

Marknadspulsen

Fredag 20:e februari

	Senast	Utv. 1-vecka	Utv. YTD
MSCI World	4 528.48	+0.42 %	+1.72 %
S&P 500	6 861.89	-1.37 %	+0.74 %
NASDAQ 100	24 797.34	+0.41 %	-0.77 %
Euro Stoxx 600	628.35	+1.52 %	+5.77 %
OMXS PI	1 099.69	+1.27 %	+5.85 %
WTI Crude Index (olja)	66.42	+5.83 %	+17.30 %

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 20/02/2026 10:26

Makroläget

1

Oljepriset stiger efter att förhandlingarna mellan USA och Iran om Irans kärnenergiprogram inte utvecklats enligt plan. Under tisdagen hölls ett möte i Schweiz som inte resulterade i den framgång parterna hoppats på, efter att Iran återigen hotat med att stänga Hormuzsundet. Det är ett återkommande hot som hittills aldrig realiserats, men som marknaden ändå tar på allvar. Majoriteten av oljeexportörerna runt Persiska viken saknar alternativa sjövägar, och genom sundet passerar omkring 17 miljoner fat olja per dag, huvudsakligen med destination Asien. Råvaruanalytikern Giovanni Staunovo på UBS bedömer att den tilltagande retoriken från båda sidor är oroväckande, men menar samtidigt att så länge den faktiska oljeexporten inte påverkas bör den inprisade riskpremien förbli relativt låg. Enligt uppgifter från CNN kan dock USA, på begäran av Donald Trump, komma att attackera Iran redan under helgen, vilket har bidragit till att oljepriset fortsatt uppåt. Militära transporter från USA till Mellanöstern befinner sig på nivåer som inte setts sedan invasionen av Irak 2003 och tyder på förberedelser för ett mer långvarigt tryck, till skillnad från attacken i juni förra året som bedömdes vara av engångskaraktär. För västliga förhandlare vore ett lyckat utfall sannolikt en överenskommelse där sanktioner mot Iran lättas i utbyte mot långtgående restriktioner på landets kärnenergiprogram.

I Storbritannien pekar makrobilden i riktning mot en räntesänkning från Bank of England vid mötet nästa månad. Inflationen fortsätter att sjunka samtidigt som arbetslösheten stiger. Konsumentprisindex föll med 40 punkter sekventiellt till 3 procent, där lägre priser på bensin, livsmedel och alkohol var de främsta bidragen till nedgången. I USA är osäkerheten större kring fortsatta räntesänkningar. Protokollet från centralbankens möte den 27-28 januari visade en mer hökaktig ton än tidigare, där flera ledamöter diskuterade möjligheten till framtida räntehöjningar efter att arbetsmarknaden visat tecken på återhämtning i januari samtidigt som inflationstrycket består. Det skapar en komplex utgångspunkt för den nye chefen Kevin Warsh när han nu tillträder sin roll.

Svenska Marknaden

2

Det har varit en något lugnare vecka på den svenska marknaden. Vid dess inledning kom siffror från SCB som visade att den icke säsongjusterade arbetslösheten uppgick till 8.6 procent i januari. Det innebär en minskning med 1.8 procentenheter jämfört med samma period 2025, men en ökning från 8.3 procent i december. Statistikbyrån uppgav dock att minskningen kan vara överskattad på grund av en ovanligt hög skattning av arbetslösheten 2025.

På rapportfronten innebar måndagen en mellandag i rapportsäsongen, där den absoluta majoriteten av bolagen nu öppnat sina böcker. I flödet backade investmentbolaget Ratos 8.7 procent efter sitt rapportsläpp. Detta trots att omsättningen och det justerade EBITA-resultatet i fjärde kvartalet kom in högre än analytikernas förväntningar. Troligen på grund av att bolaget säljer den operativa verksamheten i Expin Group, vilket ger en negativ belastning på rörelseresultatet med 800 miljoner kronor, samtidigt som man tog en nedskrivning av goodwill i Plantasjen.

Under tisdagen var det gambling-leverantören Hackshaws tur att offentliggöra sina siffror för det fjärde kvartalet. Omsättningen ökade med 27 procent, medan det justerade rörelseresultatet steg till 45 miljoner euro (35 miljoner). Det var i stort sett vad marknaden hade räknat hem, och aktien slutade omkring 1 procent upp. En inledningsvis sämre reaktion syntes samtidigt i sportboksleverantören Kambi. Omsättningen sjönk 4.0 procent och rörelseresultatet minskade till 4.1 miljoner euro, vilket kan jämföras med 4.6 miljoner euro ett år tidigare. Bolaget guidade för ett justerat EBITA på 20-25 miljoner euro 2026, med den högre delen av spannet som mer troligt. Aktien slutade dagen 1.5 procent lägre, men mer än återhämtade sig dagen därpå.

Även några av de mindre bolagen har rapporterat i veckan. Småspararfavoriten Cheffelo, som är populär på X, redovisade siffror som överensstämde med de preliminära som tidigare kommunicerats. Trots det steg aktien med knappt 13 procent. Bolaget hade nämligen, tillsammans med andra aktier som är populära på X, fallit i samband med Nelly Groups rapport några dagar tidigare. När vd Walker Kinman sedan kunde uppvisa en omsättningstillväxt på 9 procent och förbättrade marginaler ändrade sig marknaden abrupt. Musks sociala medieplattform kan vara ett smidigt sätt att ta till sig viss typ av information snabbt, men det är dumt att följa vissa opinionsbildare blint. En annan intressant kursreaktion syntes under torsdagen i brädspelsbolaget Asmodee, vars aktiekurs backat den senaste tiden efter en stark inledning som börsnykomling förra året. Bolaget presenterade en rapport klart över förväntningarna. Det justerade EBITDA-resultatet landade på 114.5 miljoner euro, mot väntade 93. Spel utgivna av Asmodees studios minskade med 12.7 procent, medan spel utgivna av partners ökade med 50.3 procent. Vid torsdagsöppningen steg aktien med cirka 7 procent, för att under förmiddagen vända ned och handlas knappt en procent lägre. Vid stängningscallet visade siffrorna däremot återigen blått, och aktien stängde 1.5 procent upp.

M&A & IPO:s

3

Under veckan meddelade det amerikanska life sciences-företaget Danaher att man avser förvärva medicinteknikbolaget Masimo i en kontantaffär värderad till cirka 9.9 miljarder dollar, motsvarande 180 dollar per aktie, vilket innebär en premie om drygt 38 procent jämfört med stängningskursen innan budet offentliggjordes. Masimo, med bas i Kalifornien, utvecklar medicinteknisk utrustning som gör det möjligt att övervaka patientens hälsa utan kirurgiska ingrepp. Bolaget är främst känt för sin teknik som mäter syrehalten i blodet, men erbjuder även lösningar för att följa andning och hjärnaktivitet. Masimo har under senare år fått stor uppmärksamhet i samband med en patenttvist med Apple kring liknande funktioner i smartklockor. För Danaher väntas affären bidra till ökade intäkter och marginaler, med en förväntad positiv effekt på justerad vinst per aktie redan första hela året efter stängning. Affären förväntas slutföras under andra halvan av 2026 och kommer att integrera Masimo som en fristående enhet inom Danahers Diagnostics-segment.

Samtidigt har investmentbolaget SGH tillsammans med den amerikanska ståltillverkaren Steel Dynamics höjt sitt icke-bindande bud på australienska BlueScope Steel till cirka 15 miljarder australiska dollar. Det höjda budet följer tidigare diskussioner och reflekterar ett förnyat försök att förvärva bolaget, som är en av Australiens största ståltillverkare. Bluescope Steel har sin bas i Melbourne, och fokuserar sin stålproduktion och distribution till affärsområden såsom bygg- och industrisektorn. Det reviderade budet är fortsatt icke-

bindande och föremål för due diligence samt förhandlingar med BlueScopes styrelse. Bakom budet ligger en strategisk ambition att stärka Steel Dynamics globala närvaro och bredda sin produktionsbas, samtidigt som SGH bidrar med finansiell kapacitet och erfarenhet av industriella investeringar.

Fonder

4

Bank of Americas senaste fondförvaltarundersökning visar ett marknadsläge som präglas av ovanligt hög optimism, men också av växande självtvivel. Förvaltarna är mer positiva till tillväxt och vinster än på flera år, samtidigt som en rekordstor andel anser att bolagen nu investerar för aggressivt. Särskilt pekas de omfattande AI-satsningarna i stora techbolag ut, där kapitalutgifterna bedöms vara ”för heta” trots att sektorn länge varit marknadens draglok. Det är en klassisk kombination av hög riskapitit och ökande oro för att investeringarna springer före avkastningen.

Positioneringen speglar den osäkerheten. Exponeringen mot teknik och USA minskar, medan kapital flyttas mot energi, material, småbolag, Europa och tillväxtmarknader. Samtidigt är förvaltarna fortsatt tydligt överviktade aktier och kraftigt underviktade obligationer, vilket antyder att få faktiskt vill lämna risken helt. Inflationsonen har dessutom letat sig tillbaka, och AI-bubblan pekas ut som den största risken. När optimismen är bred och varningsflaggorna fler än på länge, handlar nästa steg mindre om att ta mer risk och mer om att hantera vad som händer om förväntningarna redan är för höga.

Veckans: AI Eller Aha? 13F Som Temperaturmätare på Tålamod

5

Under veckan kom den stora vågen av 13F-rapporter för Q4 2025. Rapporterna ger en bra ögonblicksbild av hur stora institutioner viktat om mellan innehav och blir ofta en bra temperaturmätare på riskapitit. Som vanligt drog Berkshire Hathaway mest uppmärksamhet. I kvartalets filing syns en ny position i The New York Times Company om totalt cirka 5.07 miljoner aktier, värda ungefär 352 miljoner dollar vid kvartalsskiftet. Samtidigt fortsatte Berkshire att minska i Apple, Amazon och Bank of America. Alphabet ligger kvar som en tydlig tech-post med cirka 17.85 miljoner aktier, motsvarande ungefär 5.6 miljarder dollar. Förra gången *Marknadspulsen* skrev om 13F noterades att Berkshire initierat en position i Alphabet till ett värde om cirka 4.3 miljarder dollar. Att exponeringen nu vuxit i värde utan att positionen ökat antyder att uppgången främst är värdedriven. Tillsammans med minskningarna i andra teknikbolag pekar det mot en fortsatt selektiv hållning inom segmentet.

På makro- och hedgefond-sidan är bilden mer blandad. Bridgewater Associates fortsätter att luta tungt mot bred indexexponering genom stora positioner i S&P 500-ETF:er, men har samtidigt en tydlig AI-exponering via Nvidia med cirka 3.87 miljoner aktier, värda omkring 721 miljoner dollar. Det är en bra påminnelse om att AI-rotationen inte är entydig. Vissa aktörer tar hem vinster, medan andra väljer att ligga kvar eller öka, trots en marknadsdiskussion om höga värderingar.

Samtidigt finns tydliga exempel på fortsatt nedskalning i de mest trångägdade megacap och AI-namnen, i linje med vad som syntes även förra rundan. Tiger Global trimmade sitt innehav i Microsoft till cirka 5.48 miljoner aktier, en minskning med ungefär 1.07 miljoner aktier jämfört med föregående kvartal. Under samma period reducerades även innehavet i Amazon med cirka 1.03 miljoner aktier och i Nvidia med cirka 0.7 miljoner aktier. Sammantaget signalerar 13F-säsongen en mer selektiv riskapitit med fortsatt preferens för mega-caps och bred indexexponering, men gradvis vinsthemtagning inom delar av AI-temat. Det blir dessutom intressant att se om nästa 13F-säsong bjuder på några tydliga förändringar i Berkshire, inte minst mot bakgrund av bolagets ledarskifte.

Reaktionerna lät inte vänta på sig. Flera analytiker invände mot resonemanget, däribland hedgefondbolaget Citadel. De framhöll att teknologiadoption historiskt följer en S-kurva: inledningsvis sker utvecklingen långsamt och till höga kostnader, därefter accelererar den när kostnaderna faller och infrastrukturen förbättras, för att slutligen mattas av när marknaden mognar och marginalnyttan minskar. Enligt detta synsätt har Citrini i sitt scenario extrapolerat den nuvarande accelerationsfasen alltför långt, utan att beakta den naturliga avmattningen.

Att en fiktiv, debattinriktad artikel på Substack kunde få ett så tydligt genomslag på marknaden är anmärkningsvärt. Oavsett om man bedömer scenariot som överdrivet eller inte utgör texten en tankeväckande och läsvärd genomgång av möjliga andraordningseffekter av en snabb AI-utveckling.

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@hgs.se.