

# FINANSIEL BAGGRUND



FORMUEFORVALTERNE  
INVESTERING  
& TRYGHED

For mange investorer blev 2025 et særdeles godt år med positive afkast på både aktier og obligationer. Det kan virke paradoksalt i lyset af de mange uroskabende begivenheder i løbet af året. Særligt præsident Trump har medvirket til at skabe usikkerhed, blandt andet med indførelse af tariffør og en bemærkelsesværdig konflikt med chefen for den amerikanske centralbank. AI og teknologi været et af de store temaer, og vi forventer, at det fortsætter. Vores fokus er dog i stigende grad rettet mod de virksomheder, der konkret formår at omsætte teknologien til højere produktivitet, effektivitet og konkurrencekraft, da det er her, den reelle værdiskabelse for alvor kan slå igennem. Overordnet set er der aktuelt mange elementer til stede, der typisk påvirker investeringsmarkederne positivt. Derfor er vi forsigtige optimister – men med stor respekt for, at udviklingen kan tage flere retninger. Anbefalingen om at sprede sin risiko, være selektiv i udvælgelsen og ikke mindst søge professionel sparring og rådgivning er derfor vores vigtigste råd for 2026.

## Trump, tariffør og uro: Geopolitik som markedsdriver

Igennem hele 2025 har geopolitik udgjort en betydelig risikofaktor for udviklingen på de finansielle markeder.

Det startede allerede primo januar med indsættelsen af Trump som præsident i USA. Især planerne om indførelse af told og tariffør og den deraf følgende risiko for handelskrig påvirkede investeringsmarkederne i negativ retning. Hertil kommer Trumps bemærkelsesværdige inden- og udenrigspolitiske konflikter via sociale medier og forsøg på at diktere rente- og valutaudviklingen gennem kraftig kritik og trusler rettet mod FED-formanden Jerome Powell, som Trump i øvrigt selv indsatte på posten i 2017.

Samtidig har verden været præget af uro og konflikter – ikke mindst på grund af krigen i Ukraine og Gaza.

Og vi har knap taget hul på 2026, før Trump igen bidrager til at sætte geopolitik øverst på

dagsordenen, også på de finansielle markeder. Vurderingen er, at indgrebet i Venezuela først og fremmest handler om at få adgang til olie, men der spekuleres også i, at Putin og Trump har fordelt Venezuela og Ukraine imellem sig. Under alle omstændigheder har udviklingen sat skub i indtjeningsforventningerne hos de amerikanske olieproducenter, mens effekten på olieprisen har været meget afdæmpet.

## Fra hype til realøkonomi: AI som gamechanger

Et af de helt store investeringstemaer i 2025 har været kunstig intelligens, datacentre og mikrochips. Teknologisektoren er igen steget kraftigt, og både NASDAQ og S&P 500-indekset satte flere nye kursrekorder.

Stigningerne har bidraget til en ekstrem markedsconcentration og særligt i 4. kvartal begyndte flere professionelle investorer og analytikere at blive bekymret for en decideret boble inden for AI-aktier.



FORMUEFORVALTERNE  
INVESTERING  
& TRYGHED

Bekymringen er ikke længere så fremherskende, og hos Investering & Tryghed mener vi, at AI er i gang med at transformere sig fra at være teknologi til at blive økonomi. Det vil sige, at de virksomheder, der får de største langsigtede gevinster, er dem, der formår at integrere teknologien effektivt i deres kerneforretning. Fx gennem mere produktiv og skalerbar drift.

### Dollarens fald – og hvad det betyder for porteføljerne

Der har i 2025 været markant forskel på de opnåede afkast for danske investorer. Dollarens svækkelse var ingen overraskelse, og har haft stor betydning for investeringsåret. I Investering & Tryghed har vi i løbet af året balanceret den brede globale base af aktier og suppleret det amerikansk-dominerede marked med udvalgte investeringer i Norden og Emerging Markets.

Aktuelt ser vi flere strukturelle tegn på en yderligere svækkelse af dollaren, men forventer samtidig, at valutabevægelser vil få mindre betydning for afkastudviklingen i den kommende periode.

### Obligationer tilbage i rampelyset

På rentesiden har vi i 2025 set stigninger i de 10-årige europæiske renter og fald i de tilsvarende amerikanske. Samtidig er de korte renter faldet i begge tilfælde. For en dansk investor betyder det, at især fonde med korte (europæiske/danske) obligationer har givet pæne afkast.

Markedsforventningerne er, at centralbankerne i 2026 vil sænke renten yderligere. Men den europæiske centralbank, ECB, udviser dog fortsat forsigtighed som følge af usikkerheden omkring vækst- og inflationsudsigterne.

Det er vores vurdering, at obligationer som aktivklasse tilbyder en interessant investeringsmulighed. Særligt de lange europæiske renter er nået op på niveauer, som giver et interessant afkastpotentiale.

De europæiske obligationer kan dog vise sig at være sårbare over for uventede inflationsstød, som

eksempelvis kan opstå i kølvandet på de store investeringsprogrammer inden for forsvar og infrastruktur i Europa.

### 2026: Optimisme med forbehold

Det er vores forventning, at også 2026 kan vise sig at blive et godt investeringsår for den aktive investor. Investeringslysten er høj i Europa, inflationen er fortsat under kontrol, og der er rum for yderligere rentesænkninger. Samtidig fremstår banksektoren solid, og der er i mange sammenhænge grundlag for fornuftig indtjeningsvækst blandt virksomheder af høj kvalitet.

Man skal dog som investor være forberedt på ”bump på vejen” – særligt er det ikke utænkeligt, at aktiemarkedet vil opleve perioder med øget usikkerhed, blandt andet som følge af geopolitiske begivenheder og høje værdiansættelser.

Derfor anbefaler vi en bredt diversificeret portefølje på tværs af flere aktivklasser. Obligationer og alternative investeringer bør indgå som vigtige stabiliserende elementer.

På aktiesiden er der flere gode muligheder, men man skal gå selektivt til værks. Særligt virksomheder, der formår at omsætte produktivtetsforbedringer til indtjeningsvækst kan have et langsigtet positivt afkastpotentiale.

Alt i alt tegner 2026 lovende, men markedsforholdene kan ændre sig hurtigt og bør følges tæt. Vores klare anbefaling er at sprede risikoen, være selektiv og søge professionel sparring.

Ser du andre muligheder eller bekymringer i markedet? Tag fat i din rådgiver, så vurderer vi dem sammen.



Aktier (opgjort i DKK)	2024	2025	Q4 2025
<b>Norden</b>			
Danmark (C25)	-2,4%	2,7%	12,0%
Danmark (KAX)	-4,5%	-16,0%	6,6%
Sverige (OMX)	0,5%	23,2%	10,6%
Norge (OBX)	5,9%	19,8%	1,1%
<b>Europa</b>			
Tyskland (DAX)	18,9%	23,2%	2,6%
Frankrig (CAC 40)	-2,1%	10,6%	3,3%
Spanien (IBEX 35)	14,8%	49,5%	11,9%
Italien (FTSE MIB)	12,7%	31,6%	5,2%
<b>Amerika</b>			
USA (S&P 500)	31,9%	2,8%	2,6%
USA (DOW JONES)	20,7%	-0,2%	3,8%
USA (NASDAQ)	37,6%	6,3%	2,8%
<b>Asien</b>			
Japan (NIKKEI 225)	13,8%	12,3%	5,9%
Kina (CSI)	17,2%	9,2%	4,4%
<b>Regioner</b>			
MSCI NORDIC 10/40	0,3%	14,2%	7,4%
MSCI NORDIC COUNTRIES	-1,3%	6,6%	6,9%
MSCI EUROPE	8,9%	19,6%	6,5%
MSCI EM EASTERN EUROPE	4,9%	54,6%	14,9%
MSCI NORTH AMERICA	32,7%	4,3%	2,8%
MSCI EM LATIN AMERICA	-21,3%	36,7%	8,5%
MSCI AC ASIA PACIFIC	17,2%	13,0%	3,7%
MSCI FM AFRICA	16,9%	23,8%	0,1%
MSCI BRIC	17,7%	7,5%	-2,3%
MSCI EM	15,0%	18,0%	5,0%
MSCI AC WORLD	25,7%	8,0%	3,5%
<b>Obligationer (i DKK)</b>			
Nordea Const. Maturity 3Y Gov	3,1%	1,4%	0,1%
Danske Bank Realkredit	4,3%	2,3%	0,3%
J.P. Morgan EM Statsobl. Lokal Valuta	4,0%	4,9%	3,5%
J.P. Morgan EM Statsobl. Kerne Valuta	13,6%	0,6%	3,3%
<b>Erhvervsobligationer (i DKK)</b>			
Bloomberg Barclays Investment Grade	4,7%	3,0%	0,3%
Bloomberg Barclays High Yield	8,6%	4,1%	0,1%

Råvarer (opgjort i DKK)	2024	2025	Q4 2025
<b>Energi</b>			
WTI CRUDE OIL	7,1%	-29,3%	-7,7%
ICE BRENT CRUDE OIL	3,6%	-28,0%	-9,0%
GASOLINE	1,8%	-24,7%	-13,4%
NATURAL GAS	54,6%	-10,4%	11,9%
<b>Metaller</b>			
ALUMINIUM	15,4%	3,7%	11,3%
COPPER	9,3%	26,9%	22,0%
NICKEL	-1,5%	-3,5%	9,9%
ZINC	19,8%	-7,7%	3,6%
STEEL	-33,2%	16,5%	17,2%
GOLD	36,3%	45,2%	13,3%
SILVER	29,9%	113,2%	51,7%
PLATINIUM	-3,9%	101,0%	28,7%
<b>Fødevarer</b>			
CORN	4,1%	-15,2%	6,2%
WHEAT	-6,1%	-18,8%	0,0%
SUGAR	0,1%	-31,2%	-6,6%
COFFEE	81,6%	-3,7%	-6,7%
COCOA	180,5%	-51,6%	-8,7%
<b>I&amp;T-fonde (i DKK)</b>			
I&T Aktier	8,2%	16,6%	9,7%
I&T Aktier Udlokkende	8,2%	13,1%	9,7%
I&T Obligationer	4,4%	2,0%	0,2%
I&T Kreditobligationer	4,3%	4,2%	0,5%
I&T Alpha	4,4%	8,9%	3,3%
I&T Nordiske Aktier Large Cap	2,6%	9,0%	9,6%
I&T Globale Aktier ESG Select	21,6%	5,9%	4,1%
<b>Valutakurser</b>			
USD/DKK	6,7%	-11,7%	0,1%
SEK/DKK	-2,7%	5,8%	2,1%
NOK/DKK	-4,6%	-0,6%	-1,0%
JPY/DKK	-4,3%	-11,5%	-5,7%

Kurser pr. 31/12-2025. Finansiell Baggrund er en status på de finansielle markeder, primært målrettet eksisterende kunder i Investering & Tryghed A/S. Finansiell Baggrund kan ikke betragtes som rådgivning vedrørende investering eller andre forhold. Investering & Tryghed påtager sig ikke ansvaret for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Investering & Tryghed fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af Finansiell Baggrund, og opfordrer investorer til at søge rådgivning, inden der investeres. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Afkast og/eller kursudviklingen kan blive negativ og udsving i valutakurser kan påvirke afkast.