra USA-börserna av det första nettotillskottet på fem år: SpaceX inleder en noteringsväg som kan följas av Open AI i september och Anthropic senare i år. Trion konkurrerar om att leverera AI-tjänster till företag, värderas totalt till 3 000–4 000 miljarder dollar och två av bolagen går med förlust. Om de kortsiktiga spekulanter som driver börserna anser att flykthastigheten är uppnådd, kan de vilja kliva ombord – med hopp om en resa till Mars. *IPO*-vägen ökar transaktionsvolymerna i aktier och derivat, och gynnar därmed börsnoterade marknadsplatser i USA.

I fokus: Kina-tech, råvaror och energisäkerhet

På marknadsagendan står också att bedöma den nye Federal Reserve-chefen Kevin Warsh och resultatet i USA:s mellanårsval i november, där Republikanernas majoritet i kongressen sitter löst.

Parallellt med vår neutrala aktiepositionering ser vi fortsatt starka drivkrafter i investeringstemat energisäkerhet och för råvaruexponering. Vårt nya affärsförslag är kinesiska *tech*-bolag, som släpat efter amerikanska och asiatiska.



B. Cordischi

Brian Cordischi
CIO, DNB Carnegie

Vår marknadssyn

Vi behåller normal aktievikt, men har under våren säkrat vinst i svenska aktier. Framåt står vinststöd mot inflationsrisker och uthålligheten i tech-rallyt är i fokus.

Investeringsmiljö

Makroekonomiskt klimat

Europa är svagt, men USA tuffar på. Hormuzsundet är fortsatt ett orosmoln då oljebristen ger inflationsrisker.

Vinstutveckling

Bra rapporter i USA, dock driver få sektorer vinsttillväxten och förväntningarna är höga.

Värdering

Inga extrema P/E-tal, men fortsatt dyrt i USA. Även Sverige är nu över historisk medianvärdering.

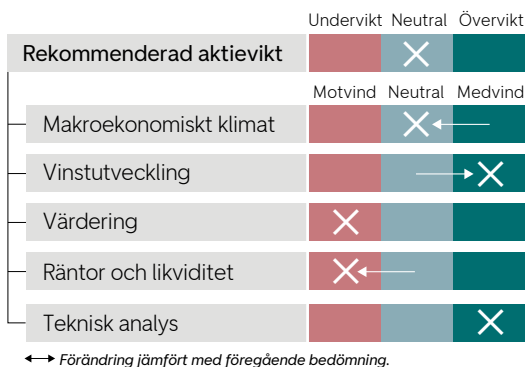
Räntor och likviditet

Centralbankerna är närmare att höja än att sänka. Stigande obligationsräntor kan pressa P/E-talen.

Teknisk analys

Starkt momentum och sentiment samt nya rekordnivåer. Glada nyheter lyfter mer än dåliga pressar.

KLIMAT FÖR AKTIEPLACERINGAR



REKOMMENDERAD PORTFÖLJ

Grundtillgångsslag



Globala aktier

- AI-optimism och god vinsttillväxt, särskilt i USA, men förväntningarna är höga. Vi är neutrala.
- Undervikten mot USA och övervikten mot Europa har reducerats. Vi överviktar fortsatt tillväxtmarknader och Japan.

Svenska aktier

- Vi viktar ned till neutral då värderingen stigit och europeisk konjunktur försvagas. Positiva nyheter från Mellanöstern och/eller Ukraina kan ge stöd.
- Fokus på stora kvalitetsbolag kombinerat med selektiva småbolagsinvesteringar. Vi har sålt Nibe, NCAB och Sagax, medan innehaven i Bufab och Assa Abloy har utökats. Camurus är ett nytt innehav.

Räntebärande investeringar

- Undervikten består. Potentialen är begränsad givet inflationsriskerna. Låga kreditspreadar innebär samtidigt att företagsobligationer är relativt dyra.
- Vi ser värde i obligationer på tillväxtmarknader och i Australien.

Alternativa investeringar

- Vi kvarstår med övervikt. Marknadsklimatet är gynnsamt med hög volatilitet, fortsatt osäkerhet och stor dispersion. Vi har ökat i *distressed debt* och *equity long/short*.

Vinststyrka står mot inflationsoro

Europas ekonomi är svag, men USA och Kina tuffar på. Inflation oroar mer än svagare konjunktur. Högre långräntor kan pressa värderingarna, medan ökad trafik genom Hormuzsundet bör bredda börsuppgången.

När Hormuzsundet öppnar igen avgör både konjunktur- och inflationsutvecklingen. Enligt USA:s president Donald Trump är ett avtal i stort sett klart – än en gång. Ett oljepris ned mot 70–80 dollar per fat skulle minska inflations- och ränteriskena, men också tillväxtmotvinden via reducerad osäkerhet och bättre köpkraft för hushållen. Avgörande blir hur snabbt oljepriset faller. Öppnas sundet snabbt och incidentfritt? Hur fort ökar gulfstaterna sin produktion? Fyller väst på sina lager, eller kommer oljan ut på marknaden? Utan fredsavtal ökar recessionsrisken.

Vi är inte så oroade för världsekonomin. I grunden finns stimulatív finans- och penningpolitik i flera länder. Starka investeringstrender inom AI, försvar och elektrifiering lyfter global BNP. Tack vare frisläppta

oljereserver, andra transportvägar och ökad produktion uppges bristen nu bli akut först i juli/augusti, och oljepriset ligger "bara" runt 100 dollar.

Megatrender och motståndskraftiga hushåll

USA:s starka ekonomi drivs av AI- och datacenterutbyggnad samt motståndskraftig konsumtion. Hushållen, som pressas av högre inflation, är dock oroligare än på länge. Samtidigt gynnas många av stark börsutveckling och en stabil och ljusnande jobbmarknad.

I Kina är fastighetssektorn ännu dyster och konsumtionen behöver hållas under armarna av stimulanser. Men industri, export och investeringar går starkt och Kina kan hantera energikrisen med sin diversifierade elproduktion och sina stora oljelager.

Europa är en stor energiimportör och har, jämte mindre länder i Asien, lidit mest av Hormuzblockaden. Om ECB som väntat höjer med 50 punkter i år kan det dämpa BNP med ytterligare 0,2 procent. Tyskland stimulerar och Europas hushåll har ett större buffertsparande än före pandemin, men återhämtningen har pausats och barometrar indikerar att BNP backat under våren. Pessimismen är dock inte lika stor som efter invasionen av Ukraina 2022. Ett slut på krigen i Iran och Ukraina skulle sannolikt ge ett markant lättnadsrally i Europa.

Sveriges ekonomi har goda förutsättningar. BNP föll under första kvartalet, samtidigt har barometrar hållit uppe väl. Hushållens optimism har svalnat lite, men valbudgeten är generös och inflationen rekordlåg.

Inflation i fokus

Inflationsriskerna gör centralbankerna mer benägna att höja än att sänka, och ännu högre obligationsräntor skulle kunna tynga börsen. Långräntorna har följt med oljepriset upp, i flera länder högre än på decennier – det gör börserna lite nervösa. Höga statsskulder utgör en ränterisk, men fokus i närtid är på inflation och räntebeslut.

På bevakningslistan

- 1. Oljepriset:** Starkt positivt för BNP och inflation om priset återgår till 70 dollar. Ökad recessionsrisk vid oljepris över 130 dollar.
- 2. Ränterisk:** Snabb uppgång i USA:s tioårsränta kan göra börsen nervös. Den nye Fed-chefen har idéer om minskad balansräkning.
- 3. Tech-motvindar:** Datacentren ska finansieras. Andra risker är färre aktieåterköp, mer pris känsliga användare och försäljningsbesvikelser.
- 4. Svag konsumtion i USA:** En större varselvåg skulle göra hushållen försiktigare.

1970-talets oljekriser var klart mer inflationsdrivande än i dag och efter pandemin 2022 späckades inflationen på av nollräntor, kvantitativa lättnader och en glödhet amerikansk arbetsmarknad. Ett underliggande inflationsmått har stigit till över 3 procent (varav 0,8 procentenheter är tullar), men andra mått är lägre. Räntemarknaden tror att inflationen i USA är under 3 procent om två år.

Avvaktande centralbanker

Medan Fed och Riksbanken avvaktar förefaller ECB vara redo att höja styrräntan redan före sommaren. Den sköra ekonomin ger risk för ett policymisslag. Nästan obefintlig svensk inflation innebär att Riksbanken kan vara lugnare än andra centralbanker, men håller ett öga på att fler bolag planerar prishöjningar. Nye Fed-chefen Kevin Warsh har ännu inte visat sina kort. Marknaden ser gärna att han avvaktar med förändringar av kommunikationssätt och balansräkning, och att han lyckas ena räntekommittén vid mötet den 17 juni.

Starka vinster står mot ränterisk

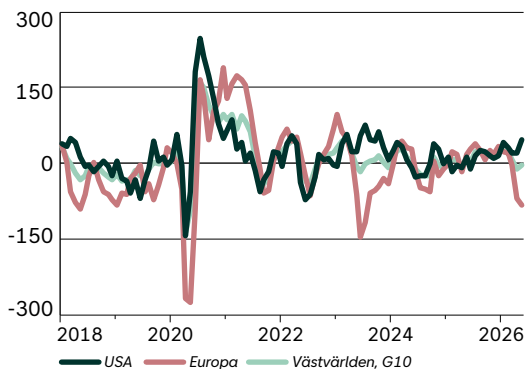
Rapportsäsongen visade på bra fart i vinsterna, främst i USA med stora lyft inom *tech* och energi. Även om Iran-kriget löser sig är frågan om vinstprognoserna skruvas upp ytterligare. I de flesta regioner förväntas vinsterna redan öka med 10–20 procent både i år och 2027, med stabilt höga marginaler trots dyr olja.

Investeringar i AI och datacenter rusar vidare, men så kallade *hyperscalers* som inte kan trovärdiggöra framtida vinstlyft straffas på börsen, exempelvis Meta. Något oroande är också att det pratas allt mindre om bubbelrisker.

Om kostnadstryck och inflation försvagar konjunkturen markant eller ger en snabb långränteuppgång kan börsen bli nervös och värderingarna pressas. P/E-talen är i dag inte extrema, men värderingen är högre än historiska snitt i både USA och Sverige.

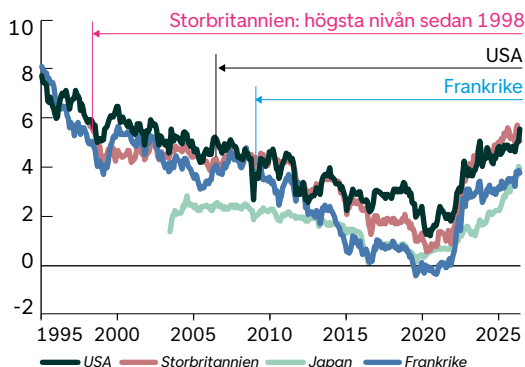
USA TUFFAR PÅ, EUROPA FÖRSVAGAS

Överraskningsindex för ekonomiska indikatorer



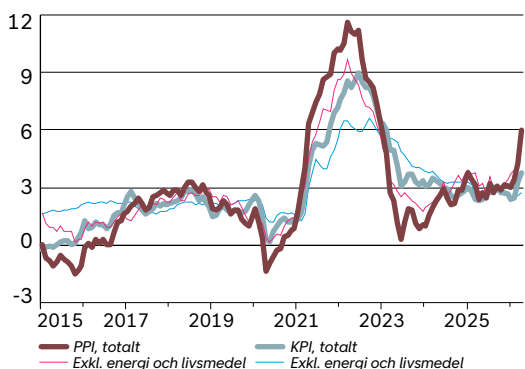
IRANKRIGET ÖKAR RÄNTEORON

Långa obligationsräntor, procent



KOSTNADSTRYCKET STIGER I USA

Producent- och konsumentpriser, årsförändring, procent



Tech-vinster och tankertrafik

Aktier lockar mer än räntepapper, men optimismen är stor och därmed sårbar. Vi har tagit hem vinst i vår övervikt mot svenska aktier och ser fortsatt potential i tillväxtmarknader.

Vår investeringsstrategi under vintern och våren har byggt på en normal aktievikt i förvaltningen. I början av året såg vi tecken på överoptimism bland investerare, vilket avhöll oss från att bli mer positiva trots ett förhållandevis solitt fundamentalt konjunktur- och vinststöd. När attackerna mot Iran inleddes i början av mars var det därför inte särskilt förvånande att börserna föll tungt. Nedgångarna förbyttes dock relativt snabbt i nya uppgångar i takt med att finansmarknaderna prisade in en lösning på konflikten kombinerat med en ny våg av AI-dopad aktieeufori.

Hittills har det varit ett mycket fint år för aktieinvestorer. Bäst i klassen är tillväxtmarknaderna, som stigit med cirka 24 procent (i kronor). Börserna i USA, Europa och Sverige har alla avkastat omkring 10 procent (i kronor). I ljuset av oljeoron de senaste månaderna är börsutvecklingen minst sagt imponerande. Vinstlyften samt optimismen inom teknologi och AI har övertrumpat den geopolitiska oron.

Risk/reward talar för neutral aktievikt

Med denna starka utveckling i ryggen finner vi det svårt att argumentera för en övervikt mot aktier. Den senaste rapportperioden bjöd på stora vinstökningar – inte minst för de tongivande amerikanska tech-bolagen. Konjunkturen i USA är också i bra form, medan det går lite tyngre i Europa.

Uppgångarna betyder dock att börsvärderingen ännu får anses vara ansträngd. Investeroptimismen är just nu så stor att börserna knappt tar till sig dåliga nyheter. Samtidigt kan konjunkturrisken kopplade till stridigheterna i Mellanöstern inte avskrivas helt.

Marknadens avslappnade bedömning av situationen kan förändras hastigt om Hormuzsundet förblir stängt en längre tid och oljebrist hotar världsekonomin.

Uthålligheten i AI-rallyt är avgörande för USA-börserna. Vi bevakar särskilt försäljningen i Anthropic (vars nya AI-modeller gav extra rallybränsle). Och får högre tokens-fakturor användarna att dra i bromsen? Stora börsintroduktioner stundar: SpaceX och troligen Open AI och Anthropic. Allt som allt vill vi se bättre risk/reward innan vi ökar aktievikten i förvaltningen.

Tagit hem vinst i svenska aktier

Fram till mitten av april föredrog vi svenska aktier framför utländska. Inom utländska aktier överviktade vi dessutom Europa, Japan och tillväxtmarknader kontra USA. Dyrare energi i spåren av kriget i Mellanöstern har dock försämrat utsikterna för Europa och därmed till viss del även Sverige. Europa är betydligt mer beroende av energiimport än USA. Dessutom uppvisar USA:s teknologi- och kommunikationsbransch mycket starka trender. Värderingsrabatten på svenska aktier gentemot utländska har också krympt ihop. Vi valde därför att stänga övervikten mot Sverige och flytta kapitalet till utländska aktier. Vi har således en neutral fördelning mellan svenska och globala aktier i väntan på nya signaler.

Överviktar tillväxtmarknader

Geografiskt har vi reducerat undervikten mot USA och övervikten mot Europa. Vi överviktar fortsatt Japan och tillväxtmarknader (*emerging markets*, EM), som visat styrka i år.

Det finns potential kvar i tillväxtmarknader, så vi behåller den övervikt som initierades i fjol – risken får dock anses ha ökat något. Taiwan och Sydkorea har varit de tongivande börserna inom EM, där bolag som TSMC, Samsung och SK Hynix dominerat. En investering i tillväxtmarknader innebär alltså stor exponering mot halvledare och teknologi. Koncentrationen är

både en risk och en möjlighet, men vi anser att den förhållandevis låga värderingen i kombination med hög tillväxt trots allt lockar.

Vår utländska aktieportfölj Global Stock Picking har haft draghjälp av stark kursutveckling för flera bolag med halvledarkoppling. I takt med kursrusningen har vi valt att skala ned vissa positioner för att i stället bland annat investera selektivt i mjukvarusektorn, som haft det mycket tufft. Vi har adderat SAP och Service Now till portföljen.

Selektiv svensk småbolagsexponering

Stockholmbörsen uppvisar fortsatt en tudelad utveckling, där de stora bolagen utvecklats mycket bättre än de små. OMXS30-index har inklusive utdelningar stigit med cirka 13 procent i år, att jämföra med cirka 3 procent för Carnegie Småbolagsindex. Stora utflöden ur småbolagsfonder har skapat ett ihållande säljtryck. Trenden verkar dock ha mattats av. De senaste månaderna har indexen hållit jämna steg.

Tyngdpunkten i vår svenska aktieförvaltning är på de större kvalitetsbolagen, men vi har selektiv småbolagsexponering. Vi har sålt Nibe, NCAB och Sagax, medan innehaven i Bufab och Assa Abloy har utökats. Camurus är ett nytt innehav. Under andra halvåret förväntar vi oss att småbolagen hänger med bättre.

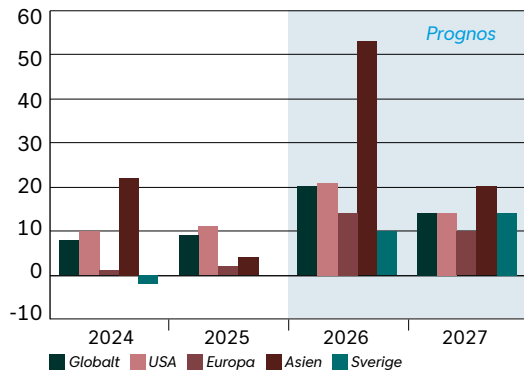
Alternativa investeringar före räntepapper

Inom de defensiva tillgångsslagen övervikt vi alternativa tillgångar kontra räntebärande investeringar. Inflationsrisk och låga kreditspreadar ger begränsad potential i räntepapper, men vi hittar värde i obligationer på tillväxtmarknader och i Australien.

Alternativa investeringar har bättre förutsättningar i rådande miljö. Inflationsriskerna gynnar råvaror och ökad osäkerhet ger stöd åt vissa hedgefondstrategier såsom *global macro*. Hittills i år har bland annat *merger arbitrage* och *trendföljare* bidragit positivt. Vi har ökat i *distressed debt* och *equity long/short*.

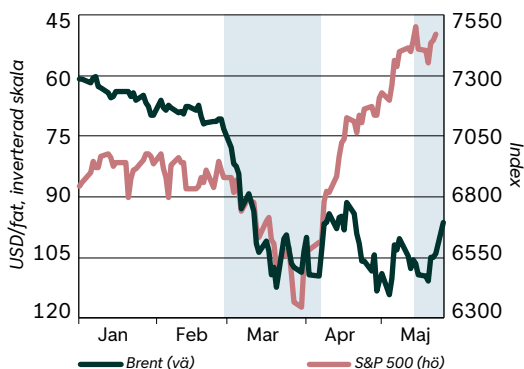
STOR VINSTOPTIMISM

Vinst per aktie, årsförändring, procent, konsensus



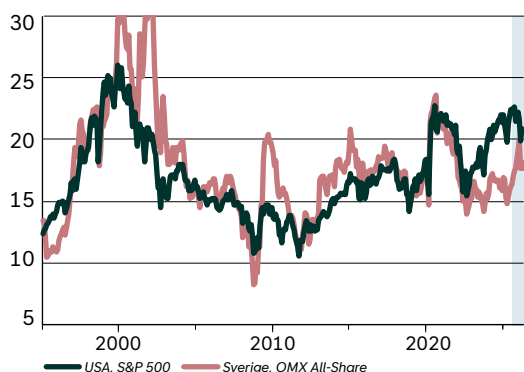
BÖRSRALLY TROTS KRIG

Oljepriset och USA-börsen



HÖGA VÄRDERINGAR

P/E-tal, 12 mån framåtblickande



Läge för kinesiska *tech*-bolag

Kina är inte bäst på avancerade chip, men kan bli ledande i nästa AI-steg: fysiska robotar. Kinesiska *tech*-bolag ger diversifiering och har släpat efter.

När vi för ett år sedan rekommenderade övervikt mot tillväxtmarknader lyfte vi att den ökade innovationsförmågan i länder som Taiwan, Sydkorea och Kina är en viktig strukturell drivkraft. Sedan dess har det blivit tydligt vilken central roll Taiwans och Sydkoreas världsledande halvledarbolag spelar i den globala AI-utbyggnaden. Deras vinstökningar har bidragit till tillväxtmarknadsindexets starka trend sedan vi publicerade affärsförslaget (upp 45 procent i kronor jämfört med 25 procent för utvecklade marknader).

De senaste åren har Kina skiftat fokus från billig tillverkning till högteknologi och blivit ledande inom bland annat batterier, elbilar och robotar. De sällsynta jordartsmetaller som krävs finns på hemmaplan. Även inom AI har Kina förutsättningar att spela en betydande roll. USA ligger före i designen av avancerade chip, och begränsar Kinas tillgång till de bästa AI-chipen och halvledarutrustningen. Detta har stimulerat Kina att hitta andra, mer resurssnåla sätt att bygga AI, något som lär bli allt viktigare framöver. I många länder är energibrist en flaskhals för datacenterutbyggnaden – Kina har gott om

billig energi med välutbyggda elnät och en modern infrastruktur. Kunskapen inom avancerad tillverkning och robotisering i kombination med tillgång till stora datamängder ger Kina förutsättningar att bli ledande inom fysisk AI, som industrirobotar.

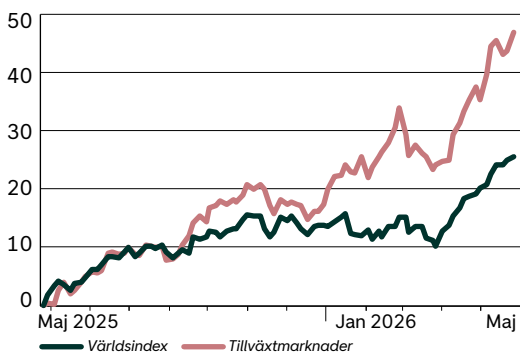
Trots hög innovationstakt och intressanta långsiktiga drivkrafter har Kinas *tech*-sektor inte hängt med i det senaste AI-rallyt. De indextunga internetbolagen (e-handel, digitala medier, molntjänster med mera) har hämmats av en svagare makrobild och pressade konsumenter, och handlas nu till låga multiplar. Statliga stimulanser, både mot konsumenter och strategiska teknikinvesteringar, är möjliga katalysatorer för en vändning.

Rekommendation: Via en kostnadseffektiv ETF kan kinesiska teknikbolag adderas till en global aktieportfölj. På så sätt diversifieras också en del av koncentrationsrisken i tillväxtmarknadsindex bort.

Risker: Svagare kinesisk makrobild, uteblivna stimulanser, nya restriktioner på avancerad utrustning.

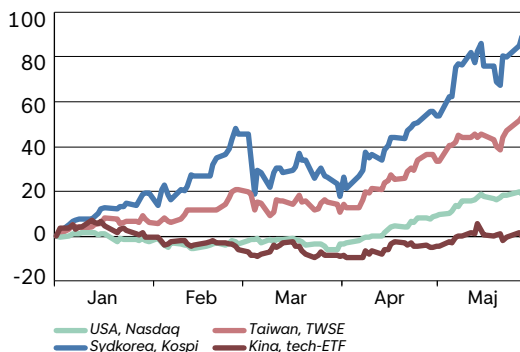
EMERGING MARKETS HAR LEVERERAT

Avkastning, procent (SEK)



KINA-TECH HAR SLÄPAT EFTER

Avkastning, procent (SEK)



Långsiktiga teman

Iran-kriget får allt fler länder att fokusera på sin energisäkerhet. Dagens inflationsmiljö talar för råvaror – vi ökar guldexponeringen.

Energisäkerhet

Hösten 2022 lyfte vi i vår rapport *Allokering och portföljstrategi* hur beroende det moderna samhället är av tillgång till billig energi, och att energiförsörjningen fortfarande till stor del bygger på fossila bränslen. Att ställa om till fossilfria energikällor är vår tids stora utmaning. Det är nödvändigt både av miljöskäl och för många länder ur ett säkerhetsperspektiv. Det fick Europa fick erfara när Ryssland attackerade Ukraina och beroendet av rysk gas ledde till rekordhög elpriser. Irankonflikten visar återigen hur sårbara många länders energiförsörjning är för geopolitiska chocker och vikten av att snabba på energiomställningen.

Parallellt ökar även efterfrågan på energi och strategiskt viktiga metaller drivet av datacenterboomen och andra infrastruktursatsningar.

Här uppstår stora tillväxtpotentialer inom förnybar energi, elektrifiering och energieffektivisering samt gröna metaller som koppar. Vi bedömer även att kärnkraft spelar en viktig roll som baskraft i det nya systemet och investerar därför i uran. Likaså är delar av den traditionella energisektorn intressanta som övergångsbränslen, särskilt gas och LNG.



Energi i *Allokering och portföljstrategi* hösten 2022.

Råvaror

Strukturella trender som deglobalisering, energiomställning och hög statlig skuldsättning talar för en miljö med högre inflation. Råvaror tillhör de tillgångs­slag som trivs bäst i höginflationsmiljöer. Genom låg korrelation med aktier och obligationer diversifierar de dessutom portföljen.

Förra hösten rekommenderade vi en allokering mot råvaror via en ETF som kombinerar bred råvaruexponering med sofistikerad terminshandel. Sedan dess har ETF-en avkastat 25 procent, och har fungerat särskilt bra som skydd under årets oljeprisuppgång. Vi väljer nu att ta hem lite vinst och rebalansera tillbaka den här positionen, men tycker alltså att portföljen bör innehålla minst 5 procent råvaror och 7 procent guld som ett skydd både mot inflation och geopolitisk risk.

Sedan 2021 har vi även rekommenderat en övervikt mot guld. Efter förra årets kraftiga prisuppgång återgick vi till neutral vikt i januari och stängde då även vår investering i silver. Nu när guldpriset har fallit tillbaka under 4 500 dollar ser vi återigen ett intressant läge att addera guld till den långsiktiga portföljen. I portföljen Global Tema har vi nu 7 procent exponering mot guld och guldgruvbolag.



Guld har fallit. Vi viktat upp metallen.

iStockphoto

Våra förvaltningsprinciper

DNB Carnegie använder olika byggstenar i förvaltningen som utifrån dina individuella förutsättningar och preferenser sätts samman till en unik portfölj.

Med utgångspunkt i strategisk tillgångsallokering formas en väldiversifierad investeringsportfölj, vilket är den enskilt viktigaste faktorn för att uppnå god förmögenhetstillväxt över tid, visar forskning. Vad som är rätt portfölj beror på varje persons unika mål, riskaptit, tidshorisonter med mera. Därför börjar vi på DNB Carnegie alltid med att grundligt lära känna dig som investerare. Först därefter kan vi hjälpa dig att sätta samman din individuella investeringsportfölj av ett antal olika byggstenar, som var och en har sin egen tidshorison och funktion. Syftet är att du ska känna dig trygg med din portfölj och klara marknadens tillfälliga svängningar.

Aktiv allokering

På DNB Carnegie använder vi oss av *top-down*-baserad tematisk allokeringförvaltning. "Top-down" innebär att vi utifrån en global, makroekonomisk syn på finansmarknaderna bedömer förutsättningarna för olika tillgångsslag framtida utveckling. "Tematisk" innebär att vi inom respektive tillgångsslag identifierar trender och teman som kommer att vara särskilt drivande för utvecklingen. "Allokeringförvaltning" innebär att vi därefter antingen rådger dig som kund om hur du ska fördela ditt kapital

mellan olika tillgångsslag, eller sköter detta åt dig via diskretionära förvaltningsuppdrag.

Våra förvaltningstjänster

Oavsett om du vill låta din rådgivare ansvara för den dagliga förvaltningen eller fatta besluten själv har DNB Carnegie lösningar som passar dig.

Diskretionär förvaltning

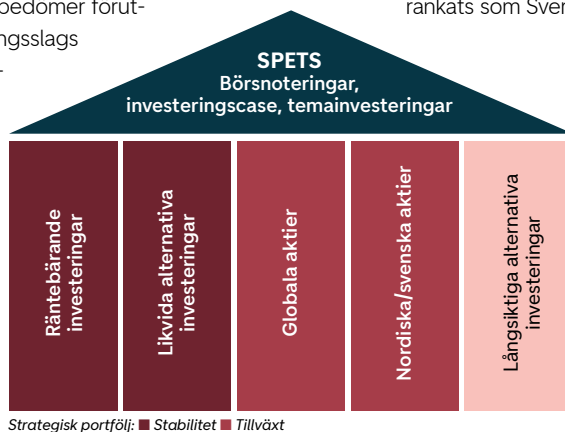
DNB Carnegie har ett mycket omfattande diskretionärt kapitalförvaltningserbjudande, där du tillsammans med din rådgivare sätter samman ett ramverk för hur förvaltningen ska bedrivas för just dig. Förvaltningen hanteras därefter löpande av DNB Carnegie. Du följer din portföljs utveckling via internet, månadsrapporter, strategidokument eller enskilda möten med din rådgivare.

Rådgivande förvaltning

För dig som vill ta en aktiv roll i förvaltningen i samråd med rådgivare eller mäklare erbjuder vi rådgivande förvaltning. Vi har korta beslutsvägar och enkla processer, både i arbetet med dig som kund och i vår förvaltning. Genom oss får du tillgång till DNB Carnegies samlade analys, som flera gånger rankats som Sveriges bästa.

Aktiemäklari

Är du intresserad av aktiv aktiehandel kan du anlita en av våra mäklare som diskussionspartner. Utöver din mäklarkontakt får du tillgång till DNB Carnegies samlade analys genom internettjänsten DNB Carnegie Online.



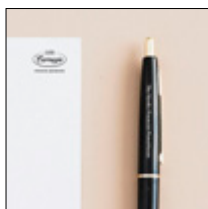
Ditt kunskapshus



Våra experter

Varje torsdag bjuder DNB Carnegie Private Bankings podcast *Investera & Agera* på insikter om marknadsläge och portföljstrategi. Podcasten leds av vår

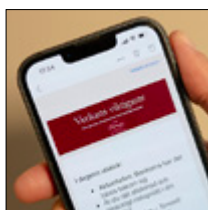
omvärldsstrateg, frekventa gäster är vår aktiechef och vår makrospecialist. Lyssna via Spotify, Soundcloud, iTunes och på dnbcarnegie.se.



Redo för en ny generation

Nätverket DNB Carnegie Next Generation lämpar sig bäst för dig som är 25–35 år och vill förbereda dig för ägande, investeringsbeslut och förvaltning av förmögenheter. Syftet

med nätverket är att ge stöd och kunskap för att underlätta familjers succession, långsiktiga ägande och förmögenhetsförvaltning. På nätverksträffarna bjuds på inspirerande samtal med ledande entreprenörer och investerare med egen erfarenhet av succession.



Veckans viktigaste

Missa inte att prenumerera på DNB Carnegie Private Bankings nyhetsbrev *Veckans viktigaste*. Varje måndag och torsdag samlar nyhetsbrevet börskommentarer, aktiecase,

teknisk analys, investeringsidéer och omvärldsbekvakning från våra experter. Nyhetsbrevet innehåller även inbjudningar till evenemang som Efter Börsen, bolagsdagar och strategiseminarier.

Din rådgivare berättar gärna mer om våra kommande evenemang.

Disclaimer

DNB Carnegie Investment Bank AB (DNB Carnegie) är en nordisk investmentsbank med verksamhet inom områdena Securities, Research, Investment Banking, Fonder och Private Banking. DNB Carnegies verksamheter står under kontinuerlig tillsyn av Finansinspektionen i Sverige och av dess motsvarigheter i andra länder där DNB Carnegie bedriver verksamhet.

DNB Carnegie strävar efter att, genom att tillämpa fasta rutiner, undvika intressekonflikter såväl mellan DNB Carnegie och dess kunder som inom DNB Carnegie. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter ska hanteras. Syftet med rutinerna är att kunderna ska behandlas rättvist. DNB Carnegie vill emellertid informera om att DNB Carnegie, vid sitt erbjudande av olika typer av tjänster till sina kunder, kan komma att göra bl.a. följande:

- Vara ekonomisk rådgivare till bolag i vars aktier (eller andra finansiella instrument) en kund uppdrar åt DNB Carnegie att utföra värdepapperstransaktioner. Rådgivningen kan vara knuten till uppdrag åt DNB Carnegie att bistå bolaget vid kapitalanskaffning, uppköpserbjudanden eller liknande. DNB Carnegie kan även ha andra affärsrelationer med bolaget.
- Handla för egen räkning (exempelvis till följd av åtaganden som market maker) i finansiella instrument i vilka en kund uppdrar åt DNB Carnegie att utföra värdepapperstransaktioner. Detta innebär bland annat att DNB Carnegie kan komma att ha positioner i instrumentet ifråga samt inträda som motpart till kunden vid affärsavslut.

Eventuella intressekonflikter hanteras enligt DNB Carnegies rutiner och interna regelverk. DNB Carnegies avdelning för Investment Banking erhåller från tid till annan uppdrag eller affärsmöjligheter av emittenter. Därför bör kunden vara medveten om att DNB Carnegie kan komma att få ekonomisk ersättning av en emittent omnämnd i detta dokument. Vare sig DNB Carnegies analytiker eller deras närstående får, under längre tid än en övergångsperiod, inneha värdepapper i en emittent för vilken en affärsrekommendation har utarbetats. Förvaltaren får äga innehav som portföljen investerar i.

Data i detta dokument härrör bl.a. från Bloomberg, Macrobond och DNB Carnegie Research. DNB Carnegie har nedlagt tillbörlig omsorg för att innehållet i detta dokument ska vara korrekt och inte missvisande, men garanterar inte att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. De framtidsutsikter avseende värdepappersmarknaden som framförs i detta dokument kanske inte infrias. DNB Carnegie friskriver sig från allt ansvar – även i händelse av världsloshet – för direkt eller indirekt förlust, av vilket slag som helst, som kund eller tredje man åsamkas på grund av, eller hänförligt till, innehållet i detta dokument.

Detta dokument tillhandahålls endast som allmän information. Det får inte användas eller betraktas som en uppmaning, en rekommendation eller ett råd att köpa eller sälja aktier eller andra finansiella instrument. Detta dokument tar inte hänsyn till den enskilda kundens ekonomiska situation, syfte med investeringarna eller andra specifika behov. Kunden bör söka finansiell rådgivning avseende lämpligheten i det enskilda fallet av tilltänkta värdepappersinvesteringar och handel med aktier eller andra finansiella instrument som nämns eller åsyftas i detta dokument. Kunden bör därför betrakta detta dokument som ett av flera underlag inför ett investeringsbeslut. Andra källor att beakta är exempelvis marknadsnyheter och fundamental analys.

Handel med värdepapper är förknippad med risker. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Kunden ska vara införstådd med följande:

- Placeringar och andra positioner i finansiella instrument sker på kundens egen risk.
- Kunden behöver sätta sig in i de regler som gäller för handel med finansiella instrument, i synnerhet de finansiella instrument som kunden avser att handla i.
- Vid handel med finansiella instrument ska kunden kontrollera avräkningsnotan och omgående reklamera eventuella fel till DNB Carnegie.
- Kunden ska fortlöpande bevaka värdeförändringar på innehav av och positioner i finansiella instrument.
- Kunden ska själv initiera de åtgärder som erfordras för att minska förlustrisken på egna placeringar och andra positioner.

Innehållet i detta dokument är sammanställt av Investment Strategy, DNB Carnegie Private Banking. Ansvarig utgivare är Brian Cordischi. Innehållet i detta dokument är skyddat av upphovsrätt och får inte utan DNB Carnegies tillstånd kopieras, distribueras eller publiceras.

Nästa utgåva av *Allokering och portföljstrategi* utkommer hösten 2026. Då presenterar vi mer detaljerat vår analys av investeringsklimatet, med rekommendationer för din portfölj.

www.dnbcarnegie.se



PRIVATE BANKING