

Marknadspulsen

Fredag 6:e februari

	<i>Senast</i>	<i>Utv. 1-vecka</i>	<i>Utv. YTD</i>
MSCI World	4 451.17	-1.66 %	+0.14 %
S&P 500	6 798.40	-2.14 %	-0.63 %
NASDAQ 100	24 732.73	-5.16 %	-0.52 %
Euro Stoxx 600	610.08	+0.40 %	+3.52 %
OMXS PI	1 084.86	+0.79 %	+4.91 %
IGV (iShares Software ETF)	79.67	-13.68 %	-7.88 %

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 06/02/2026 10:09

Makroläget

1

Slutligen blev det Kevin Warsh som nominerades som efterträdare till Jerome Powell på posten som Fed-chef. Den tidigare Fed-guvernören har historiskt betraktats som hökaktig, inte minst på grund av sin tydliga skepsis mot kvantitativa lättnader, det vill säga processen där centralbanken köper tillgångar för att stimulera ekonomin. Detta har fått investerare att ifrågasätta varför Donald Trump, som uttalat vill se snabbt fallande räntor, till slut valde just Warsh. I tidigare uttalanden har han framhållit att inflation uppstår när staten spenderar och trycker för mycket pengar, snarare än när ekonomin växer och lönerna stiger. Han har även kritiserat Feds stora balansräkning och menat att den i praktiken är utformad för att gynna stora bolag snarare än små. Marknaden tycks för tillfället tolka honom som fortsatt hökaktig, vilket avspeglades i att dollarn stärktes veckan efter att hans nominering offentliggjordes.

Det brittiska pundet tappade mark under torsdagen efter att Bank of England lämnat styrräntan oförändrad på 3.75 procent. Beslutet fattades med knapp marginal, där endast en röst avgjorde utfallet, vilket ökade sannolikheten för en räntesänkning i mars till 50 procent från tidigare 20 procent, enligt swap-marknaden. I sitt uttalande sänkte centralbanken BNP-prognosen för 2026 med 30 punkter till 0.9 procent och signalerade en något svagare arbetsmarknad, vilket bedöms bidra till att hålla inflationen under kontroll. Guvernör Andrew Bailey sade vid presskonferensen att inflationen kan nå tvåprocentmålet redan i april och att en räntebana som implicerar två sänkningar under 2026 framstår som rimlig. Pundet försvagades med 60 punkter mot dollarn under torsdagseftermiddagen. ECB bjöd däremot inte på några överraskningar och höll räntan oförändrad på 2 procent för femte mötet i rad. Samtidigt har tillväxten i euroområdet varit något starkare under de senaste månaderna och inflationen något lägre än väntat, vilket ses som positivt för regionens industri.

Alphabet, som varit den tydligaste vinnaren bland Magnificent Seven-bolagen det senaste året, överraskade återigen analytikerna med en kraftig ökning av investeringsnivån. Bolagets guidning om capex på 175 till 185 miljarder dollar kopplat till AI låg långt över konsensus på omkring 120 miljarder dollar och innebär en närmast fördubbling jämfört med årets nivå på 91.4 miljarder dollar. Vd Sundar Pichai framhöll att de omfattande investeringarna stöds av förbättrad effektivitet och lönsamhet, något som särskilt syntes inom Google Cloud där omsättningstillväxten accelererade till 48 procent på årsbasis och nådde 17.7 miljarder dollar, cirka 1.5 miljarder över förväntningarna. Bolaget lyfte även fram att AI bidrar till bättre förståelse av användarnas intentioner, vilket gör annonser mer värdefulla. Det fria kassaflödet ökade till 24.5 miljarder dollar under kvartalet, en uppgång på drygt 10 miljarder jämfört med föregående år, och uppgick till 73.3 miljarder dollar för helåret. Detta är dock omkring 18 miljarder dollar lägre än årets totala AI-investeringar. Trots en klassisk beat and raise-situation signalerade marknaden viss osäkerhet kring den höga investeringsnivån. Aktien stängde ned 0.6 procent under torsdagen, och föll ytterligare 2.7 procent i efterhandeln.

Svenska Marknaden

2

Rapportsäsongen fortsätter. Hittills kan man konstatera att det har varit svårt att se något speciellt mönster kopplat till bransch, och siffrorna har varierat kraftigt mellan bolagen. Under tisdagen var det dags för Boliden, vars aktie har gått väldigt starkt den senaste tiden. Gruvbolagets underliggande rörelseresultat ökade till 4 061 miljoner kronor från 3 814 miljoner. Samtidigt föreslås en ordinarie utdelning om 11 kronor per aktie mot väntade 9.65. Aktien steg på siffrorna, och drog med sig sektorkollegan Lundin Mining som ökade 5.7 procent. Efterföljande dagar har utvecklingen däremot vänt, i likhet med de stora rörelserna på råvarumarknaden. En annan aktie som minst sagt gått starkt den senaste tiden är Saab, som i samband med Q4-rapporten annonserade nya högre mål för 2023-2027. Organisk försäljningstillväxt väntas nu bli runt 22 procent. Samtidigt EBIT-tillväxten överstiga den organiska försäljningstillväxten, med en kassaflödeskonvertering om minst 60 procent. Försvarsbolaget backade 1.2 procent på siffrorna. Ett bolag som det inte gått lika bra för är Evolution. Livekasinoutvecklarens justerade EBITDA uppgick till 341.5 miljoner euro och var därmed i linje med konsensus. Bolaget meddelade att de avvaktar med sitt utdelningsförslag. Aktien sjönk 3.7 procent, förklarat av en negativ tillväxt. Vissa talar om en återhämtning i det en gång så populära Evolution, men samma resonemang fördes även när aktien stod dubbelt så högt.

Vidare visade industribolaget Alfa Lavals delårsrapporten lägre än väntad justerad EBITA-vinst vid 3 237 miljoner kronor, väntat var 3 359. Omsättning, orderingång och utdelning var däremot i linje med förväntat. Bland industribolagen rapporterade även Volvo Cars. Aktien möttes av ett stort ras och stängde 22 procent lägre. Rörelseresultatet var kraftigt lägre än väntat och uppgick till 1.9 miljarder kronor. Bolaget uppgav att man för 2026 strävar efter att återgå till volymtillväxt på årsbasis för helåret, och öka kassaflödesgenereringen.

Bland de större bolagen rapporterade även Svenska Handelsbanken, Loomis, Securitas och Assa Abloy. SHBs rörelseresultat i fjärde kvartalet kom in 10 procent högre än analytikernas förväntningar. Aktien steg dock "bara" 2.4 procent, då avvikelsen mot konsensus förklaras av det volatila tradingnettot, medan de viktigare måtten intäkter och räntenetto var i linje med konsensus. Styrelsen föreslår även i år en extrautdelning, något som ger en överraskande total utdelning på 17.50 kronor per aktie. Kontanthanteringsbolaget Loomis slog samtidigt analytikernas förväntningar på resultatet. Styrelsen föreslår en extrautdelning som ger en total utdelning på 20 kronor per aktie. Sammanlagt togs rapporten emot positivt, och aktien ökade 9.9 procent. Även säkerhetsbolaget Securitas ökade tydligt på rapportdagen. Aktien steg 7.5 procent efter att EBITA-resultatet kom in något högre än väntat medan omsättningen var i linje med konsensus. Utdelningen höjs med knappt 18 procent och kom in högre än väntat. För Assa Abloy kom siffrorna in i linje med konsensus. Bolaget tror att valutaeffekterna på omsättningen under första kvartalet kommer att bli -11 procent jämfört med motsvarande period förra året, och att deras effekt på rörelsemarginalen väntas bli utspädande under det första kvartalet.

Även ett antal mindre bolag har öppnat sina böcker för allmänheten. Både Inwido och Cloetta utvecklades bra på sina rapporter. Godistillverkaren ökade rörelseresultatet tydligt och omsättningen backade något. Samtidigt föreslog styrelsen en rejäl höjning av utdelningen. För dörr- och fönstertillverkaren Inwidos del kom rörelseresultatet in högre än väntat vid 262 miljoner kronor. I den negativa vägskålen återfanns samtidigt Apotea och New Wave. Nätapoteket Apotea hade redan för två veckor sedan vinstvarnat för Q4:an. Siffrorna i rapporten under torsdagen kom in i linje med dessa preliminära siffror, men aktien sjönk trots detta knappt 2 procent. New Wave tappade samtidigt 5.5 procent efter att man ökat omsättningen men minskat rörelsevinsten. Mest intressant i New Waves rapporter är däremot vd-ordet, där Torsten Jansson på ett tydligt sätt lyfter sin uppfattning kring framtiden. Denna gång blickade han framåt med stor optimism, och han menar att bolaget står starkare än

någonsin trots extremt oroliga tider. Det återstår att se om den positiva framtidsbilden kan återspeglas i kommande rapporter.

M&A & IPO:s

3

Den sjätte veckan på året inleddes med en händelse som marknaden inte hade förutsett. Det amerikanska privata rymdfartsbolaget SpaceX förvärvar AI-bolaget xAI, även det baserat i USA. Affären förenas av en tydlig gemensam nämnare i form av Elon Musk, som är majoritetsägare i båda bolagen. Köpeskillingen för xAI uppgår till nära 250 miljarder dollar. Enligt uppgifter om affärens villkor kommer investerare i xAI att erhålla 0.1433 aktier i SpaceX för varje aktie i xAI som en del av transaktionen. Därutöver uppges vissa ledande befattningshavare i xAI ha möjlighet att välja kontant ersättning i stället för SpaceX-aktier, till ett pris om 75.46 dollar per aktie. I samband med att världens rikaste man kombinerar sina två största privata bolag värderas SpaceX nu till omkring 1.25 biljoner dollar. Samtidigt fortsätter spekulationerna kring en storskalig börsintroduktion av SpaceX, som har diskuterats under en längre tid. En sådan notering kan komma att ske till en värdering överstigande 1.5 biljoner dollar, beroende på utfallet av kommande finansieringsrundor.

Sammantaget markerar affären ett av de mest omfattande privata teknikförvärven hittills och understryker Elon Musks ambition att ytterligare integrera sina satsningar inom rymdteknik och artificiell intelligens.

Vidare cirkulerar uppgifter om att den brittiska abonnemangsplattformen OnlyFans för diskussioner kring en möjlig försäljning av en majoritetsandel till investmentbolaget Architect Capital. Enligt källor med insyn i förhandlingarna rör det sig om en avyttring av cirka 60 procent av bolaget till det San Francisco-baserade investmentbolaget, där värderingen av plattformen uppges ligga kring 5.5 miljarder dollar inklusive skuld, motsvarande cirka 3.5 miljarder dollar exklusive skuld. Under 2024 redovisade OnlyFans en nettoomsättning om 1.41 miljarder dollar, med en EBITDA-marginal som översteg 50 procent.

Tidigare rykten indikerar att OnlyFans redan har fört diskussioner med andra potentiella investerare om en försäljning, men dessa samtal har antingen avstannat eller inte lett till någon affär.

Fonder

4

ESG-fonder hade det tuffare än någonsin under 2025 och noterade nettoutflöden på totalt 84 miljarder dollar för helåret. Det var första gången denna typ av fonder uppvisade nettoutflöden, och även i Europa, som ofta betraktas som pionjärregionen för ESG-investeringar, har sentimentet försämrats i sådan grad att investerare valt att ta hem kapital. Orsakerna är flera, men kan till stor del spåras till de mycket höga förväntningar och det starka momentum som byggdes upp under 2021, då nästan samtliga länder aviserade olika former av incitament för att göra ESG-märkta tillgångar mer attraktiva. Tillsammans med omfattande stimulanspaket efter pandemin skapade detta förhoppningar som resulterade i inflöden på över 700 miljarder dollar under året och kraftiga kursuppgångar i relaterade aktier.

När dessa löften och incitament senare inte materialiserades, samtidigt som ESG-etiketten tappade i attraktionskraft, vände momentumet tvärt. Detta sammanföll med ökade geopolitiska spänningar, där miljö- och klimatfrågor fick stå tillbaka för mer akuta politiska och säkerhetsrelaterade prioriteringar. En blandad avkastningsbild och stater som drog sig ur tidigare åtaganden bidrog till svagare prestationer, och den slutliga motvinden kom från USA när Donald Trump, med en uttalat anti-miljöagenda, återtog makten.

Trots det negativa sentimentet kring ESG som investeringskategori har aktier inom clean energy utvecklats starkt under det gångna året. S&P Global Clean Energy Transition Index steg med över 43 procent, och Jefferies menar att gröna investerare har sina bästa år framför

sig. Samtidigt kvarstår en dyster bild för ESG-fonderna som helhet, där nivåerna från 2021 fortfarande framstår som avlägsna.

Veckans: SaaSpocalypse

5

Den amerikanska mjukvarusektorn har gått in i en tydlig risk off-fas, ofta beskriven som en SaaSpocalypse. Marknaden prissätter nu både högre avkastningskrav och en ökande osäkerhet kring affärsmodellen för programvara som tjänst. USA:s tioåriga statsränta har stabiliserats kring 4.2 procent, vilket är centralt eftersom en högre ränta höjer diskonteringsräntan och därmed sänker nuvärdet av framtida kassaflöden. Detta slår särskilt hårt mot mjukvarubolag, där en stor del av värdet ligger långt fram i tiden. Samtidigt har artificiell intelligens gått från att vara en strukturell medvind till att i stället uppfattas som en potentiell konkurrensfaktor. Verktyg kopplade till Anthropic och deras modell Claude har stärkt tesen att AI kan flytta funktionalitet upp i mjukvarustacken och därigenom pressa den sätesbaserade prismodellen, vilket i förlängningen riskerar att leda till lägre marginaler. Utvecklingen avspeglas tydligt i den börshandlade ETF:en IGV, som hittills i år har fallit med omkring 19 procent.

Mot den bakgrunden har rapportsäsongen utvecklats till ett stresstest för vilka bolag som kan visa uthållig efterfrågan och försvara sin prissättning. ServiceNow rapporterade abonnemangsinntäkter på 3.466 miljarder dollar, motsvarande en tillväxt om 21 procent, samt en total omsättning på 3.568 miljarder dollar, upp 20.5 procent. De nuvarande återstående prestationsåtagandena uppgick till 12.85 miljarder dollar, en ökning med 25 procent, medan de totala återstående prestationsåtagandena steg till 28.2 miljarder dollar, upp 26.5 procent. Därtill rapporterade bolaget 244 affärer över 1 miljon dollar i nytt årligt kontraktsvärde samt ett utökat återköpsmandat på 5 miljarder dollar, varav 2 miljarder genom ett accelererat återköpsprogram. Sammantaget levererade ServiceNow en stark rapport, men trots detta var marknadsens reaktion negativ och aktien föll 11 procent efter rapportsläppet.

Utvecklingen får även spridningseffekter till private equity, venture capital och privata kreditfonder, som tvingas förhålla sig till lägre jämförbara värderingar, en svagare exitmiljö och ökade kreditrisker. När publika multiplar komprimeras blir både börsnoteringar och företagsförvärv svårare att prissätta, samtidigt som refinansieringsrisker och press på lånevillkor ökar i högt skuldsatta portföljbolag. Apollo Global Management uppges ha minskat sin mjukvaruexponering med nära 50 procent under 2025 i sina direktutlåningsfonder, från omkring 20 procent vid årets början. I detta läge växer även zombierproblematiken. Portföljbolag med hög skuldsättning, svag tillväxt och pressade värderingar blir kvar i ägarledda strukturer när exitmarknaden fryser och innehavstiderna förlängs, vilket binder kapital. Mot denna bakgrund har flera av världens största private equity- och venture capital-bolag sett kraftiga kursfall, där exempelvis KKR har tappat 15 procent på en vecka. Om IGV fortsätter att blöda och räntorna vägrar falla, då blir det fler PowerPoint-presentationer än exits.

Disclaimer

Informationen i detta nyhetsbrev är endast avsedd som allmän information och ska inte betraktas som finansiell, juridisk eller annan professionell rådgivning. Vi strävar efter att informationen ska vara korrekt, men kan inte garantera fullständighet eller tillförlitlighet. Gör alltid din egen analys eller rådgör med en kvalificerad rådgivare innan investeringsbeslut fattas.

Har du frågor eller synpunkter? Tveka inte att höra av dig till oss på pevc@hhgs.se.