FOR NYE INVESTORER

KI for aksjeanalyse og porteføljebygging

Slik leser du selskapsdata, vurderer risiko og kontrollerer svar fra kunstig intelligens.

12	praktiske oppgaver for KI
02	selskapseksempler fra offentlige regnskaper
01	modellportefølje med etterprøvbare beregninger

Resultatvekst alene forklarer ikke hele selskapets økonomiske situasjon. Antallet selskaper i en portefølje sier heller ikke i seg selv hvordan risikoen er fordelt.

UTGAVE / NOVEMBER 2026

INNLEDNING OG INNHOLD

Fra spørsmål til etterprøvbar beslutning

Når du velger en aksje, må du forstå virksomheten, finansieringen og prisen du betaler for en eierandel. I en portefølje er det også viktig hvordan risikoene i ulike investeringer overlapper. Kunstig intelligens kan finne dokumenter, forklare begreper og utføre beregninger. Likevel må du vurdere hvor pålitelige konklusjonene er, ved å kontrollere kilder og forutsetninger.

To eksempler vi følger videre

Microsoft økte nettoresultatet med 15,5 % i regnskapsåret 2025, men fri kontantstrøm falt med 3,3 %. Her beregner vi fri kontantstrøm ved å trekke utbetalinger til varige driftsmidler fra kontantstrømmen fra drift. [1] En modell med seks fiktive aksjeposisjoner har samtidig 60 % av verdien i teknologi. Antallet selskaper forteller ikke alene hvordan risikoen er fordelt.

Begynn med en investeringsplan og valg av instrument. Gå deretter gjennom selskapsanalysen, porteføljens sammensetning og løpende oppfølging. Hver oppgave fra P01 til P12 har egne inngangsdata og et referanseeksempel. Innholdsfortegnelsen og registeret bakerst fører deg direkte til riktig side.

Arbeid med KI og kildedokumenter 03

Aksjer, ETF-er og CFD-er 05

Investeringsplan og porteføljeoppbygging 06

Virksomhet, regnskaper, verdsettelse og risiko 09

Vekter, konsentrasjon, valuta og scenarioer 20

Kostnader og løpende oppfølging 28

Sammenstilling av funn og metode 32

Ordliste, oppgaveregister og kilder 34

Historiske selskapseksempler gjelder 2023–2025. Modellberegningene er ingen anbefalt porteføljefordeling. Oppdatert utgave og kildekontroll: 17. november 2026.

ARBEID MED KI

Hva KI kan gjøre for en investor

Uten generativ KI må investoren finne regnskaper, lese dem og føre tallene inn i et regneark. Et verktøy med nettilgang kan overta deler av dette arbeidet: finne en offisiell rapport, hente ut regnskapsposter og forklare hva de betyr. Investoren må deretter kontrollere tallene, definisjonene og vurderingene som ligger til grunn for resultatet.

Oppgave	Hva KI gjør	Hva som må kontrolleres
Forstå et selskap	Beskrive virksomheten ut fra en offisiell rapport.	Riktig selskap, periode og inntektskilder.
Lage en økonomisk oversikt	Velge tall og beregne endringer.	Regnskapsposter, valuta, enheter og formler.
Undersøke risiko	Forklare dokumenterte risikoer og motargumenter.	Skille faktiske hendelser fra mulige følger.
Kontrollere en portefølje	Beregne vekter og gruppere investeringer.	Omfang, oppdaterte verdier og overlapp.
Følge utviklingen	Sammenligne nye og tidligere resultater.	Sammenlignbare perioder og rapporteringsmetoder.

Et overbevisende svar kan likevel være feil

KI kan blande tall fra ulike år, forveksle millioner og milliarder eller oppgi en kilde som ikke støtter påstanden. FCA advarer derfor mot feilaktig og utdatert informasjon og understreker behovet for kontroll. [3] Åpne kilden det vises til: navnet alene er ikke bevis for at verktøyet har lest den riktig.

Verktøyene har ulike evner. Ikke alle kan søke på nettet, lese hele dokumenter eller regne pålitelig. Hvis en kilde ikke kan åpnes, skal svaret være ufullstendig. Manglende tall må ikke erstattes med anslag uten tydelig merking.

Studien sammenligner arbeidsmetoder. Den måler ikke tidsbesparelser, nøyaktigheten til bestemte KI-modeller eller investeringsresultatene deres.

ARBEID MED KILDER

Slik skriver du oppgaver og kontrollerer svar

En prompt er en skriftlig instruksjon til KI. Velg en oppgave, fyll inn opplysningene i hakeparentes og bruk hele teksten. For et børsnotert selskap holder det ofte med navn og eventuelt ticker. Verktøyet kjenner ikke målene eller porteføljen din før du oppgir dem.

Trinn	Fremgangsmåte
1. Klargjør verktøyet	Sjekk at det kan søke på nettet eller lese vedlegg. Aktiver søkefunksjonen om nødvendig.
2. Send oppgaven	Kopier hele instruksjonen og fyll inn data. Bruk også historiske eller modellbaserte forutsetninger for å gjenskape eksemplet.
3. Kontroller svaret	Finn nøkkeltallet i kilden. Sjekk selskap, periode, valuta, enhet og betydning. Regn over totalsummen.

Hvis KI ikke åpner rapporten, kan du laste den ned fra selskapets offisielle investornettside og legge den ved. Be om navn på regnskap og post eller sidenummer. Spør hvilke tall som støtter en konklusjon. Et nytt svar fra samme verktøy erstatter ikke kontroll mot originalkilden.

Bruk bare nødvendige opplysninger

Fiktive eksempler er ment for øving. Bruk avrundede beløp eller prosentvekter for din egen situasjon og sjekk vilkårene for databehandling. Ikke oppgi passord, kontonumre, personlige identifikatorer eller komplette private kontoutskrifter i offentlige KI-verktøy. Også økonomiske opplysninger kan være sensitive. [4]

Eksempelsvarene i studien er referanseeksempler skrevet av forfatterne. De er ikke registrerte svar fra én testet KI-modell. De viser hvilket innhold og hvilken etterprøvbarhet et brukbart resultat bør ha. Et konkret verktøy kan svare annerledes.

Hver oppgave kan brukes for seg. P03 er bevisst knyttet til Microsoft og historiske år. For et annet selskap må navn, perioder og kontrolltall endres.

VALG AV INVESTERINGSINSTRUMENT

Finn først ut hva du faktisk kjøper

En selskapsanalyse har en annen betydning når du eier aksjen enn når du handler et derivat knyttet til aksjekursen. Kontroller derfor instrumentets juridiske karakter før du leser regnskapene. Et selskapsnavn på handelsplattformen er ikke nok.

Instrument	Hva det er	Hva som bør undersøkes
Aksje	Eierandel i et selskap. Rettighetene avhenger av aksjeklasse og eierform.	Virksomhet, pris, risiko, kostnader og oppbevaring.
ETF	Andel i et børsnotert fond. Fondet kan ha ulike eiendeler eller strategier.	Formål, beholdninger, konsentrasjon, indeksmetode og kostnader.
CFD	Kontrakt med resultat knyttet til prisen på et underliggende aktivum. Du eier ikke aksjen eller fondsandelen.	Giring, margin, regler for stenging og eierkostnader.

En bred ETF kan spre investeringene på mange selskaper. Et smalt fond kan likevel være sterkt konsentrert. Gearede og inverse enkeltaksje-ETF-er har særskilt risiko. Betegnelsen ETF garanterer ikke god diversifisering. [10] [11]

Giring gir større markedseksponering enn sikkerheten som er stilt, kalt margin. Endringer i underliggende kurs kan derfor gi langt større prosentvise utslag i innskuddet. CFD-er er også underlagt særlige regler og vern, avhengig av regelverk og kundekategori. [9] [13]

Porteføljeeksemplene bruker fullt betalte aksjer uten lån eller giring. Seks fiktive posisjoner illustrerer beregninger; de er ikke et foreslått oppsett for nybegynnere.

Risikoadvarsel for CFD-er

CFD-er er komplekse instrumenter med høy risiko for å tape penger raskt på grunn av giring. Per 17. november 2026 oppgir Investago at 74,25 % av privatkundekontoene taper penger på CFD-handel hos denne tilbyderen. Vurder om du forstår hvordan CFD-er virker og om du har råd til den høye tapsrisikoen. [14]

01 / INVESTERINGSPLAN

Avklar investeringsmål og risikogrenser

En portefølje er samlingen av én investors investeringer. Sammensetningen bør ta hensyn til formålet, når pengene skal brukes og den økonomiske evnen til å tåle tap. Viljen til å se et kursfall på skjermen kan være noe annet enn evnen til å dekke en uventet utgift etter inntektsbortfall.

Penger du trenger snart, krever en annen tilnærming enn langsiktig kapital. Selv en lang horisont garanterer ikke gevinst. Å fordele kapital mellom aktivaklasser som aksjer, obligasjoner og kontanter kalles aktivaallokering. Med en obligasjon låner investoren penger til utstederen på avtalte vilkår og tar blant annet risikoen for manglende betaling. Utvelgelse av enkeltaksjer kommer etter beslutningen om aktivafordeling. [5]

Inndata: Begynn med investeringens formål. Bruk fiktive eller avrundede tall i øvelsene.

P01 **Spørsmål før du bygger en portefølje**

Jeg er ny som investor. Hjelp meg å avklare investeringsplanen. Still ett spørsmål av gangen, maksimalt åtte. Kartlegg mål, tidshorisont, startbeløp og faste innskudd, buffer i forhold til utgifter, gjeld og inntektsstabilitet, mulige uttak, konsekvensene av tap og tid til forvaltning. Beslektede temaer kan tas i samme spørsmål. Skill risikovilje fra økonomisk evne til å tåle tap. Be ikke om identifikatorer eller nøyaktige sensitive opplysninger; intervaller eller modellbeløp er nok. Oppsummer deretter svar og uavklarte spørsmål. Ikke foreslå bestemte investeringer eller en universell prosentfordeling. Forklar ukjente begreper. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Oppsummeringen må samsvare med svarene dine. Usikkerhet eller manglende data må ikke gjøres om til sikre antakelser.

Planen bør vise hvilke penger som kan forbli investert også i dårlige perioder. Hvis det ikke er klart, må du først få oversikt over budsjett og gjeld. Valg av en bestemt aksje løser ikke dette.

P01 / REFERANSEEKSEMPEL

Hva den innledende samtalen viser

Etter at du har sendt P01, begynn med: «Jeg vil gradvis bygge opp kapital for fremtiden.» Samtalen under er fiktiv. Hver rad viser ett spørsmål og investorens svar.

Spørsmål fra KI	Investorens svar
Hva skal pengene brukes til?	Å bygge kapital for fremtiden.
Når skal du bruke dem?	Om omtrent ti år.
Hvilke innskudd planlegger du?	10 000 EUR i starten og 200 EUR per måned.
Hvor stor buffer har du mot utgiftene?	6 000 EUR; nødvendige utgifter på 1 500 EUR per måned.
Hvilken gjeld og inntekt påvirker mulighetene?	Jeg har ingen lån og oppfatter inntekten som stabil.
Trenger du uttak underveis?	Ingen planlagt foreløpig.
Hva ville et tap på 2 000 EUR bety?	Det ville bekymre meg; jeg vet ikke om jeg ville solgt.
Hvor mye tid kan du bruke på forvaltningen?	Omtrent én time i måneden.

Oppsummering av svarene

Horisonten er ti år. Startinnskuddet er 10 000 EUR og planlagte månedlige innskudd 200 EUR. Bufferen dekker fire måneder med oppgitte utgifter. Reaksjonen på tap og virkningen av mulig inntektsbortfall er fortsatt uavklart. Det er ennå ikke fastsatt noen konkret porteføljesammensetning.

Fire måneder følger av 6 000 / 1 500. Beregningen viser ikke om bufferens størrelse er tilstrekkelig. Det avhenger også av gjeld, inntektens pålitelighet og mulige utgifter. Stabil inntekt er investorens egen opplysning, ikke en verifisert garanti.

Lagre oppsummeringen og rett eventuelle feil. P10 viser hva et fall betyr i euro. Én time per måned sier også noe om hvor krevende en portefølje du kan følge opp over tid.

FRA PLAN TIL SAMMENSETNING

Slik blir mål til porteføljeregler

Investeringsplanen må omsettes til rammer for valg av instrumenter og fordeling av kapital. Start med når pengene trengs og følgene av et tap. Vurder deretter rollen til hver aktivaklasse. Aksjer, obligasjoner og kontanter har ulike risikoer, og ingen enkelt kategori dekker alle behov. [5]

Beslutning	Hva som bør noteres
Formål og tilgang til pengene	Hvilke utgifter bufferkontoen skal dekke, og hva som kan bli investert. Når uttak kan bli aktuelt.
Fordeling mellom aktivaklasser	Rollen til hver del og hvor store fall eller likviditetsbegrensninger du tåler.
Investeringsmetode	Om du vil analysere enkeltselskaper eller fond, og hvor mye arbeid valg og oppfølging krever.
Grenser for konsentrasjon	Hvilken andel i ett selskap, én bransje eller annen felles risiko som passer planen.
Forvaltning og gjennomgang	Når du sjekker resultater, vekter, kostnader og privatøkonomi, og når du vurderer beslutningen på nytt.

Studien gir ingen universelt passende prosentsatser. Fordelingen bør begrunnes i egne mål, økonomiske midler og evne til å tåle negativ utvikling. Scenarioet i P10 viser følgene av en konkret fordeling, mens P11 viser kostnadene som reduserer resultatet.

Hvis du vurderer et fond

Begynn med navn eller ISIN, den unike identifikatoren for et verdipapir. Be KI om forvalterens dokumenter, daterte beholdninger, investeringsmål og kostnader. Kontroller om du kjøper fondsandeler eller en CFD på fondet. Hvis beholdningslisten er ufullstendig, kan ikke alle overlapp beregnes nøyaktig. [10]

De neste kapitlene forklarer selskapsanalyse. De hjelper også fondsinvestorer med å forstå hva som driver resultatene til de underliggende investeringene.

02 / SELSKAPETS VIRKSOMHET

Finn ut hvor inntektene kommer fra

Et kjent navn eller produkt forklarer ikke hele virksomheten. Investoren må vite hva selskapet selger, hvem som betaler, og hvilke kostnader det har. Abonnement, engangssalg av utstyr og annonsering kan utvikle seg ulikt ved økonomisk nedgang.

Selskaper kan dele driften inn i rapporterte segmenter. Disse viser ulike inntekts- og resultatkilder, men dekker ikke nødvendigvis alle separate driftsaktiviteter. Se også etter avhengighet av store kunder, leverandører eller teknologier.

Inndata: Selskapsnavn og eventuelt ticker dersom det er uklart.

P02 **Forretningsmodell uten reklamepåstander**

Forklar en nybegynner hvordan [selskapsnavn] tjener penger. Finn siste årsrapport på selskapets offisielle nettside eller i tilsynets register, samt nyere offisielle meldinger som endrer virksomhetsbeskrivelsen. Oppgi perioder og datoer. Beskriv kort produkter, kunder, rapporterte segmenter, hovedkostnader og avhengigheter. Skill ledelsens påstander fra dokumenterte forhold. Legg ved lenker til relevante avsnitt og tre spørsmål for videre undersøkelser. Hvis du ikke får åpnet en kilde, si fra og be om dokumentet; ikke dikt opp tall. Forklar faguttrykk. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Sjekk selskap og periode. Åpne de delene av rapporten som underbygger hovedbeskrivelsen.

Se på ledelsens påstander om konkurransefortrinn som noe som må undersøkes. Dokumentert salgsvekst, marginutvikling og kundekontrakter kan gi mer presisjon. En positiv KI-vurdering alene er ikke nok.

P02 / HISTORISK EKSEMPEL

Microsoft: tre segmenter i 2025

Skriv «Microsoft» i P02 og legg til: «Bruk årsrapporten for 2025, og beskriv bare denne historiske perioden.» Segmentinndelingen gjelder regnskapsåret som sluttet 30. juni 2025. [1]

Rapportert segment	Produkteksempler	Inntektskilder
Productivity and Business Processes	Microsoft 365, Dynamics, LinkedIn	Abonnement, lisenser og tjenester.
Intelligent Cloud	Azure og serverprodukter	Skyforbruk, lisenser og støtte.
More Personal Computing	Windows, Xbox, søk	Lisenser, utstyr, spill og annonser.

Kundene er blant annet bedrifter, offentlige virksomheter og husholdninger. Kostnadene gjelder blant annet infrastruktur, utvikling og salg. Driften er også avhengig av datasentre og teknologileveranser. Ledelsens forventninger til KI gjelder fremtiden og må vurderes opp mot senere resultater.

Tre spørsmål etter å ha lest rapporten

Hvilke aktiviteter vokser? Hvordan endres kostnadene med inntektene? Hvor mye må selskapet investere for å vokse videre?

Flere inntektskilder betyr ikke nødvendigvis lav risiko. Ulike aktiviteter kan være avhengige av de samme kundene eller systemene. Historiske segmenter kan ikke automatisk brukes i dagens analyse; omorganisering kan endre både inndeling og sammenligningstall.

Virksomhetsbeskrivelsen viser hvor inntektene kommer fra. Nå skal vi undersøke hvor mye som blir til overskudd og kontantstrøm.

Kilde [1]: Business – Operating Segments; Management's Discussion and Analysis. Beskriver 2025, ikke dagens segmentinndeling.

03 / REGNSKAPER

Skill mellom resultat, kontantstrøm og kontanter

Resultatregnskapet viser virksomhetens resultat i en periode. Balansen viser eiendelene og hvordan de er finansiert på en bestemt dato. Kontantstrømoppstillingen viser pengebevegelser gjennom perioden. Konsernregnskapet viser konsernet som en helhet etter at interne transaksjoner er eliminert. [6]

Nøkkeltall	Betydning
Omsetning	Rapportert salg av varer og tjenester; betalingen kan komme senere.
Nettoresultat	Regnskapsmessig resultat etter kostnader og skatt.
Kontantstrøm fra drift	Kontantstrøm fra selskapets ordinære virksomhet.
Utbetalinger til varige driftsmidler	For eksempel betaling for bygninger og utstyr.
Fri kontantstrøm (FCF)	Her: kontantstrøm fra drift minus slike utbetalinger.

Inndata: Oppgaven angir allerede selskapet og den historiske perioden.

P03 **Tabell over etterprøvbare regnskapstall**

Finn Microsofts årsrapport for 2025 på selskapets offisielle nettsted. Lag en tabell for 2023–2025 med omsetning, nettoresultat, kontantstrøm fra drift og kontante utbetalinger til varige driftsmidler. Bruk konserntall i millioner USD. Oppgi regnskapsårenes sluttdatoer, lenker og opprinnelige postnavn. Vis utbetalinger som positive tall. Beregn fri kontantstrøm som driftskontantstrøm minus utbetalingene, samt endringene fra 2024 til 2025. Vis formler, definisjoner og begrensninger. Hvis rapporten ikke kan åpnes, be om den; ikke fyll mangler med anslag. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: FCF for 2025 i dette eksemplet er 71 611 millioner USD. For et annet selskap må navn, år, poster og kontrolltall endres.

P03 / HISTORISK EKSEMPEL

Microsoft: resultatet steg, fri kontantstrøm falt

Bruk P03 uendret. Alle tall er konserntall i millioner USD, og regnskapsårene slutter 30. juni. Utbetalinger vises som positive beløp. FCF og prosentendringer er beregnet fra de oppgitte postene. [1]

Nøkkeltall	2023	2024	2025	Endring[1]
Omsetning	211 915	245 122	281 724	+14,9 %
Nettoresultat	72 361	88 136	101 832	+15,5 %
Kontantstrøm fra drift	87 582	118 548	136 162	+14,9 %
Utbetalinger til driftsmidler	28 107	44 477	64 551	+45,1 %
Fri kontantstrøm	59 475	74 071	71 611	−3,3 %

[1] Endring fra 2024 til 2025. FCF = kontantstrøm fra drift − utbetalinger til driftsmidler. For 2025: 136 162 − 64 551 = 71 611. Årlig endring: (71 611 / 74 071 − 1) × 100 = −3,3 %.

Hvorfor resultatene er forskjellige

Omsetning og resultat følger regnskapsregler som ikke alltid samsvarer med betalingstidspunktet. Avskrivninger fordeler kostnaden for en eiendel over tid selv om pengene er betalt tidligere. Kontantstrøm fra drift påvirkes også av når kunder betaler og når leverandørene får oppgjør.

I eksemplet økte kontante investeringer raskere enn kontantstrømmen fra drift. FCF falt derfor selv om resultatet steg. Kontanter og kontantekvivalenter steg derimot fra 18 315 til 30 242 millioner USD mellom utgangen av 2024 og 2025. FCF er ikke endringen i kontantbeholdningen. [1]

Hva bør undersøkes videre

Kontroller begge postene som inngår i differansen, og hvorfor investeringene økte. Vurder finansiering, formål og krav til avkastning. FCF-beregningen her omfatter ikke alle investerings- og finansieringsbevegelser eller alle ikke-kontante tillegg til eiendeler og leieavtaler.

Kilde [1]: Income Statements – Total revenue, Net income; Cash Flows Statements – Net cash from operations, Additions to property and equipment; Balance Sheets – Cash and cash equivalents.

DET ANDRE SELSKAPSEKSEMPLET

Alphabet: samme formel, andre forhold

I kalenderåret 2025 rapporterte Alphabet 164 713 millioner USD i kontantstrøm fra drift og 91 447 millioner USD i kjøp av varige driftsmidler. Differansen var 73 266 millioner USD. Selskapet kaller dette fri kontantstrøm i resultatmeldingen. [2]

Alphabet / mill. USD	2024	2025	Endring
Kontantstrøm fra drift	125 299	164 713	+31,5 %
Utbetalinger til driftsmidler	52 535	91 447	+74,1 %
Fri kontantstrøm	72 764	73 266	+0,7 %

Driftskontantstrømmen økte kraftig, men større investeringer i eiendeler tok det meste av økningen. FCF var derfor nær nivået året før. For å forstå resultatet trenger vi også informasjon om hva selskapet bygger, og hvilken effekt investeringene forventes å få.

Hva betyr non-GAAP?

Non-GAAP er et tilleggsmål utenfor de standardiserte målene i amerikanske regnskapsregler. Definisjonen og avstemmingen mot regnskapstallene må være tydelig. Alphabet trekker investeringer fra kontantstrømmen fra drift i sin rapport. [2]

Tabeller alene kan ikke rangere aksjer

Microsofts regnskapsår 2025 sluttet 30. juni, mens Alphabets sluttet 31. desember. Selskapene driver dessuten ulike virksomheter med forskjellige investeringsbehov. FCF i absolutte tall er derfor ikke nok til å sammenligne investeringsattraktivitet. Verdsettelse, sammenlignbare perioder og nærmere vurdering av driften mangler.

Oppfølgingsoppgave

Be KI sammenligne FCF-definisjonene, fratrukne poster og regnskapsårenes sluttdatoer i de to originalrapportene. Hver forskjell må underbygges med en lenke. Hvis et dokument mangler, skal verktøyet be om vedlegget.

Kilde [2]: resultatmelding 4. februar 2026, Consolidated Statements of Cash Flows, s. 6; FCF-avstemming, s. 8. Tabellene er merket som ikke reviderte. Prosentene er forfatternes beregninger.

04 / VERDSETTELSE

Selv aksjer i gode selskaper kan være for dyre

Når du kjøper en aksje, betaler du for en andel av selskapets fremtidige resultater. God drift kan likevel gi et dårlig investeringsresultat hvis prisen allerede forutsetter enda raskere vekst. Derfor må selskapsanalysen suppleres med verdsettelse.

P/E er forholdet mellom aksjekursen og resultat per aksje for en bestemt periode. Ved kurs 100 EUR og årsresultat per aksje på 5 EUR er P/E 20. Det er ingen garantert tilbakebetalingstid: resultatene endres og deles ikke nødvendigvis ut. Ved tap eller nullresultat er en vanlig positiv P/E lite meningsfull. [6]

Utvannet resultat per aksje (diluted EPS) tar også hensyn til mulige nye aksjer dersom disse ville redusere resultatet per aksje. En aksjesplitt endrer antall aksjer og kursen per aksje uten å skape verdi i seg selv. Pris og EPS må gjelde samme aksjeklasse og samme justeringer av antall aksjer. [1]

Inndata: Selskapsnavn, og eventuelt aksjeklasse og børs.

P04 **P/E med klart definerte inndata**

Finn siste tilgjengelige aksjekurs for [selskapsnavn] fra en kilde med dato, klokkeslett og valuta. Hent utvannet resultat per aksje for samme aksje og siste fullførte regnskapsår fra offisielle rapporter. Spør hvis aksjeklasse eller instrument er uklart. Kontroller valuta, klasse og splittjusteringer. Beregn P/E og merk at du bruker EPS fra et helt regnskapsår, ikke automatisk de siste tolv månedene (TTM). Vis inndata, periode, lenker og formel. Forklar begrensningene. Ikke tving frem et tall ved tap, nullresultat eller manglende opplysninger. Ikke bruk kurs fra hukommelsen eller legg inn kjøpsordre. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Sjekk kursdato og EPS-periode. Ikke bland regnskapsår, TTM, forventet eller justert P/E.

P04 / MODELLØVELSE

Hva betyr en P/E på 20?

Legg til i P04: «Bruk den fiktive aksjen X til øving. Modellkursen 1. oktober 2026 er 100 EUR, og utvannet resultat per aksje for 2025 er 5 EUR. Ingen splitt har skjedd. Ikke søk på nettet.»

Beregning

P/E = aksjekurs / årsresultat per aksje = 100 / 5 = 20. Kursen tilsvarer tjue ganger rapportert årsresultat per aksje.

Situasjon	Kurs	EPS per år	P/E
Oppgitt modell	100 EUR	5 EUR	20
Samme kurs, lavere resultat	100 EUR	4 EUR	25

Den andre raden endrer bare resultatforutsetningen. Den viser følsomheten i nøkkeltallet og er ingen prognose. P/E kan stige ved uendret kurs hvis resultatet faller. Tallet 20 alene viser derfor ikke om aksjen er billig eller dyr.

Undersøk resultatet før sammenligning

En engangsinntekt kan øke resultatet midlertidig og senke P/E. Et svakt år kan gjøre det motsatte. Vurder hvor varig resultatet er, gjeld, investeringsbehov og forventningene som allerede ligger i kursen. Bruk samme type EPS i sammenligninger og forklar ulike regnskapsperioder.

Ved et virkelig selskap bør du be KI om kurskilde og eksakt regnskapspost. Utsett beregningen hvis tall mangler. Historisk EPS kan være et utgangspunkt, men en aktuell beslutning krever også nyere opplysninger om virksomheten.

Et spørsmål til

Hvilke forutsetninger om vekst og resultatstabilitet må jeg undersøke for å forstå denne P/E-en? Dokumenter dem med tilgjengelige data, og ikke fastsett et kursmål.

05 / SELSKAPETS FINANSIERING

Vurder gjelden sammen med forfallene

Lån kan finansiere drift og investeringer, men gir plikt til å betale renter og avdrag. Ett gjeldstall viser ikke om selskapet kan betale. Du må kjenne forfallstidspunkter, tilgjengelige penger og evnen til å skape kontantstrøm.

Med 100 millioner EUR i rentebærende gjeld og 40 millioner EUR i kontanter blir forenklet nettogjeld 60 millioner EUR. Beregningen tar ikke hensyn til begrenset tilgang til kontanter eller nært forestående betalinger. Definisjonen kan variere med kortsiktige investeringer og leieavtaler.

En leieavtale gir rett til å bruke en eiendel mot betaling og kan gi en regnskapsført forpliktelse. Vis den separat og sjekk at den ikke allerede inngår i gjelden. Balansen omfatter også forpliktelser som ikke er rentebærende gjeld, for eksempel leverandørgjeld. [6] Refinansiering betyr å erstatte gjeld med ny finansiering, og tilgangen er ikke garantert.

Inndata: Selskapsnavn.

P05 **Gjeld, tilgjengelige midler og forfall**

Finn de nyeste offisielle regnskapene og notene om gjeld og kontanter for [selskapsnavn]. Bruk samme konsern og balansedato. Oppgi valuta, enheter, lenker og poster. Skill mellom rentebærende gjeld, forfall, rentebetingelser og tilgjengelige kontanter. Vis leieforpliktelser separat og unngå dobbelttelling. Definer nøyaktig hva nettogjelden omfatter og trekker fra. Oppgi dokumenterte kilder til tilbakebetaling eller refinansiering, og marker manglende opplysninger. Hvis du ikke får åpnet en kilde, be om den. Forklar resultatet, men utled ikke betalingsevne fra ett tall. Si fra hvis en enkel nettogjeld er utilstrekkelig for bransjen. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Sjekk hovedbeløpene, forfallene og begrensninger på kontanter. For banker og forsikringsselskaper erstatter ikke denne enkle metoden en bransjetilpasset analyse.

P05 / MODELLØVELSE

Hvor mye penger er egentlig tilgjengelig?

I stedet for å søke opp et selskap, lim inn dette øvingseksemplet i P05: «Fiktivt konsern X, 31. desember 2025, millioner EUR: rentebærende gjeld 100, hvorav 35 forfaller innen ett år; kontanter 40, hvorav 10 er bundet; leieforpliktelser 12, utenfor oppgitt gjeld. Analyser bare disse modellopplysningene.»

Post	Mill. EUR	Betydning
Rentebærende gjeld uten leieforpliktelser	100	Totalt; inkluderer allerede 35 som forfaller innen ett år.
Gjeld med forfall innen ett år	35	Del av oppgitt gjeld; skal ikke legges til igjen.
Samlede kontanter	40	Av dette er 10 bundet.
Tilgjengelige kontanter	30	Beregning: 40 − 10.
Leieforpliktelser	12	Vises separat, utenfor oppgitt gjeld.

To definisjoner av nettogjeld

Ved fratrekk av alle kontanter: 100 − 40 = 60 mill. EUR. Trekkes bare tilgjengelige kontanter fra: 100 − 30 = 70 mill. EUR. Begge beregningene utelater leieforpliktelsene.

Tilgjengelige kontanter på 30 mill. EUR er mindre enn gjelden på 35 mill. EUR som forfaller innen ett år. Differansen på 5 mill. viser ikke i seg selv at selskapet ikke kan betale. Det kan skape mer kontantstrøm eller skaffe finansiering i løpet av året, men utdraget dokumenterer ingen av delene.

Videre kontroll bør derfor omfatte betalingsdatoer, renter, kontantstrøm fra drift og refinansieringsvilkår. Undersøk også hvorfor kontanter er bundet og når de eventuelt frigis.

Modellen inneholder ikke fremtidig kontantstrøm eller tilgjengelige lånerammer og vilkårene deres. KI må ikke legge inn anslag som fakta.

06 / RISIKO OG DOKUMENTASJON

Undersøk også argumentene mot din egen idé

Når du blir interessert i et selskap, er det lett å legge mest merke til informasjon som støtter et kjøp. KI kan forsterke skjevheten med en ensidig positiv instruksjon. En nyttig analyse undersøker også når den opprinnelige antakelsen ikke lenger holder.

En risikobeskrivelse må forklare mekanismen. Å nevne konkurranse er for generelt; presiser om den kan presse priser, øke kostnader til kundeanskaffelse eller bremse salget. Ved reguleringskonflikter må man vite hvilken virksomhet som er berørt og hvor langt saken har kommet.

Inndata: Selskapsnavn, og eventuelt én setning om hvorfor det er interessant.

P06 **Risikoer og motargumenter**

Finn siste årsrapport og nyere offisielle meldinger for [selskapsnavn]. Forklar inntil fem dokumenterte risikoer: hva som kan skje, hvordan virksomheten påvirkes og hvilke tall som bør følges. Oppgi kilder og datoer. For tvister med myndigheter eller domstoler, ta med offentlig dokumentasjon hvis tilgjengelig. Skill mellom hendelser, mulige følger og partenes påstander. Hvis jeg forklarer hvorfor selskapet interesserer meg, undersøk motargumentet. Ikke angi sannsynlighet eller forventet avkastning uten dokumentasjon. Hvis kilden ikke kan åpnes, opplys om det og be om dokumentet. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Åpne kildene for de viktigste risikoene. At noe omtales som risiko i rapporten betyr ikke at det vil inntreffe.

Hvis veksten krever ny kapasitet, spør om ferdigstillelse, budsjett, kapasitetsutnyttelse og kundeetterspørsel. Slik kan hypotesen vurderes på nytt etter nye resultater. En overbevisende verbal vurdering uten bevis er ikke et sannsynlighetsestimat.

P06 / MODELLØVELSE

Fra risiko til et konkret spørsmål

Legg til i P06: «Fiktivt selskap X, rapport 2025: én kunde står for 45 % av inntektene; 70 % av gjelden har flytende rente; oppstart av ny kapasitet er forsinket med seks måneder. Jeg er interessert i forventet kapasitetsvekst. Analyser bare dette utdraget for øving.»

Oppgitt faktum	Mulig følge	Hva som bør følges
45 % av inntektene fra én kunde	Færre bestillinger kan gi betydelig lavere inntekter.	Ordre, avtalelengde og oppsigelsesvilkår.
70 % av gjelden med flytende rente	Høyere rente kan øke rentekostnadene.	Rente, rentesikring og datoer for rentejustering.
Ny kapasitet forsinket seks måneder	Inntektene fra utvidelsen kan komme senere.	Ny dato, budsjett og faktisk oppstart.

Motargument til forventet vekst

Forsinket oppstart kan skyve gevinstene fra ny kapasitet frem i tid. Sjekk om budsjettet eller kundeetterspørselen endres. Utdraget viser verken at en kunde er tapt eller at renten vil øke.

45 % er inntektsandelen, ikke sannsynligheten for å miste kunden. En forsinkelse fastslår heller ikke det endelige tapet i prosjektet. Tabellen skiller oppgitte fakta fra betingede virkninger og peker på hva som mangler.

For et reelt selskap må dokumentene bekreftes og konkrete indikatorer velges. P12 kommer tilbake til dem ved nye resultater. Etter analysen av enkeltselskaper må også felles porteføljerisiko undersøkes.

07 / PORTEFØLJEVEKTER

Bruk dagens verdi av posisjonene

Vekten til en posisjon er dens andel av verdien i porteføljen som analyseres. En posisjon på 2 500 EUR i en portefølje verdt 10 000 EUR har 25 % vekt. Bruk nåværende markedsverdi, ikke opprinnelig kjøpesum. Ulike valutaer må først regnes om til én valuta på samme dato.

Definer også omfanget av beregningen. Ta med kontanter og andre eiendeler hvis hele porteføljen undersøkes. Hvis du bare ser på aksjedelen, må det fremgå. Samme prosentvekt kan utgjøre et annet beløp når omfanget endres.

Inndata: Investeringsliste, markedsverdier, valutaer og dato; eventuelt kontanter.

P07 **Beregning og kontroll av vekter**

Beregn verdien og prosentvektene fra [investering, markedsverdi, valuta, dato]. Avklar først om dette er hele porteføljen eller bare en del, og om kontanter er inkludert. Finn ut om posisjonene er fullt betalt, uten lån eller giring. Verdiene må være fra samme dato. Hvis valutaene varierer, be om referansevaluta og kontroller valutakurser med dato og kilde. Kan du ikke gjøre det, be om omregnede verdier. Vis formel, totalverdi og vekter. Kontroller summen før avrunding og forklar avvik etterpå. Ikke forveksle kjøpspris eller CFD-margin med aksjeverdi. Be om manglende data. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Sammenlign summen med samme kontoomfang. Ved CFD-er eller lånefinansiering er en enkel modell for aksjevekter utilstrekkelig.

En referansekurs kan gi et lite avvik fra tilbyderens verdsettelse. Sjekk dato, klokkeslett og kurs først. Full privat kontoutskrift er ikke nødvendig.

P07 / FELLES PORTEFØLJEMODELL

Seks posisjoner verdt 10 000 EUR

Legg inn følgende verdier i P07 og tilføy: «Modellen per 1. oktober 2026 er hele øvingsporteføljen av fullt betalte aksjer uten lån. Kontantbeholdningen er null. Alle markedsverdier er regnet om til EUR på samme dato.»

Posisjon	Verdi i EUR	Vekt
A	2 500	25 %
B	2 000	20 %
C	1 500	15 %
D	1 500	15 %
E	1 500	15 %
F	1 000	10 %
Sum	10 000	100 %

Kontrollberegning

Vekt = posisjonsverdi / porteføljeverdi × 100. For A: 2 500 / 10 000 × 100 = 25 %. Summen av markedsverdiene er 10 000 EUR, og vektene summerer seg til 100 %.

En fjerdedel av modellens verdi er investert i selskap A. Tallet viser ennå ikke hvilke risikoer selskapet deler med andre posisjoner. Vi trenger informasjon om bransjer, virksomheter og andre forhold.

I din egen liste må du først avklare manglende kontanter, forskjellige datoer og valutaer som ikke er omregnet. Deretter kan du vurdere konsentrasjon og scenarioer. Den samme modellen brukes i P08–P10, slik at beregningene kan kontrolleres mot hverandre.

Posisjonene A–F er fiktive selskaper. Beløp, vekter og senere kategorier er modellforutsetninger fra forfatterne, ikke en anbefalt kapitalfordeling.

08 / KONSENTRASJON

Finn felles risikokilder

Flere selskaper kan reagere likt på endringer i en bransje eller økonomien. I en portefølje bør du undersøke størrelsen på enkeltposisjoner og grupper. Fordeling mellom ulike risikokilder kalles diversifisering, men fjerner ikke faren for en bred markedsnedgang. [5]

Gruppering etter bransje, hovedkontor og valuta gir forskjellige perspektiver på de samme investeringene. Gruppene kan overlappe. For fond må underliggende beholdninger undersøkes, slik at selskaper eid direkte og gjennom fond blir fanget opp.

Inndata: Navn på investeringer, markedsverdier i én valuta eller vekter, felles dato og definert omfang.

P08 **Konsentrasjon og overlapp**

Undersøk porteføljesammensetningen [liste]. Sjekk først omfang, kontanter og felles dato. Bruk beløp i én valuta eller vekter som summerer seg til 100 %; be om manglende data hvis listen ikke er fullstendig. Beregn vektene og andelen til de tre største posisjonene. Finn bransje og hovedkontor i offisielle rapporter, og oppgi klassifisering, lenker og usikkerhet. For fond, hent daterte beholdninger og undersøk overlapp. Hvis bare noen beholdninger er tilgjengelige, merk resultatet ufullstendig. Ikke dikt opp ukjente kategorier eller summer overlappende grupper. For den fiktive modellen skal du bare bruke de oppgitte kategoriene. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Sjekk klassifiseringen av de største posisjonene. Fondets ti største beholdninger er ikke nok til å beregne alle overlapp.

Selv to ulike bransjer kan ha felles risiko. Selskaper kan dele kunder, leverandører eller følsomhet for renteendringer. En talloversikt er bare starten på vurderingen.

P08 / MODELLØVELSE

Teknologi utgjør 60 % av porteføljen

Legg hele modellen i tabellen inn i P08. Vektene gjelder 1. oktober 2026 og bygger på euroverdiene i P07. Dette er hele øvingsporteføljen uten kontanter, fond eller giring. Bransjer og hovedkontorer er oppgitt; KI skal ikke slå dem opp som virkelige selskaper.

Posisjon	Bransje	Hovedkontor	Valuta[1]	Vekt
A	Teknologi	USA	USD	25 %
B	Teknologi	USA	USD	20 %
C	Teknologi	Nederland	EUR	15 %
D	Helse	Sveits	CHF	15 %
E	Dagligvarer	USA	USD	15 %
F	Energi	Norge	NOK	10 %

[1] Handelsvaluta. Bransjene er modellkategorier valgt av forfatterne; valutaene endrer ikke de beregnede eurovektene.



Teknologi omfatter A + B + C, altså 60 %. Selskaper med hovedkontor i USA er A + B + E, også 60 %. Gruppene overlapper i A og B, og andelene kan ikke summeres til 120 %. Hovedkontoret viser heller ikke hvor selskapet tjener alle inntektene.

De tre største posisjonene utgjør til sammen 60 %. I tillegg til A og B kan enten C, D eller E telles med, fordi alle har 15 % og deler tredjeplassen. Konsentrasjonen må vurderes opp mot din egen plan.

09 / VALUTA OG REGIONER

Handelsvalutaen viser ikke hele risikoen

Når eiendeler måles i euro, påvirkes verdien av utenlandske aksjer både av aksjekursen og valutakursen. Hvis USD-kursen på aksjen er uendret mens én dollar faller 10 % målt i euro, faller posisjonens verdi i euro med 10 % før kostnader. Valutakursen kan også forbedre resultatet. [7]

Et selskap selger, kjøper og låner dessuten i flere valutaer. Virkningene kan ikke utledes bare av handelsvalutaen eller hovedkontoret. Kjøp av samme aksje på en børs som noterer i euro, fjerner ikke den underliggende valutarisikoen i virksomheten.

Inndata: Investeringer, verdier eller vekter, dato, handelsvalutaer og referansevaluta.

P09 **Valuta- og geografiske forhold**

Jeg måler eiendelene mine i [valuta]. Investeringene er [navn, verdier eller vekter, dato, handelsvalutaer]. Sjekk først porteføljens omfang. Bruk vekter som summerer seg til 100 %, eller verdier i én referansevaluta på samme dato. Ved beløp i ulike valutaer skal kurser og omregninger kontrolleres med kilde; hvis du ikke kan det, be om omregnede tall. Hvis børs eller aksjeklasse er uklart, identifiser instrumentet først. Finn hovedkontor, regnskapsvaluta og inntektsregioner i offisielle rapporter. Oppgi perioder, lenker og manglende data. Beregn vektene etter handelsvaluta og forklar hvorfor dette ikke viser hele valutarisikoen. Ikke dikt opp inntekts- eller kostnadsandeler eller sikringer. Be om dokumentet hvis kilden er utilgjengelig. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Andelen posisjoner handlet i USD er ikke det samme som andelen inntekter selskapene får i dollar.

Kurs- og valutaendringer multipliseres: 10 % oppgang i aksjekurs og 10 % fall i valutaens verdi gir 1,10 × 0,90 − 1 = −1 %. Modellen ser bort fra utbytte, kostnader og skatt.

P09 / MODELLØVELSE

Hva en valutaoversikt viser

Legg modellen fra P08 inn i P09 og tilføy: «Referansevalutaen er EUR. Vektene er omregnet til EUR per 1. oktober 2026 og gjelder hele øvingsporteføljen uten kontanter eller giring. Selskapene er fiktive; bruk oppgitte handelsvalutaer og hovedkontorer. Ikke finn på manglende opplysninger.»

Handelsvaluta	Posisjoner	Verdivekt
USD	A + B + E	60 %
EUR	C	15 %
CHF	D	15 %
NOK	F	10 %
Sum	A til F	100 %

Vi kjenner ikke regnskapsvalutaer, inntekts- og kostnadsfordeling eller valutasikring i modellen. Ingenting av dette kan utledes fra hovedkontor eller handelsvaluta. USD-andelen på 60 % er bare et første bilde av porteføljen.

Betinget valutascenario

Anta uendrede aksjekurser i handelsvalutaene, ingen valutasikring og et fall på 10 % i dollarens verdi målt i euro. De øvrige valutakursene mot euro er uendret. Porteføljen faller med 6 % (60 % × 10 %), altså 600 EUR, til 9 400 EUR. Beregningen ser bort fra handler, utbytte, kostnader og skatt.

Scenarioet isolerer én valutabevegelse og angir ingen sannsynlighet. I virkeligheten kan både aksjekurser og flere valutakurser endres samtidig. Selskaper kan svare med prisendringer, kostnadstilpasninger eller sikring, noe denne enkle beregningen ikke fanger opp.

Ved reelle investeringer bør du be om de relevante regnskapsnotene. Hvis en fordeling ikke er offentliggjort, må den merkes som ukjent. Presise tall skal ikke skjule ufullstendige inndata.

10 / SCENARIOER

Regn om et fall til et beløp i euro

Et scenario viser hva som ville skje under bestemte forutsetninger. Hensikten er å regne om en endring til et konkret beløp og sammenligne dette med investorens behov. Det sier ikke noe om sannsynligheten eller tidspunktet for et fall.

Betingelse i P08-modellen	Endring totalt	Verdi etterpå
A, B og C faller 20 %, øvrige uendret	−12 %	8 800 EUR
Alle seks posisjoner faller 20 %	−20 %	8 000 EUR
Bare A faller 40 %, øvrige uendret	−10 %	9 000 EUR

Startverdi 10 000 EUR. Forutsetninger: uendrede valutakurser, ingen handler, utbytte, kostnader eller skatt. Første scenario: 60 % × (−20 %) = −12 %. Tredje: 25 % × (−40 %) = −10 %.

Inndata: Nåverdier i én valuta på samme dato, definert omfang og posisjonstyper.

P10 **Scenario med etterprøvbar beregning**

Posisjonene har verdier [liste, valuta, dato]. Avklar først om dette er hele porteføljen eller bare aksjedelen, og om aksjene er fullt betalt uten giring. Be om avklaringer ved behov. Beregn 20 % fall i hver aksjeposisjon. Ta med kontanter og andre eiendeler i hele porteføljens resultat bare hvis scenarioet deres er uttrykkelig angitt; spør hvis forutsetninger mangler. Vis tap og restverdi for hver posisjon og for oppgitt omfang. Anta uendrede valutakurser, ingen handler, utbytte, kostnader eller skatt. Forklar formlene. Merk at scenarioet ikke har en bestemt sannsynlighet, og tilby en annen beregning. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Resultatet må ha samme omfang som inndataene. Et prosentfall i aksjedelen er ikke automatisk et like stort fall i hele porteføljen.

P10 / MODELLØVELSE

Et fall på 20 % betyr et tap på 2 000 EUR

Legg alle seks verdiene fra P07 inn i P10. Bekreft at de er hele øvingsporteføljen per 1. oktober 2026, omregnet til EUR, uten lån eller kontanter. Et fall på 20 % i hver posisjon gir:

Posisjon	Nå / EUR	Tap / EUR	Igjen / EUR
A	2 500	500	2 000
B	2 000	400	1 600
C	1 500	300	1 200
D	1 500	300	1 200
E	1 500	300	1 200
F	1 000	200	800
Sum	10 000	2 000	8 000

Tap = 10 000 × 0,20 = 2 000 EUR. Igjen = 10 000 − 2 000 = 8 000 EUR. Uendrede valutakurser; ingen handler, utbytte, kostnader eller skatt. Ingen sannsynlighet er angitt.

Sammenlign resultatet med pengenes formål

Hvis du trenger 9 000 EUR fra porteføljen om ett år, vil det mangle 1 000 EUR etter et slikt fall. Da er vi tilbake ved horisonten og bufferen i P01. Før porteføljen bygges bør du vite om et slikt underskudd kan true en planlagt utgift, og om du har annen finansiering.

Hvis porteføljen også har kontanter

Med 10 000 EUR i aksjer og 2 000 EUR i kontanter blir totalen 12 000 EUR. Et fall på 20 % i aksjene, mens kontantene er uendret, gir tap på 2 000 EUR, omtrent 16,7 % av totalen. Aksjedelen har fortsatt falt 20 %.

Et scenario viser ikke det maksimale mulige tapet. Fallet kan være større og variere mye mellom selskapene. Et nytt øvingseksempel kan sammenligne fall på 10 % og 30 % eller samtidige endringer i aksjekurser og valuta.

11 / KOSTNADER

Finn ut hva som reduserer investeringsresultatet

Kostnader kan oppstå ved kjøp, salg, valutaveksling eller i eierperioden. Løpende gebyrer bygger seg opp over tid, mens transaksjonskostnader normalt øker med antall handler. I fond gjenspeiles noen kostnader direkte i verdien av eiendelene. [8]

Spreaden er forskjellen mellom den laveste prisen du kan kjøpe til og den høyeste prisen du kan selge til på samme tidspunkt. En sammenligning mellom kjøp i dag og salg om et år viser noe annet. Spreaden er allerede innbakt i de faktiske handelsprisene. [12]

For CFD-er må du i tillegg undersøke eventuell finansiering over natten og regler for margin og tvungen stenging. Kostnadene ved å eie en aksje og holde en CFD på den kan være svært ulike. Begynn derfor alltid med å identifisere instrument og tilbyder. [9] [13]

Inndata: Instrument, konkret tjenestetilbyder, kundens land og kontotype; eventuelt offisiell prisliste.

P11 **Kostnader for et konkret instrument**

Jeg vil forstå kostnadene for [navn eller ISIN] hos [tilbyder]. Jeg har en [kontotype]-konto som kunde i [land]. Finn først ut om instrumentet er en aksje, fondsandel eller CFD. Finn gjeldende offisiell prisliste for kontoen, med lenke og dato; be om dokumentet hvis den mangler. Avklar beløp, konto- og handelsvaluta, antall handler og eiertid. Forklar kjøp, salg, spread, valutaveksling og løpende kostnader. Skill referansekurser fra reelle gjennomføringskurser. For fond, skill fondskostnader fra tjenestegebyrer og ikke tell noe to ganger. Beregn bare dokumenterbare poster og ikke sett ukjente kostnader til null. Ikke beregn skatt uten verifiserte regler. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Sjekk at prislisten er fra den faktiske tilbyderen og gjelder kontotypen. Undersøk om en kostnad allerede ligger i kursen eller fondsverdien.

P11 / MODELLØVELSE

Kjente gebyrer utgjør 20 EUR

Bruk den fiktive prislisten X: 0,1 % per handel, minst 2 EUR; oppbevaringsgebyr 0,2 % årlig av gjennomsnittsverdien. Dette gjelder en fullt betalt aksje og konto i EUR. Øvingsprislisten gjelder fra 1. oktober 2026 og tilhører ingen virkelig tilbyder.

Legg til ett kjøp, ett års eiertid og ett salg. Den faktiske gjennomføringsverdien for hver handel, uten eksplisitte gebyrer, er 5 000 EUR. Gjennomsnittlig verdi er også 5 000 EUR. Spread er ikke oppgitt separat.

Post	Beregning eller betingelse	Resultat
Kjøp	5 000 × 0,1 % = 5 EUR, over minstebeløpet 2 EUR.	5 EUR
Salg	Samme beregning for en handel på 5 000 EUR.	5 EUR
Årlig oppbevaring	5 000 × 0,2 %	10 EUR
Valutaveksling	Konto og handel er i EUR.	Ikke aktuelt
Spread	Inkludert i gjennomføringskursene; eget anslag mangler.	Ukjent
Sum eksplisitte gebyrer	5 + 5 + 10	20 EUR

Slik tolkes resultatet

Kjente eksplisitte gebyrer er 20 / 5 000 × 100 = 0,4 % av modellbeløpet. Ved sammenligning av faktiske inn- og utbetalinger fra kjøp og salg skal spreaden ikke legges til på nytt. Referansekurser mangler for en egen beregning av effekten.

Tabellen er ikke en komplett oversikt over alle økonomiske kostnader. Ukjent spread og mulige andre gebyrer behandles ikke som null. Skatt er ikke beregnet. For en virkelig konto bør prislisten sammenlignes med kostnadsoversikten før handelen og senere handelsbekreftelsen.

12 / LØPENDE OPPFØLGING

Følg selskapets resultater og porteføljereglene

Etter kjøpet kan både virksomheten og vekten i porteføljen endre seg. Hvis bare A stiger 20 % i modellen, øker verdien fra 2 500 til 3 000 EUR og totalporteføljen til 10 500 EUR. Vekten til A blir omtrent 28,6 %. Konsentrasjonen kan dermed øke uten nye kjøp.

Rebalansering betyr å justere porteføljen mot en tidligere valgt fordeling. Det kan skje ved handler eller ved å styre nye innskudd annerledes. Beslutningen må ta hensyn til kostnader og mulige skatteeffekter. [5] Skriv ned reglene for oppfølging på forhånd, og vurder dem på nytt når privatøkonomien endres.

Inndata: Selskapsnavn; for vektsjekk også markedsverdier og egne regler.

P12 **Gjennomgå endringer og åpne spørsmål**

Finn siste offisielle resultater for [selskapsnavn] og en sammenlignbar tidligere periode. Sammenlign kvartalet også med samme kvartal året før. Oppsummer omsetning, resultat, kontantstrøm og gjeld. Merk om hvert tall gjelder ett kvartal, hittil i år eller en saldo på en bestemt dato. Ikke presenter akkumulerte kontantstrømmer som kvartalstall. Utled et kvartalstall bare fra sammenlignbare akkumulerte beløp og vis metoden. Oppgi kilder, datoer og rapporteringsendringer. Be om dokumentet hvis det mangler. Legg til høyst fem spørsmål for videre kontroll. Beregn vekter bare fra oppgitte markedsverdier i én valuta, på samme dato og for et definert omfang; sammenlign med regler bare hvis jeg oppgir dem. Ikke legg inn handelsordre automatisk. Svar på samme språk som henvendelsen.

Kontroll: Skill rapporteringsendringer fra endringer i virksomheten. Balansetall sammenlignes på datoer, omsetning og kontantstrøm over perioder.

P12 / HISTORISK EKSEMPEL

Hva som endret seg i Microsoft fra år til år

Legg til «Microsoft» i P12 og vilkåret: «Sammenlign hele regnskapsårene 2025 og 2024 fra 2025-rapporten for å øve. Jeg oppgir ingen porteføljedata.» Beløpene under er konserntall i millioner USD. [1]

Nøkkeltall	2024	2025	Endring
Omsetning	245 122	281 724	+14,9 %
Nettoresultat	88 136	101 832	+15,5 %
Kontantstrøm fra drift	118 548	136 162	+14,9 %
Bokført verdi av gjeld uten leieforpliktelser	51 630	43 151	−16,4 %

Årene slutter 30. juni; gjelden er saldoen per 30. juni det aktuelle året. Gjeld = kortsiktig gjeld + avdrag på langsiktig gjeld innen ett år + langsiktig gjeld. 2024: 6 693 + 2 249 + 42 688 = 51 630. 2025: 0 + 2 999 + 40 152 = 43 151.

Omsetning, resultat og driftskontantstrøm steg, mens gjelden etter denne definisjonen falt. Dette er en avgrenset bokført gjeld, ikke alle forpliktelser. Ved segmentsammenligning må man bruke sammenlignbare tall fra 2025-rapporten som tar hensyn til endret segmentinndeling. Uten inndata beregnes ikke porteføljevekter.

Spørsmål for videre analyse

Hvorfor steg kontante investeringer mer enn driftskontantstrømmen? Hva forklarer lavere gjeld? Hvilke forpliktelser faller utenfor definisjonen? Hva endret seg i senere rapporterte perioder?

Resultatvekst og lavere gjeld må vurderes sammen med investeringsbehov og aksjekurs. Den historiske årstabellen er verken siste kvartal eller et fullstendig bilde av selskapet i dag.

Kilde [1]: Income Statements; Cash Flows Statements; Balance Sheets; Note 10 – Debt; Operating Segments. Prosentandeler og gjeldssummer er beregnet av forfatterne.

PRAKTISK BRUK

Knytt funnene til din egen plan

Har du ennå ingen investeringsplan, begynn med P01. Gå så gjennom P02–P06 for et bestemt selskap. Noter dato, nøkkeltall, kilder og spørsmål som gjenstår. Kombiner dette med porteføljekontroller i P07–P11, og bestem hva som skal tas opp igjen i P12.

Funn fra øvingsmodellen	Hva bør vurderes videre
Horisont ti år; 10 000 EUR først og 200 EUR per måned.	Sjekk formålet, mulige uttak og om innskuddene tåles hvis inntekten endres.
Omtrent én time per måned er tilgjengelig for forvaltning.	Vurder om du jevnlig kan følge opp valgt antall selskaper eller andre instrumenter.
Teknologi er 60 % av øvingsmodellen.	Undersøk felles risikoer og sammenlign konsentrasjon med valgte grenser.
20 % fall i alle aksjer gir tap på 2 000 EUR.	Vurder økonomiske og personlige følger, og legg til større eller sammensatte scenarioer.
Kostnader og selskapsresultater endres.	Noter dokumentasjonen og neste kontrolltidspunkt; oppdater før beslutninger.

Disse funnene fastslår ikke en passende fordeling eller en konkret handel. I øvingssamtalen var reaksjonen på tap fortsatt usikker, og bufferen ble bare regnet ut. Avklar dette før valg av investeringer.

Hva arbeidsnotatene dine bør inneholde

Skriv ned mål og horisont, valgte instrumenter og begrunnelsen, porteføljens omfang, verdsettelsesdato, hovedrisiko, kostnader og kontrollregler. Behold kilde til alle vesentlige påstander. Hvis et tall mangler eller er uklart, kan beslutningen utsettes til dokumentasjonen er på plass.

KI kan lage et utkast til notatet. Investoren må selv vurdere egne behov og økonomiske rammer og ta den endelige beslutningen.

METODE OG AVGRENSNING

Hva eksemplene viser, og hva de ikke viser

Kilder og historiske perioder

Studien bruker Microsoft og Alphabet som eksempler fordi begge har detaljerte offentlige regnskapsdokumenter. Utvalget er verken representativt for markedet eller en liste over anbefalte investeringer. Selskapseksemplene er bevisst historiske, slik at fremgangsmåten kan gjentas.

Microsoft-tallene kommer fra årsrapporten 2025, og Alphabet-tallene fra resultatmeldingen for fjerde kvartal og hele 2025. Tallene dekker ikke alle opplysninger tilgjengelige på publiseringstidspunktet. En aktuell analyse krever nyere regnskaper, meldinger, segmentendringer og markedskurser.

Beregninger og forutsetninger

Årsendring beregnes som (ny verdi / tidligere verdi − 1) × 100. Formelen kan ikke brukes når grunnlaget er null; et negativt grunnlag må tolkes særskilt. Prosentene avrundes vanligvis til én desimal, mens summer kontrolleres fra uavrundede verdier.

FCF i eksemplene er kontantstrøm fra drift minus kontante utbetalinger til varige driftsmidler. Porteføljen inneholder fiktive selskaper. Scenarioene bygger på oppgitte vekter og endringer, uten anslått sannsynlighet eller historiske korrelasjoner. Tabellberegningene er kontrollert mot inngangsverdiene.

Referansesvar og aktualitet

Eksempelsvarene er illustrasjoner skrevet av forfatterne. Studien omfatter ingen eksperimentell sammenligning av KI-modeller, tidsmåling eller test av investeringsresultater. Riktig formulert instruksjon garanterer ikke riktig svar. Kilder og lenker ble kontrollert 17. november 2026.

Opplæringsformål

Materialet gir ikke personlig investeringsrådgivning eller anbefalinger om kjøp, beholdning eller salg av konkrete instrumenter. Investeringer kan falle i verdi. Historiske data og modellscenarioer garanterer ikke fremtidig resultat. Skatt avhenger av personlige forhold og behandles ikke i denne studien.

ORDLISTE / SELSKAPSDATA

Begreper i finansregnskap

Begrep	Betydning i studien
Regnskapsår	Selskapets regnskapsperiode; den må ikke slutte 31. desember.
Konsernregnskap	Samlet regnskap for konsernet etter eliminering av interne transaksjoner.
Omsetning	Rapportert verdi av solgte varer og tjenester i en periode.
Nettoresultat	Resultat etter kostnader og skatt; ikke det samme som kontantstrøm.
Kontantstrøm fra drift	Innbetalinger og utbetalinger knyttet til hovedvirksomheten.
Kontanter og kontantekvivalenter	Kontanter og svært likvide kortsiktige midler etter regnskapsdefinisjon.
Fri kontantstrøm (FCF)	Supplerende mål. Her driftskontantstrøm minus utbetalinger til varige driftsmidler.
Non-GAAP	Supplerende mål utenfor amerikanske GAAP-standarder. Kontroller definisjonen.
Utvannet resultat per aksje (EPS)	Resultat per aksje med mulige nye aksjer hvis disse ville senke tallet.
P/E	Aksjekurs dividert med resultat per aksje for en angitt periode.
TTM	Siste tolv måneder, ikke nødvendigvis siste hele regnskapsår.
Aksjesplitt	Endring av aksjeantall og kurs per aksje uten automatisk verdiskaping.
Nettogjeld	Gjeld fratrukket nærmere definerte kontantposter. Definisjonen kan variere.
Leieavtale	Avtalt bruk av eiendel mot betaling; kan gi en regnskapsført forpliktelse.

For et konkret selskap er definisjonene og regnskapsprinsippene i rapportene avgjørende. Ordlisten er en kort hjelp, ikke en fullstendig regnskapsordbok.

ORDLISTE / PORTEFØLJE

Begreper for investeringer

Begrep	Betydning i studien
Aksje	Verdipapir som representerer eierandel i et selskap.
ETF	Børsnotert fond der mål og strategi bestemmer risikoene.
CFD	Derivat knyttet til prisen på underliggende aktivum, uten aksjeeierskap.
ISIN	Internasjonal identifikasjonskode for et bestemt verdipapir.
Aktivaallokering	Fordeling av kapital mellom aktivaklasser.
Posisjonsvekt	Posisjonens markedsverdi som andel av den samlede verdien av porteføljen som vurderes.
Diversifisering	Spredning på ulike risikokilder; fjerner ikke all risiko for tap.
Konsentrasjon	Stor verdivekt i én posisjon eller felles risikokilde.
Eksponering	Hvor sterkt en investering påvirkes av et aktivum eller en risikofaktor.
Giring	Markedseksponering over egne innskutte midler; forsterker prosentvise utslag.
Handelsmargin	Sikkerhet stilt for en åpen posisjon, ikke total markedseksponering.
Spread	Forskjell mellom samtidige kjøps- og salgskurser.
Referansevaluta	Valuta som brukes til å verdsette og sammenligne eiendeler.
Rebalansering	Justering mot tidligere valgt porteføljefordeling.
Volatilitet	Hvor mye verdien svinger; fanger ikke alle typer risiko.
Scenario	Beregning av virkninger under oppgitte betingelser; ingen bestemt sannsynlighet.

REGISTER OVER OPPGAVER

Finn tilbake til oppgaven du arbeider med

Klikk på en rad for å åpne oppgaven. Referanseeksemplet kommer rett etter. Når du gjentar historiske eller modellbaserte øvelser, må du også ta med forutsetningene fra innledningen.

P01 / Investeringsplan 06

P02 / Selskapets virksomhet 09

P03 / Regnskap og beregninger 11

P04 / Verdsettelse med P/E 14

P05 / Gjeld og tilgjengelige kontanter 16

P06 / Risikoer og motargumenter 18

P07 / Porteføljeverdi og vekter 20

P08 / Konsentrasjon og overlapp 22

P09 / Valuta og geografiske forhold 24

P10 / Betingede scenarioer 26

P11 / Kostnader ved instrumenter 28

P12 / Endringer og oppfølging 30

Før du bruker et resultat

Sjekk kilde, periode, valuta og måleenhet. Kontroller beregningens omfang og forutsetninger. Skill dokumenterte fakta fra meninger, modeller og ukjente poster.

For å gjenta metoden for et annet selskap må alle relevante inndata byttes ut. Et kontrolltall fra et eksempel gjelder bare det eksemplet. Hent nyere kilder før en aktuell beslutning.

KILDER / 1 AV 3

Kildeliste

[1] Microsoft

Annual Report 2025

Resultatregnskap, balanse, kontantstrøm, segmenter, Note 2 – Earnings Per Share og Note 10 – Debt. Regnskapsår som sluttet 30. juni 2023, 2024 og 2025.

https://www.microsoft.com/investor/reports/ar25/index.html

[2] Alphabet

Fourth Quarter and Fiscal Year 2025 Results

Publisert 4. februar 2026. Consolidated Statements of Cash Flows, s. 6; FCF-avstemming, s. 8. Kalenderårene 2024 og 2025. Tabellene er merket som ureviderte.

https://s206.q4cdn.com/479360582/files/doc_financials/2025/q4/2025q4-alphabet-earnings-release.pdf

[3] Financial Conduct Authority

Using AI for investment research

Publisert 18. desember 2025, oppdatert 30. juli 2026. Bruk av KI, mulige feil og kontroll av investeringsinformasjon.

https://www.fca.org.uk/investsmart/using-ai-investment-research

[4] European Securities and Markets Authority

Using Artificial Intelligence for Investing: What you should consider

Mars 2025. Advarsel om KI-verktøyenes begrensninger, informasjonskvalitet og vern av personlige og finansielle opplysninger.

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA_Warning_on_the_use_of_AI_-_EN.pdf

[5] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Asset Allocation and Diversification

Sammenhengen mellom horisont, risiko, aktivaallokering, diversifisering og rebalansering. Generelle opplæringsprinsipper.

https://www.investor.gov/introduction-investing/getting-started/asset-allocation

Lenkene ble kontrollert 17. november 2026. Nummererte henvisninger fører til riktig kilde; titler og nettadresser er klikkbare.

KILDER / 2 AV 3

Kildelisten fortsetter

[6] U.S. Securities and Exchange Commission

Beginners' Guide to Financial Statements

Grunnleggende regnskapsstruktur og forklaring av utvalgte nøkkeltall. Brukt som generell veiledning, ikke som gjeldende regnskapsstandard.

https://www.sec.gov/about/reports-publications/beginners-guide-financial-statements

[7] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

International Investing

Investor Bulletin, 8. desember 2016. Risiko ved internasjonale investeringer, inkludert valutakurser. Amerikanske regler gjelder ikke automatisk for leserens konto.

https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/international-investing

[8] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

How Fees and Expenses Affect Your Investment Portfolio

Investor Bulletin, 23. juli 2025. Hvordan transaksjonskostnader og løpende gebyrer påvirker investeringsresultatet.

https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/updated

[9] European Banking Authority / ESMA

Contracts for difference (CFDs)

28. februar 2013. Generell omtale av CFD-er, kostnader og giring på s. 2–3, ikke en oversikt over gjeldende regulatoriske grenser. Nyere informasjon i [13].

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf

[10] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Exchange-Traded Funds (ETFs)

Oversikt over ETF-er. Brukt til å skille fondsandeler, investeringsmål og tilhørende risiko.

https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/investment-products/mutual-funds-and-exchange-traded-2

Lenkene ble kontrollert 17. november 2026. Nummererte henvisninger fører til riktig kilde; titler og nettadresser er klikkbare.

KILDER / 3 AV 3

Kildelisten fortsetter

[11] U.S. Securities and Exchange Commission

Statement on Single-Stock Levered and/or Inverse ETFs

8. juli 2022. Særskilt risiko for gearede og inverse enkeltaksje-ETF-er, ikke en generell beskrivelse av alle fond.

https://www.investor.gov/statement-single-stock

[12] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Bid Price / Ask Price

Definisjon av kjøps- og salgskurser og forskjellen mellom dem, kalt spread.

https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/ask-price

[13] European Securities and Markets Authority

ESMA reminds firms of their obligations under CFD product intervention measures amid rising offerings of perpetual futures

24. februar 2026. Minner om CFD-tiltakene, blant annet grenser for giring, risikoadvarsler, tvungen stenging ved marginkrav og beskyttelse mot negativ saldo.

https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-reminds-firms-their-obligations-under-cfd-product-intervention-measures

[14] Investago

Online Investing and Trading for Everyone

Tilbyderens advarsel om CFD-risiko og andelen privatkundekontoer som taper penger. Tallet ble kontrollert 17. november 2026.

https://www.investago.com/en

Lenkene ble kontrollert 17. november 2026. Nummererte henvisninger fører til riktig kilde; titler og nettadresser er klikkbare.