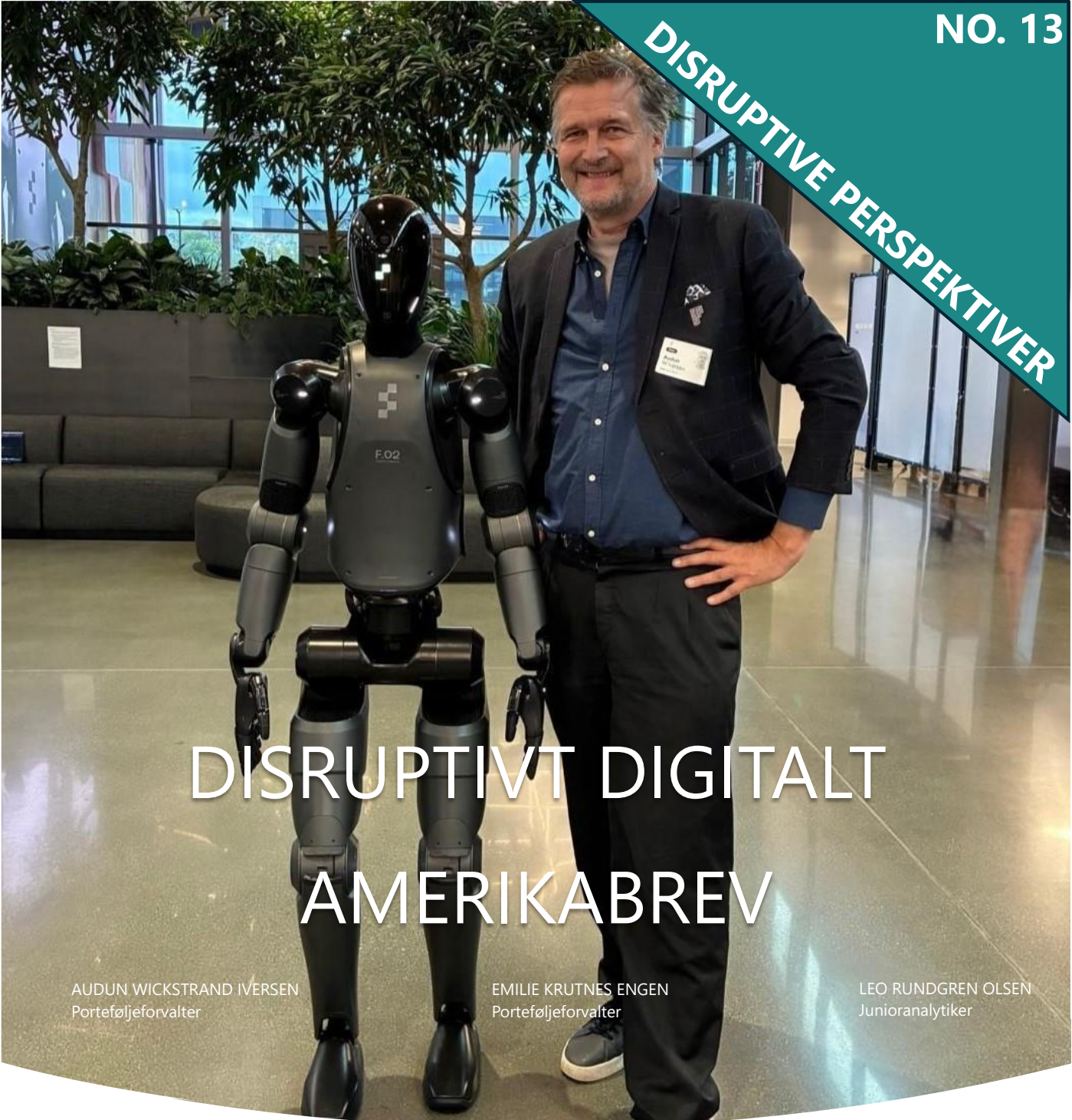


A photograph of a man with grey hair and a beard, wearing a dark blue blazer over a blue button-down shirt and dark trousers. He is standing next to a black humanoid robot. The robot has a sleek, futuristic design with a small white 'X' on its chest and 'F.02' on its lower chest. The background shows a modern office interior with large windows, indoor plants, and a grey sofa.

DISRUPTIVT DIGITALT AMERIKABREV

AUDUN WICKSTRAND IVERSEN
Porteføljeforvalter

EMILIE KRUTNES ENGEN
Porteføljeforvalter

LEO RUNDGREN OLSEN
Junioranalytiker

Hensikten med Disruptive Perspektiver:

Når vi analyserer ulike temaer bruker vi mye tid og mange verktøy (kvartalsrapporter, analyser, dialog med selskapene, bedriftsbesøk, excel, kalkulator og ordmodeller). Ofte lager vi små notater, og noen ganger store notater som vi tenker på som perspektiver. Vi er gamle nok til å vite at det sjeldent finnes sannheter, ofte bare ulike perspektiver.

Disruptive Perspektiver har kun én hensikt: Å dele våre perspektiver på temaer som former vår fremtid. Dette er ikke akademiske notater, innlegg til et leksikon eller anbefalinger om å gjøre noe, kjøpe eller selge noe. Kun god gammeldags informasjonsdeling for å synliggjøre hvordan vi ser på ulike temaer på publiseringstidspunktet. Perspektiver bli ikke mindre, kanskje heller mer verdt, når man deler det. Med det utgangspunktet; ha en fin reise i våre perspektiver.

Innhold

1.0 Bedriftsøkonomiske refleksjoner over Atlanteren.....	2
1.1 "All new highs are positive, except for the final one"	3
1.2 Er AI bobla på en topp?.....	5
1.3 Viktige teknologier innenfor de fire kategoriene	6
1.4 De fleste vi møtte (og noen til)	7
1.5 En viktig presisering: Forskjell mellom trening og inference.....	9
1.7 Plassering av selskapene i treningsdelen.....	10
1.8 Noen grunnleggende begreper fra USA turen	12
1.9 Begreper som AI-software er mest opptatt av i 2025.....	13
1.10 Og skyene på AI himmelen?	15
2.0 DNB Disruptive Investeringsstrategier etter USA turen	17
2.1 Digitale agenter: Diskusjon om agentiske AI-plattformer.....	19
2.2 Kort redegjørelse for selskapene og deres strategier på Digitale agenter.....	20
2.3 Kategorisering av selskapene	22

Disclaimer

Innholdet i denne artikkelen er ikke ment som investeringsråd eller anbefalinger. Har du noen spørsmål om fondene det refereres til, bør du kontakte en finansrådgiver som kjenner deg og din situasjon. Husk også at historisk avkastning i fond aldri er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutvikling, forvalterens dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan også bli negativ som følge av kurstap.

1.0 Bedriftsøkonomiske refleksjoner over Atlanteren

Dette notatet ble påbegynt på flyet til USA og slutført når vi nå er landet tilbake i Oslo igjen i midten av september. Det bygger på refleksjoner rundt det vi tenkte på før, under og nå etter vårt 10 dager lange besøk i California og Texas.

Vi skal etter hvert konkludere med investeringsstrategier, men før vi gjør det skal vi tenke litt fritt (selv for oss å være). De av dere som har fulgt oss en stund vet at vi siden slutten av 2019 har analysert og pratet om «software som skriver seg selv», selvkjørende biler og trucker, droner, menneskelignende roboter og plattformøkonomiens seiersdans. Svært ofte til undring, latter og en forsterket tro på at olje og shipping er det viktigste man kan bruke tid på. Vi har levd godt med disse investorene og rådgiverne. De har blitt færre, og gradvis vil de nok bare finnes blant mellomledere i finans og i investeringskomiteer som tror at historisk risiko er det samme som fremtidig risiko.

Vi skal zoome bra ut, for det er det vi har sittet og gjort de siste dagene av turen til USA. I landet til Donald finnes det kapital, talenter, evne og vilje til å investere i AI-infrastruktur. Ingen EU-retorikk, kun handling. Det var det vi så og hørte.

En del av de sentrale teknologiske begrepene og «problemene» AI-gjengen nå gyver løs på er ganske tett opp mot noen filosofiske problemstillinger. Vi er ikke akademikere, men aksjefolk. Akkurat det er nok en fordel når du leser våre refleksjoner. Mangelfullt på teoretisk forståelse, og sitater, rikt på å skyte fra hofta om store og små ord. Neppe akademisk i Blindern-bobla, med verdt å tenke på her i AI-bobla.

Vi går gjennom mange ulike temaer, men vårt analysenivå er alltid aksjer. De neste fem åra vil bli crazy, og jo mer vi har tenkt og analysert jo bedre er vi rustet til å møte den med fornuft og investeringsstrategier.

Men la oss rydde vårt markedssyn unna først. Deretter drar vi gjennom noen tanker som vi tar med oss videre fra møtene, og runder av med konsekvenser for våre investeringsstrategier. Dette notatet er **første** del, der den første delen er ment å være presis, er den **andre** delen full av perspektiver på hvordan konsekvensene blir noen år nede i veien og en rekke sentrale begreper som kan berike vår forståelse av hva som skjer. Den skriver vi ferdig i løpet av de neste ukene, etter at vi har fått bearbeidet tankene ytterligere. Vi mekker

også faktisk sammen en kompis som vi kaller «**Homo Disruptivus**» som illustrerer menneskelige egenskaper som trengs når agentene har disruptert menneskenes bidrag til økonomisk vekst. Fortsettelse følger.

Så den første delen følger under. Vi oppfordrer aldri til å kjøpe eller å selge noe i våre notater, og skulle lysten komme håper vi det er å kjøpe noe hyggelig til en du er glad i. Aksjene vi omtaler gjøres i lys av en samlet portefølje- og investeringsstrategi i det øyeblikket notatet skrives.

1.1 "All new highs are positive, except for the final one"

Er vi på en topp? Sitatet over er en interessant observasjon som ofte knyttes til markedpsykologi, der nye all-time highs (ATH) vanligvis signaliserer styrke. Markedet (S&P 500) er der, og nå i september kom det et rentekutt. Kan man lære noe av historien?

Vi har analysert historiske data basert på Federal Reserve sine rentekutt siden 1973 (fokus på første kutt i hver syklus, da disse ofte definerer «rentekutt»-hendelsen). Vi filtrerte tilfeller der S&P 500 var på eller svært nær ATH på kutt-datoen. Relevante tilfeller er fra 1995, 1998, 2007 og 2019. Disse er de mest klare matchene der markedet var i en ATH-fase ved første kutt.

Historisk analyse av S&P 500-bevegelse

Avkastningen måles som prosentvis endring fra datoen renten ble besluttet satt ned:

- 1 måned etter: Korttidsreaksjon, ofte volatil pga. umiddelbar markedsrespons.
- 12 måneder etter: Langsiktig trend, påvirket av økonomisk kontekst (f.eks. resesjon eller vekst).

Her er de spesifikke tilfellene:

S&P 500 i All Time High (ATH) og start på fallende rentbane

Gjennomsnittlig ytelse over disse 4 tilfellene: 1 måned etter: +1,8 % (positiv i 75 % av tilfellene) og 12 måneder etter: +7,0 % (positiv i 75 % av tilfellene).

1. 1995 (første kutt: 6. juli, -25 bps)

S&P 500 var på ATH (topp rundt 615 poeng i juni/juli).
1 måned etter: +1,7 % (kort positiv impuls fra lavere renter).
12 måneder etter: +13,4 % (sterk bull-marked fortsatte).

3. 2007 (første kutt: 18. september, -50 bps)

S&P 500 var nær ATH (topp 1565 poeng 9. oktober, bare dager etter kuttet; markedet var på high-nivå).
1 måned etter: -1,5 % (tidlig tegn på subprime-krisen).
12 måneder etter: -27,2 % (kraftig fall inn i Finans-krisen 2008).

2. 1998 (første kutt: 15. oktober, -25 bps)

S&P 500 var på ATH (topp 1186 poeng i juli, men rebound til ny high i oktober pga. LTCM-krisen).
1 måned etter: +5,7 % (rask rebound).
12 måneder etter: +27,3 % (eksepsjonell vekst i tech-boblen).

4. 2019 (første kutt: 31. juli, -25 bps)

S&P 500 var på ATH (topp 3027 poeng 26. juli).
1 måned etter: +1,3 % (stabilisering midt i handelskrig).
12 måneder etter: +14,5 % (pandemi-dip i mars 2020, men rask recovery).

Dette er bedre enn det generelle gjennomsnittet for alle rentekutt-sykluser (ca. 4,9% på 12 måneder siden 1973), men med høy variasjon. De positive tilfellene (1995, 1998, 2019) viser sterk vekst, mens 2007 var «den siste», en «final high» før resesjon, som matcher sitatet vi innledet med.

I 2024 (kutt 18. september) var S&P på ATH (ca. 5.630 poeng). Per 14. september 2025 (ca. 11 måneder etter) har indeksen steget ca. 18 % (basert på siste data), med 2-3% én måned etter. Dette passer inn i det positive mønsteret så langt, men vi må vente på full 12-måneders periode.

S&P 500 i ATH og starten på en rentekutt sykkel

Korttids positiv (1 mnd >0 %)

Korttids negativ (1 mnd <0 %)

Dette fanger den umiddelbar markedsreaksjon.

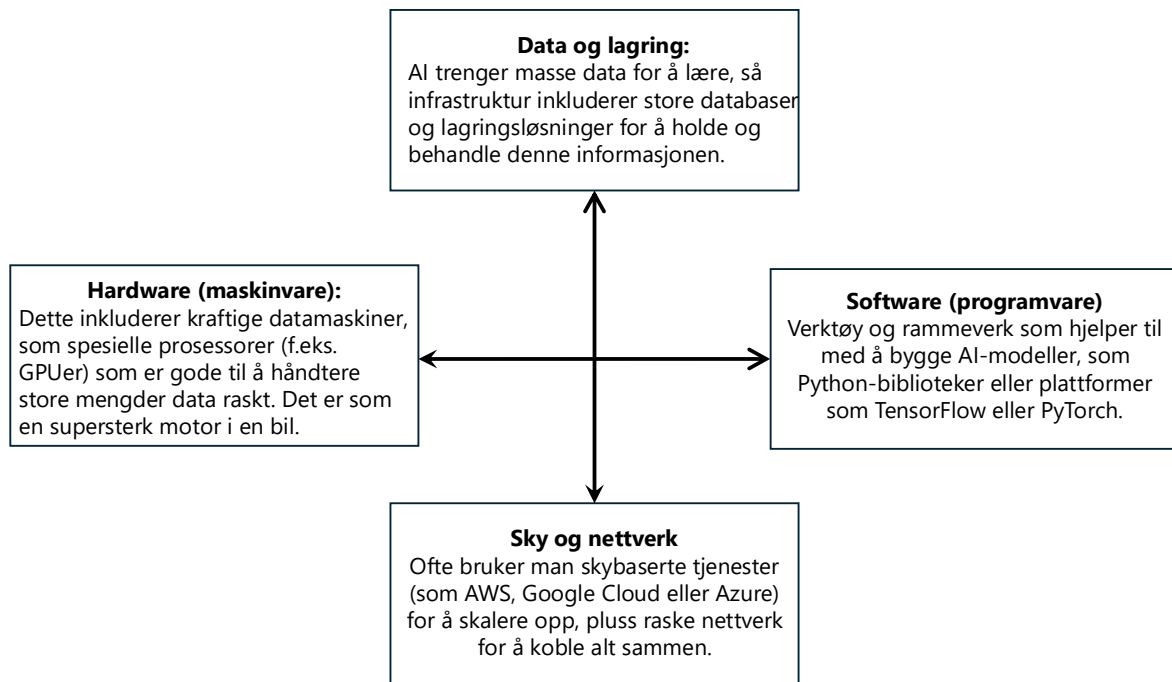
Langtids-positiv (12 mnd >0 %)	Stabil vekst 1995 (+1,7 % / +13,4 %) - 1998 (+5,7 % / +27,3 %) - 2019 (+1,3 % / +14,5 %) Dette er det dominerende mønsteret (75 % av tilfellene). Lavere renter booster økonomien uten umiddelbar panikk, og markedet fortsetter bull-trenden fra ATH. Typisk i "myke landing"-scenarier der kutt kommer i et sterkt marked (f.eks. ingen resesjon). Gjennomsnitt: +2,9 % kort, +18,4 % langt. Passer sitatet – nye highs er positive	Midlertidig dip, men recovery - Ingen tilfeller. Forklaring: Sjeldent i ATH-kontekst; ville bety initial sjokk (f.eks. uventet kutt), men langsiktig optimisme. Historisk ikke observert her, da ATH ofte betyr momentum.
	Kort boost, men kollaps Ingen tilfeller. Forklaring: Ville indikere kortsiktig eufori etter kutt, men underliggende problemer (f.eks. boble). Ikke sett i disse dataene, men teoretisk mulig i overopphetede markeder.	Varsel om topp 2007 (-1,5 % / -27,2 %) Den negative utfallskvadranten (25 % av tilfellene). Her er ATH "den siste" – kuttet kommer sent i syklusen, signaliserer resesjon (subprime-krisen). Markedet faller umiddelbart og dramatisk langtids. Dette understreker sitatet: Ikke alle highs er like; kontekst (f.eks. økonomiske svakheter) avgjør om det er finalen.

DNB Asset Management

Når nyttårsrakettene skytes opp i år **tror vi markedet vil være høyere** enn det er i dag, og vi synes det ser hyggelig ut for 2026 med en fallende rentebane, myndigheter som bruker penger og skattelettelser for private og bedrifter. Og vi tror at små og mellomstore selskaper med disruptive forretningsmodeller vil gjøre det bedre enn det brede markedet.

1.2 Er AI bobla på en topp?

Nei, vi tror ikke det. Men før vi konkluderer vil vi dra gjennom litt hvordan vi definerer og analyserer dette «AI-greiene». AI-infrastruktur er rett og slett de grunnleggende verktøyene og systemene som gjør at kunstig intelligens (AI) kan fungere og utvikles.



Uten god AI-infrastruktur ville AI vært treg, dyr eller umulig å bruke i stor skala. Det er essensielt for alt fra chatbots til selvkjørende biler. Det er rett og slett de grunnleggende verktøyene og systemene som gjør at kunstig intelligens (AI) kan fungere og utvikles. Tenk på det som «huset» der AI bor og jobber.

1.3 Viktige teknologier innenfor de fire kategoriene

Her er en kort beskrivelse av de viktigste teknologiene i hver av de fire kategoriene i AI-infrastruktur, basert på deres rolle i å støtte utvikling og drift:

- **Hardware:** Fysiske komponenter som prosessorer, GPU'er og spesialiserte brikker som driver AI-beregninger og akselererer prosessering av data.

Viktige teknologier er GPUer (som NVIDIAs A100/H100-serie) for parallell prosessering, TPUs (Tensor Processing Units fra Google) for spesialisert AI-akselerasjon, typ deep learning, og FPGAer (Field-Programmable Gate Arrays). Disse muliggjør rask beregning av store datamengder, med fokus på energieffektivitet og skalerbarhet.

- **Data og lagring:** Systemer for å lagre, administrere og hente store mengder data som AI trenger for trening og bruk.

Nøkkelteknologier er distribuerte filsystemer som Hadoop/HDFS for datalagring, NVMe SSD'er for høyhastighets tilgang, og databaser som Apache Cassandra eller Google BigQuery for håndtering av strukturerte og ustrukturerte data. Disse sikrer rask datahentning, kontroll av versjonene, i tillegg til datakvaliteten for AI-treningen.

- **Software:** Verktøy, rammeverk og applikasjoner som bygger, trener og bruker AI-modeller, f.eks plattformer.

Rammeverk som TensorFlow, PyTorch og Hugging Face for modellbygging og trening, står sentralt. Andre er MLflow for eksperimenttracking og Kubernetes for systematisering av AI-arbeidsflyter.

- **Sky og nettverk:** Skalerbare skyplattformer og nettverkløsninger som kobler sammen ressurser, distribuerer AI globalt og håndterer dataflyt i stor skala.

AWS SageMaker, Azure ML eller Google Cloud AI er skyplattformer for skalerbar computing. Nettverksteknologier inkluderer RDMA (Remote Direct Memory Access) for lav-latens dataoverføring og SmartNICs (som Napatech) for akselerert nettverksbehandling. De støtter prosessering og global tilgjengelighet.

1.4 De fleste vi møtte (og noen til)

Vi møtte en rekke selskaper på vår tur i USA. Nedenfor er en kort plassering av hvert selskap i en primær gruppe basert på deres kjernebidrag til AI-infrastruktur (noen har overlapp, men vi velger den mest fremtredende rollen). Vi har valgt å inkludere OpenAI, Xai og qualcomm i listen, selv om vi ikke møtte dem (og noen er utelatt)

- **Microsoft (MSFT):** Sky og nettverk – Azure, en ledende skyplattform for AI-deployering og skalerbar beregning.
- **Apple (AAPL):** Hardware – Utvikler AI-optimaliserte prosessorer som Neural Engine i sine enheter, med fokus på edge-AI i forbrukerprodukter.
- **Broadcom (AVGO):** Hardware – Produserer halvledere og nettverksbrikker som støtter AI-akselerasjon i datasentre.
- **Seagate (STX):** Data og lagring – Spesialiserer seg på høykapasitets harddisker og SSD-er for AI-databehandling og lagring.

- **Intel (INTC):** Hardware – Leverer CPU'er, GPU'er og FPGA'er (via Altera) som er nødvendig for AI-trening og inferens.
- **Figure AI:** Hardware – Bygger humanoids med integrert AI-hardware for fysisk interaksjon og autonomi.
- **Altera** (eid av Intel): Hardware – Utvikler programmerbare FPGA-brikker for en mer fleksibel AI-prosessering i infrastrukturen.
- **Salesforce (CRM):** Software – Integrerer AI i CRM-software via «Einstein», med fokus på applikasjonslag for Enterprise-AI.
- **NVIDIA (NVDA):** Hardware – Markedsdominerende på GPU'er og AI-akseleratorer som er kjernen i AI-trening og datacenter-infrastruktur.
- **Tesla (TSLA):** Hardware – Utvikler custom AI-brikker (AI5 etc.) og hardware for autonom kjøring og robotikk.
- **xAI:** Software – Fokuserer på ordmodeller og software for resonnering, som Grok.
- **OpenAI:** Software – Ordmodeller og AI-softwareverktøy som ChatGPT.
- **Ensurge (ENSU):** Hardware – Produserer mikro-batterier for energieffektiv AI i wearables og edge-enheter.

Her er en 2x2-matrise som visualiserer plasseringen (rader og kolonner grupperer de fire kategoriene for enkelhet; hver celle lister relevante selskaper):

Postcards From The Future

Kategorisering av selskaper inn i AI-infrastruktur

	Hardware-gruppe	Data/lagring & Software
Sky/nettverk-gruppe	Microsoft, Broadcom, Apple	Salesforce, NVIDIA
Kjerne-gruppe	Intel, Altera, Figure, Tesla, Ensurge	Seagate, xAI, OpenAI

For den som vil forstå er det viktig å skille mellom trening og inference, og at vi tror at markedes tyngdekraft nå beveger seg mot inference. Lets dig in.

1.5 En viktig presisering: Forskjell mellom trening og inference

Når vi diskuterer retningen og styrken på AI-utviklingen kan det være hensiktsmessig å skille mellom to ulike områder. Først **treningen**. Det er læringen der modellen jobber seg gjennom enorme datamengder, justerer vektene sine og gradvis blir klokere. Det krever enormt med GPU'er, tid og strøm. Treningssenteret til den kunstige intelligensen er de store serverparkene.

Så kommer **inferens**, som er selve bruken. Den ferdigtrente modellen tar imot nye spørsmål, bilder eller sensordata og svarer på millisekunder. Her er det ofte kritisk med lav ventetid, stabilitet og pris per forespørsel. Dette skjer hele tiden og tett på brukeren, ofte på det vi kaller edge-enheten (der utførelsen også skjer). Inferens bor i mobilen, pcen, bilen og i hodet til en humanoids

Forskjellen er viktig for alt fra arkitektur til selve beregningen. Trening er kapitalkrevende og skjer gjerne i skyen. Inferensen er i konstant arbeid, ofte distribuert og optimalisert for fart der inputen kommer. Trening bygger kunnskapen, inferensen anvender den. Bytter du mål eller datafundamentet må du gjerne trene på nytt, men i mellomtiden må produksjonen fortsatt levere raske, presise svar.

Hvordan betydningen endres fra 2024 til 2026

Fra 2024 har vi sett et skifte i AI-landskapet fra et fokus på modelltrening til økt vekt på inferens, drevet av modne modeller og bredere applikasjoner. I 2024 dominerte nemlig trening andelen av investeringer. [J.P. Morgan](#) sier at de forventer at AI-infrastrukturinvesteringer hos hyperscalerne i 2025 vil ligge på pluss/minus 300 milliarder dollar, en økning på cirka 40 % fra året før.

En «[AI Infrastructure Arms Race](#)»-rapport verdsetter enterprise-markedet innen AI infrastruktur til 97,2 milliarder dollar i Q3 2025, med estimer om at det vokser til ca 229 milliarder dollar innen 2030.

Morgan Stanley estimerer en global økning i datasenter-relaterte investeringer med 2.900 milliarder i perioden 2025-2028, hvor omtrent 1.600 milliarder av de vil gå til chips og servere (hardware), og 1.300 til bygg, strøm og infrastruktur.

Inferens spås å ta stadig mer plass som del av total compute-kapasitet ettersom flere applikasjoner krever sanntidsrespons og edge-infrastruktur. [\(Kilde\)](#)

Postcards From The Future

Forskjell mellom trening og inference og 2024-26 endringer

	2024 (Tung trening, modellbygging)	2026 (Skift til inference, integrasjon)
Trening	Høy betydning: Massive investeringer, fokus på frontier-modeller (23+ over 10^25 FLOPs).	Middels betydning: Fortsatt essensiell (40% compute), men effektiviseres; nedgang etter 2026 til 30% compute.
Inference	Middels betydning: Voksende marked, men sekundært til trening.	Høy betydning: Dominerer (\$ mot \$255B i 2030), med fokus på realtidsapplikasjoner, Digitale og Fysiske Agenter og kontinuerlig læring

DNB Asset Management

1.7 Plassering av selskapene i treningsdelen

Vi plasserer hvert selskap basert på deres fokus innen AI-trening (noen har riktignok overlapp):

Kategorisering basert på «Trening»

	Beregning/akselerasjon-gruppe	Datahåndtering & Modelloptimalisering
Skalering/ orkestrering- gruppe	Microsoft, Cloudflare, Zscaler Cloudflare: Skalering og orkestrering – Workers for distribuert treningsorkestrering. Zscaler: Skalering og orkestrering – Sikkerhetsløsninger for skalerbar treningsdataflyt. Microsoft (msoft): Skalering og orkestrering – Azure ML for distribuert trening i skyen.	Salesforce, Apple, xAI, OpenAI, Meta OpenAI: Modelloptimalisering – GPT-trening og optimaliserings-verktøy. Apple: Modelloptimalisering – Core ML-rammeverk for optimalisert trening på Apple-hardware. xAI: Modelloptimalisering – Grok-modeller og treningspipelines for avansert AI. Salesforce: Modelloptimalisering – Einstein for bedriftsmodell trening. Meta: Modelloptimalisering – Llama-modeller og open-source treningsverktøy.
Kjerne- gruppe	Broadcom, Intel, Altera, Figure, NVIDIA, Tesla, AMD, Qualcomm Intel: Beregning og akselerasjon – CPUer og Habana Gaudi for AI-trening. NVIDIA: Beregning og akselerasjon – GPUer som standard for dyp læringstrening Broadcom: Beregning og akselerasjon – Semiconductors for nettverksakselerasjon i treningsklynger. Figure (Figure AI): Beregning og akselerasjon – Custom hardware for robotikk-trening.	Seagate, Ensurege, Amazon Amazon: Datahåndtering – S3 og EMR for massiv treningsdatalogring. Ensurege: Datahåndtering – Energieffektive lagring for edge-treningsdata. Seagate: Datahåndtering – Høykapasitets lagring for treningsdatasett.

DNB Asset Management

Her er en kort beskrivelse av de fire gruppene vi beskrev over, rendyrket for AI-inference. Vi har tatt med xAI, OpenAI, Apple, Qualcomm, Amazon og Zscaler for å gi en bredere sammenligning.

Selskaper vi besøkte og deres posisjon i «Inference»

Microsoft (msoft): Skalerbar serving – Azure AI for skalerbar inference i skyen.
 Apple: Edge og deployering – Neural Engine for on-device inference i iOS-apper.
 Broadcom: Nettverksoptimalisering – Nettverksbrikker for inference-dataflyt.
 Seagate: Akselerert utførelse – SSD-lagring for rask inference-datahentning.
 Intel: Akselerert utførelse – OpenVINO for optimalisert inference på Intel-hardware.
 Figure (Figure AI): Edge og deployering – Integrert AI-hardware for robot-inference.
 Altera (eid av Intel): Nettverksoptimalisering – FPGAer for fleksibel inference-akselerasjon.
 Salesforce: Skalerbar serving – Einstein for realtids-inference i CRM.
 NVIDIA: Akselerert utførelse – TensorRT og GPUer for høytytende inference.
 Tesla: Edge og deployering – FSD-chips for autonom kjøring-inference.
 xAI: Skalerbar serving – Grok API for skalerbar modell-inference.
 OpenAI: Skalerbar serving – ChatGPT-endepunkter for global inference.
 Ensurege: Edge og deployering – Mikrobatterier for energieffektiv edge-inference.
 AMD: Akselerert utførelse – ROCm for inference på AMD-hardware.
 Qualcomm: Edge og deployering – Snapdragon AI for mobil inference.
 Cloudflare: Nettverksoptimalisering – Edge CDN for lav-latens inference.
 Zscaler: Nettverksoptimalisering – Sikkerhetsløsninger for sikker inference-trafikk.
 Meta: Skalerbar serving – Llama-inference via open-source serving.
 Amazon: Skalerbar serving – SageMaker Endpoints for auto-skalerbar inference.

1.8 Noen grunnleggende begreper fra USA turen

Under våre møter og diskusjoner i USA var det noen grunnleggende begreper som ble tatt som forutsetning. Det var sikkert flere, men under beskriver vi de vi opplevde som viktigst når det gjelder utvikling og anvendelse av AI-software.

Algoritmer

Steg-for-steg prosedyrer for å løse problemer eller utføre beregninger i AI-software. I AI-kontekst inkluderer dette maskinlæringsalgoritmer som beslutningstrær, nevrale nettverk eller genetiske algoritmer, som lærer mønstre fra data. De er grunnlaget for all funksjonalitet, fra enkel sortering til kompleks bildegjenkjenning. Effektivitet (tid og ressurser) er nøkkelfaktorer, og i 2025 fokuseres det på skalerbare algoritmer som håndterer store datasett,

Deterministisk

Et deterministisk system i AI-software betyr at det alltid produserer samme output gitt samme input, uten innslag av tilfeldighet eller usikkerhet. Dette står i kontrast til stokastiske (tilfeldige) systemer, som kan variere på grunn av sannsynlighetsbaserte elementer.

Deterministiske algoritmer er ofte brukt i regelbaserte systemer der forutsigbarhet er kritisk, som i sikkerhetskritiske applikasjoner (f.eks. flykontrollsystemer eller industrielle roboter).

Fordelen er pålitelighet, men ulempen er manglende fleksibilitet i komplekse, uforutsigbare miljøer.

Regelbasert

AI-systemer basert på forhåndsdefinerte regler eller logikk som programmeres manuelt av mennesker. I stedet for å lære fra data, følger systemet «if-then»-regler for å ta beslutninger. Eksempler inkluderer ekspert-systemer i medisin eller kundeservice-chatbots. Dette er en tidlig form for AI (ofte kalt «symbolsk AI»), som er enkel å forstå og verifisere, men begrenset når det gjelder å håndtere nyanserte eller ukjente situasjoner, der maskinlæring ofte overtar.

Sim-reality-gap (Simulation-Reality Gap)

Dette begrepet refererer til forskjellen mellom en simulert virtuell verden og den virkelige fysiske verden, spesielt innen robotics og reinforcement learning (RL). I AI-trening brukes

simuleringer for å teste algoritmer trygt og kostnadseffektivt, men gapet oppstår fordi simuleringer ofte forenkler virkeligheten (f.eks. ignorerer friksjon, vær eller uforutsigbare elementer). Dette kan føre til at AI presterer dårlig i den ekte verden. Løsninger inkluderer teknikker som domain randomization eller transfer learning for å bro over gapet.

Feedback loop

En prosess der output fra et system mates tilbake som input for å justere og forbedre ytelsen over tid. Brukes aktivt i læringsalgoritmer, som i maskinlæring der feil korrigeres iterativt (f.eks. i nevralt nettverk via backpropagation). Positive feedback loops kan forsterke effekter (f.eks. i anbefalingssystemer som forsterkes av våre brukervaner), mens negative loops stabiliserer systemet. I bredere sammenhenger kan det også referere til sosiale effekter, som hvordan AI-generert innhold påvirker treningsdata.

Transformative Architecture i OpenAI – nøkkelen til skalering

Transformative architecture (ofte referert til som transformer architecture) er hjørnesteinen i OpenAI sin suksess med store ordmodeller (LLM-er) som GPT. Denne arkitekturen, ble introdusert i 2017 av Vaswani et al. i papiret «[Attention is All You Need](#)» og revolusjonerte maskinlæring ved å erstatte tidligere sekvensbaserte modeller (som RNN-er) med en mekanisme kalt *self-attention*, som effektivt håndterer langdistanse-avhengigheter i data. For eksempel i en lang setning: For å forstå slutten, må modellen ofte huske hva som sto i starten. Mange gamle AI-modeller klarte bare å se «nært» i teksten, mens nyere modeller (som bruker self-attention) kan fange opp slike sammenhenger selv om de ligger langt unna.

Transformer-arkitekturen er en dyp læringsmodell som består av lag med nevralt nettverk, sentrert rundt disse mekanismene vi nettopp har forklart, som veier betydningen av ord eller tokens i en sekvens relativt til hverandre. Dette er spesielt effektivt for sekvensielle data (tekst, tidsserier) og har blitt en standard for ordmodeller, bildebehandling (Vision Transformers) og multimodal AI (som vi kommer inn på straks).

1.9 Begreper som AI-software er mest opptatt av i 2025

Når vi spør folk i og rundt bransjen hva som faktisk betyr mest i 2025, er det noen ting som går igjen. AI går raskt mot mer autonomi, bedre etikk og ekte multimodalitet, på grunn av

generativ AI som er blitt helt vanlig å bruke i hverdagen. Ut av diskusjonene våre kom en konsis liste over begreper som går igjen fordi de skaper praktisk nytte og bedre effektivitet, samt en tydelig samfunnseffekt. Dette er kompasset vi bruker når vi vurderer hva som blir viktigst de neste årene:

Digitale Agenter/AI-agenter er autonome AI-systemer som kan utføre oppgaver uavhengig, som å planlegge, beslutte og handle på brukers vegne (f.eks. virtuelle assistenter som booker møter eller håndterer data). Trendene viser at AI beveger seg fra passive verktøy til aktive agenter med større autonomi. Dette er en topptrend, da det potensielt revolusjonerer bransjer som helse og finans. Dette er de type agenten vi omtaler som **Digitale Agenter**.

Multimodal AI: AI som integrerer flere datatyper, som tekst, bilder, lyd og video, for å forstå og generere innhold på tvers av modaliteter. Eksempler inkluderer modeller som ChatGPT med visjon eller tale. I 2025 er dette sentralt for applikasjoner som personlig tilpasset innhold og bedre brukeropplevelser. Når Meta og Google diskuterer AR briller med digitale agenter er det typisk Multimodal AI

Small Language Models (SLMs): Mindre, mer effektive versjoner av store språkmodeller (som GPT), optimalisert for lavere ressursbruk og raskere ytelse. De lukker gapet til større modeller og gjør AI mer tilgjengelig for edge-enheter (f.eks. mobiler).

Ethical AI / Responsible AI: Fokus på etikk, bias-mitigering, transparens og regulatoriske rammer for AI. Med økende adopsjon diskuteres hvordan AI skal være rettferdig og trygt, inkludert spørsmål om personvern og ansvarlighet.

Generative AI som commodity: Generativ AI (som skaper tekst, bilder eller kode) blir mer commoditized, altså tilgjengelig og billig som en standardteknologi. Dette inkluderer integrasjon i apper og arbeidsflyter, med vekt på effektivitet og kostnadsreduksjon.

Quantum AI: Kombinasjon av kvanteberegning og AI for å løse komplekse problemer raskere, som optimalisering i logistikk eller medisin. Dette er en fremvoksende trend med potensial for gjennombrudd. Dog noen år ned i veien?

Open-weight Models vs. Closed Models: Åpne modeller (som kan tilpasses fritt) nærmer seg ytelsen til lukkede (proprietære) modeller, noe som øker tilgjengelighet og innovasjon.

Andre relaterte trender inkluderer håndtering av ustrukturerte data (som tekst og bilder), økt AI-adopsjon i enterprise/arbeidslivet og et fortsatt fokus på bærekraftig AI (lavere energiforbruk).

Samlet sett er AI i 2025 mer fokusert på praktisk integrasjon, autonomi og etikk enn på rene teoretiske fremskritt, og det er naturlig når inference (bruk) vokser frem på bekostning av å lage modellene (training).

1.10 Og skyene på AI himmelen?

Selvfølgelig finnes det skyer. Hvis «makro-trollene» som har vært 100% sikre på USA resesjon de de siste åra får rett (de får jo rett til slutt, men for pengefolk er timing viktig) eller reguleringer som ligner på EU sin måte å regulere små og store fenomener på.

Den største industrielle skyen er selve **bruken** av AI. ChatGPT fortjener benevnelsen «Killer-app», men AI-industrien trenger flere. Mange flere. Hos forbruker og i bedriftene (enterprise markedet) må både omsetning og kostnadsbesparelser jobbe sammen i mange år. Fort.

Investeringsbanken, Bank of America, lagde en analyse av Alphabet, Amazon og Meta og de (og markedet) forventer at det brukes rundt 270 milliarder dollar på kapitalinvesteringer (**capex**) innen årets slutt, mens de konkurrerer om å bygge ut AI-infrastruktur. Forholdet mellom capex, avskrivninger og lønnsomhet er et tema som vi forventer i økende grad vil bli diskutert gjennom 2026.

Regningen kan komme raskere enn ventet (allerede neste år) når økende avskrivningskostnader begynner å spise av profittmarginene. Selskapene bokfører ikke hele capex-kostnaden som en utgift umiddelbart, i stedet fordeles den over eiendelenes levetid gjennom avskrivninger. Hvis disse utgiftene øker raskere enn AI-inntektene, eller hvis levetiden på AI-eiendeler justeres ned, kan høye capex-nivåer utgjøre en risiko for aksjekursene (lavere multipler og EPS). Levetiden er kanskje spesielt viktig å ha i bakhodet for hvis AI teknologien fortsetter sin eksponentielle utvikling vil utstyr kjøpt i 2024 og 2025 bli mindre verdt (en slags ukurans).

Siden dette er noe som få er opptatt av i dag, men som mange kommer til å være opptatt av når kvartalstallene kommer i 2026 deler vi vår lille huske liste nedenfor.

Kapitalinvesteringer (Capex) refererer til penger som bedrifter bruker på langsiktige eiendeler, som datasentre, servere eller GPU'er for AI. Disse investeringene er ikke en umiddelbar utgift i resultatregnskapet, men de øker selskapets eiendeler og forventes å generere fremtidige inntekter. Prinsippet er at capex bidrar til vekst, men krever betydelig kapital på kort sikt.

Avskrivninger er når kostnaden av en eiendel som er kjøpt fordeles over dens «nyttige levetid» som årlige utgifter i resultatregnskapet. Avskrivninger gjelder fysiske eiendeler (som hardware), mens nedskrivninger ofte gjelder immaterielle eiendeler (som software). Prinsippet er å matche kostnader med inntekter over tid, i henhold til samstillingsprinsippet i regnskap. Hvis levetiden forkortes (f.eks. på grunn av rask teknologisk utvikling i AI), øker de årlige utgiftene, noe som reduserer profittmarginene.

Risiko for profittmarginene oppstår når og hvis avskrivningene akselererer raskere enn AI-relaterte inntekter vokser, kan det føre til lavere overskudd. Dette er et hovedprinsipp fra finansiell analyse. Høy capex kan være positivt for vekst, men hvis avkastningen (**ROI**) ikke holder tritt, blir det en solid belastning. På aksjespråket betyr dette potensiell nedside-risiko hvis investorer forventer raskere inntjening.

Det er dog en forskjell mellom de ulike aktørene. **Hyperscalers**, de store skybaserte selskaper som Alphabet (Google Cloud), Amazon (AWS) og Meta, designer og drifter massive datasentre. Det er disse som «skalere» infrastrukturen for AI, men som står først på listen over store tapre ved økte kostnader.

Selskaper som har tjent på hyperscalernes høye capex inkluderer leverandører av hardware og komponenter. Nvidia, Broadcom, AMD og Intel har dratt nytte av økt etterspørsel etter prosessorer og chips, noe som øker deres salgsinntekter uten de samme avskrivningsspøkelsene. Et salg er bokført og ute av lagrene, men hvis hyperscalerne reduserer investeringer på grunn av lavere marginer, er det veldig feil å tenke på hardware gjengen som en sikker AI havn. De er avhengig av hverandre.

En annen sky på AI infrastruktur himmelen er mindre konkurrenter som likevel klarer å skalere eller være mer effektive. I denne sammenhengen vil de da være konkurrenter med lavere capex. Mindre eller mer effektive AI-selskaper (xAI, OpenAI, startups) kan utnytte dette hvis de store aktørene møter marginpress og mister momentum.

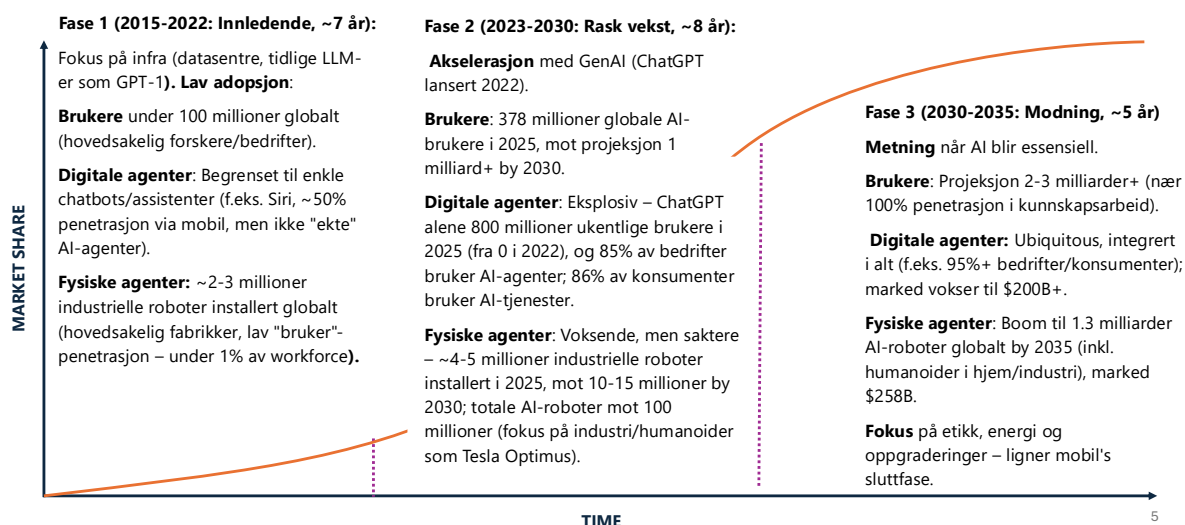
Avskrivning, capex og marginer – En trekløver å passe på i 2026

	Rask avskrivning (høyt marginpress)	Langsom avskrivning (lavt marginpress)
Høy AI-inntektsvekst	Lav risiko Inntektene kompenserer for kostnader; aksjekurser stiger (positivt scenario).	Laveste risiko Sterk vekst og lave utgifter; høy profitt og markedsdominans.
Lav AI-inntektsvekst	Høy risiko Kostnader spiser marginer; aksjekurser faller (verste scenario).	Middels risiko Utgifter håndterbare, men begrenset vekst; stabilt, men ikke eksplosivt.

2.0 DNB Disruptive Investeringsstrategier etter USA turen

Det overordnede bildet var at det er fullt trykk i alle deler av AI infrastrukturen. Både digitale og fysiske agenter er i tidlig fase. I perspektivnotat nr 11 «[GSM vs AI](#)» plasserte utvikling i vi nå ser i fase 2 (2023-2030) og USA turen og alle diskusjonene vi hadde endret ikke noe på det synet.

Digitale agenter, fysiske agenter (AI) og S-kurven



Markedets fokus på **trening** (se over) blir gradvis overgått (ikke erstattet) av **inferens**. Det er både naturlig og logisk. De store modellene trenes for å bli dyttet nærmere deg og med, altså ut mot det vi så fint kaller et teknisk grensesnitt (se perspektivnotat 8: [Disruptive Teorier](#)). Altså duppe-dingsene (fjernkontroll, mobil, bilnøkkel, pc, humanoids) som skal gjøre eller vise noe. I en investeringssammenheng betyr dette (for oss) at vi flytter deler av fokuset og investeringene mot selskaper som f.eks Qualcomm, Arm, Kopin, og AMD på hardware siden, og på software siden mot selskaper som designer software som utfører eller beskytter dette noe duppedingsene (f.eks Cloudfare, se under).

Den andre «key take awayen» fra turen er knyttet til **skalering**. For oss virker det som at de fleste og alle de viktigste delene av AI infrastrukturen (på trening) har «fri» sikt på teknisk skalering. OpenAI sitt gjennombrudd gjorde at *Transformative Architecture* ble basisen for de store ordmodellene. Den er spesielt effektiv for sekvensielle data (tekst, tidsserier) og har blitt en standard for LLM-er, bildebehandling (Vision Transformers) og multi-modal AI. (se over). Det vi si at så å lenge hardware investeringene kommer vil vi se bedre og billigere kunstig IQ.

Det tredje poenget er knyttet til **fysiske agenter**. Vårt besøk hos Figure og deres humanoids var et stort øyeblikk. Overbevisningen om at vi vil få se «proof of technology» de neste 12 månedene forble høy. Proof of Business Model er god nok med uttalte EBITDA +70% fra

ledende humanoids produsenter. Det samme kan sies om våre selvkjørende robotaxi turer i San Francisco (Waymo) og Austin (Tesla). Det er flere former for fysiske agenter som i disse dager går ut av pilotfaser og inn i tidlig skalering (biler, droner, eVTOL, trucker, humanoids).

Den fjerde er våre diskusjoner med aktører knyttet til **ordkommandoer** og digitale agenter som teknisk grensesnitt. Kortene holdes tett til brystet, og de tekniske spesifikasjonene for AR-briller ser lovende ut.

En undring vi tar med oss hjem er software. Software spiser verden, sa Marc Andreessen i 2012, og i 2017 la Jensen i Nvidia til «.. og AI spiser software». Skal det skje tror vi at selve operativsystemet må bli basert på AI. Vi kommer nok tilbake til temaet i løpet av høsten. Rett før vi dro kom xAI med en uttalelse om et konsept de kalte «Macrohard» Det handler i essens om å simulere et helt softwareselskap (som Microsoft) utelukkende gjennom AI, uten menneskelig involvering i kjerneprosessene som utvikling, testing, strategi og vedlikehold.

Denne undringen medførte også at vi gjorde et dypere dykk inn i de digitale agentene som vi har analysert i noen år og er investert i.

2.1 Digitale agenter: Diskusjon om agentiske AI-plattformer

Det vi kaller digitale agenter blir også omtalt som agentisk AI. Det er autonome AI-agenter som kan planlegge, handle og lære basert på data og kontekst. Vi har analysert og dels investert i åtte selskaper som er godt posisjonert for å leder skiftet mot agentiske AI-plattformer i den digitale økonomien (enterprise/bedriftsmarkedet). Disse selskapene representerer ulike lag i et økosystem, fra datahåndtering til sikkerhet og utførelse.

Vi redegjør kort for hvert selskap, med deres overordnede rolle og spesifikke strategier knyttet til agentisk AI (basert på deres plattformer og nylige utviklinger). Deretter kategoriserer vi dem og lager 2x2 matriser.

2.2 Kort redegjørelse for selskapene og deres strategier på Digitale agenter

Palantir (PLTR): Palantir er en leder innen dataanalyse og beslutningsstøtte, spesielt for regjering og enterprise. Deres AI-strategi sentrerer rundt Artificial Intelligence Platform (AIP), som fungerer som et "execution layer" for agentic AI. AIP integrerer store språkmodeller (LLMs) og AI-agenter direkte i workflows for real-time beslutningstaking. Strategien fokuserer på ontology-drevne plattformer som sikrer sikker, autonom handling i sensitive miljøer som forsvar og helsevesen. I 2025 har de utvidet med Functional Discourse Engineering (FDE) for å muliggjøre agentic oppgaveutførelse, og posisjonerer seg som en "kontrollag" for enterprise AI. De vektlegger governance for å unngå hallusinasjoner og sikre compliance i gov-sektoren.

DNB Disruptive Muligheter har tidligere eid Palantir, men gjør det ikke per september 2025.

Snowflake (SNOW): Snowflake er en cloud-basert datawarehouse-plattform som muliggjør datalikviditet, altså flytende, tilgjengelig data for agenter. Deres agentic AI-strategi handler om å gjøre data til en aktiv ressurs gjennom Snowflake Intelligence og agentic apps i Snowflake Marketplace. De har lansert verktøy for å automatisere ML-oppgaver via konversasjonelle grensesnitt, og integrerer strukturerte/unstrukturerte data for multi-step agent-oppgaver. I 2025 har de kjøpt Crunchy Data for å styrke AI-agent-utvikling, og fokuserer på tre strategier: skalerbar deployering, data governance og ekosystem-integrasjoner (f.eks. med Databricks). Dette gjør Snowflake til en base der agenter kan "handle på data" uten friksjon.

DNB Disruptive Muligheter eier liten posisjon i Snowflake

ServiceNow (NOW): ServiceNow er en plattform for IT-servicehåndtering og workflow-automatisering. Som «workflow backbone» plugges agenter inn i deres systemer for hyperautomatisering. Strategien inkluderer ServiceNow AI Platform, som støtter «any agent, any workflow» på tvers av bransjer. I 2025 har de introdusert Agentic Playbooks og Vibe Coding for å bryte ned komplekse oppgaver til agent-steg, samt en AI Agent Command Center for koordinering. De vektlegger en unified data fabric for real-time kontekst, og transformerer tradisjonelle workflows til agentic systemer, f.eks. i HR og kundeservice, med fokus på beslutningsintelligens og open AI-integrasjon.

DNB Disruptive Muligheter eier en mindre posisjon i ServiceNow

CrowdStrike (CRWD): CrowdStrike spesialiserte seg på endpoint-sikkerhet med Falcon-plattformen. Som "real-time security control plane" overvåker og kontrollerer de agenter i sanntid. Strategien er AI-drevet trusseldeteksjon med agentic elementer, som vist i Fal.Con 2025, der de leder an i agentic cybersecurity. Falcon bruker ML for å detektere og respondere på trusler autonomt, inkludert integrasjoner med Zscaler for AI-modernisering. I 2025 utvider de med managed control planes (MCP) for sikre AI-workflows, og fokuserer på å redusere risiko i cloud-miljøer ved å gi agenter real-time innsikt og automatisert respons.

DNB Disruptive Muligheter eier en mindre posisjon i CrowdStrike

Rubrik (RBRK): Rubrik tilbyr data backup og recovery, med fokus på cyber-resiliens. Som "cyber vault" avhenger agenter av dem for sikker gjenoppretting. Strategien inkluderer Agent Rewind (lansert 2025), som reverserer feilhandlinger fra AI-agenter, og Ruby, en generativ AI-kompagnon for cyber-deteksjon. De har kjøpt Predibase for å booste agentic AI, og bruker AI til å automatisere recovery-tasker med audit trails og immutable snapshots. Dette muliggjør trygg adopsjon av agentic AI ved å gjøre handlinger synlige, auditerbare og reversible, spesielt i tilfeller av "rogue" agenter.

DNB Disruptive Muligheter har ingen posisjon i Rubrik

Cloudflare (NET): Cloudflare er en edge-computing- og sikkerhetsplattform som håndterer internettrafikk. Som "edge enforcement layer" interfacere agenter med nettet sikkert. Strategien er basert på SASE (Secure Access Service Edge) og Zero Trust for AI-workloads. I 2025 fokuserer de på å beskytte generative AI med network-based policies, inkludert real-time inspeksjon av trafikk fra agenter. Plattformen gir lav-latens edge-servere for å koble agenter til internett uten sårbarheter, med integrasjoner for privacy-enhancing tech (f.eks. med Microsoft Edge). De vektlegger skalerbar sikkerhet for hybrid arbeidsmiljøer.

DNB Disruptive Muligheter eier en posisjon i Cloudflare

MongoDB (MDB): MongoDB er en NoSQL-database for fleksibel datahåndtering. Som «memory plane» gir de langtidshukommelse til agenter. Strategien involverer Atlas Vector Search og integrasjoner med LangGraph for å lagre agent-interaksjoner som dokumenter. I 2025 har de lansert MongoDB Store for LangGraph, som bygger kontekstbevisste agenter

med multi-agent memory. Dette støtter prediktivt vedlikehold og konversasjonell hukommelse uten ytelsestap, og muliggjør skalerbare AI-agenter som lærer over tid – f.eks. i manufacturing eller chatbots.

DNB Disruptive Muligheter eier en mindre posisjon i MongoDB

Zscaler (ZS): Zscaler er en cloud-sikkerhetsplattform med Zero Trust-prinsipper. Som "zero-trust gatekeeper" kontrollerer de agent-tilgang. Strategien er Zero Trust Exchange, en SASE-løsning som sikrer tilgang uavhengig av lokasjon. I 2025 har de utvidet partnerskap med CrowdStrike for AI-drevet endpoint-deteksjon, og fokuserer på agentless segmentering for LAN-miljøer. Plattformen bruker identitetsbasert policy for å gatekepe agenter, redusere angrepsflater og støtte hybrid workforces med real-time overvåking.

DNB Disruptive Muligheter eier en posisjon i Zscaler

Disse nevnte selskapene danner et komplett økosystem rundt data og minne (SNOW, MDB) master workflows (NOW), som utføres sikkert (PLTR, CRWD, RBRK) via edge og access (NET, ZS).

2.3 Kategorisering av selskapene

Vi kan dele landskapet inn i fire lag som henger sammen i en tenkt agentisk AI-arkitektur.

Øverst ligger **Execution & Workflow**-laget der systemer faktisk utfører jobben. Her passer Palantir (PLTR) når det skal orkestreres i myndighetene og enterprise, og ServiceNow (NOW) som ryggraden for prosesser og arbeidsflyt. Under dette ligger **Data & Memory**-laget som sørger for at data flyter og at modeller husker. Snowflake (SNOW) gir datalikviditet, mens MongoDB (MDB) fungerer som minne for apper og agenter. **Security & recovery** får sitt eget lag. CrowdStrike (CRWD) gir sanntidskontroll og respons, mens Rubrik (RBRK) er de du faller tilbake på når noe først går galt. Helt ytterst finner vi **Edge & Access**-laget som kontrollerer inngangene. Cloudflare (NET) ligger ved edgen av nettet og leverer ytelse, mens Zscaler (ZS) er vakten som bare slipper inn det som skal. Til sammen blir dette en stack som gjør at agenter kan ha persepsjon, resonnere, handle og sikres uten at det låser deg til én leverandør.

For å visualisere denne dynamikken bruker vi to 2x2-matriser. Disse er konseptuelle og basert på selskapenes strategier.

Postcards From The Future

Data/Workflow - Fokus vs. Security-Fokus

	Lav Security-Fokus	Høy Security-Fokus
Høy Data/Workflow	SNOW (data liquidity for agenter), NOW (workflow plug-in), MDB (agent memory)	PLTR (sikker execution i gov), RBRK (recovery vault for agenter)
Lav Data/Workflow	NET (edge interface)	CRWD (real-time control plane), ZS (zero-trust access)

DNB Asset Management

Postcards From The Future

Internal Execution vs. External Interface

	Lav Internal Execution: betyr ekstern grensesnitt/tilgang	Høy Internal Execution: intern prosessering, beslutning eller hukommelse
Høy Skalerbarhet bred enterprise/ cloud-skala	NET (internet edge enforcement)	PLTR (gov/enterprise execution), NOW (workflow backbone), SNOW (data liquidity)
Lav Skalerbarhet - spesialisert (f.eks. recovery)	ZS (access gatekeeper), CRWD (control plane)	RBRK (recovery vault), MDB (memory plane)

DNB Asset Management

Kapteinen har akkurat meldt at vi er går ned for landing i Oslo. Vi har gjort flere endringer i porteføljen basert på denne fysiske og mentale rundreisen i AI infrastrukturens landskap. I en finansssammenheng reduserer vi de defensive aksjene og øker i de mindre som i enda større grad nyter godt av fallende rentebaner, styrken og retningen av AI-infrastrukturen.

Vi benytter anledningen til å takke **Christoffer** Bjørnsen i DNB/Carnegie Markets for et herlig engasjement og en kvalitet og bredde på spørsmål som bare en førsteklasse turguide i «Disneyland for finansfolk» klarer. Dog den største takken går til **Mona-Cathrin** for et fantastisk gjennomførbart opplegg. Igjen.

Tusen takk for tiden.

Vi sees i fremtiden.