

Marknadspulsen

Fredag 15:e maj

	Senast	Utv. 1-vecka	Utv. YTD
MSCI World	4 789.88	+0.68 %	+8.10 %
S&P 500	7 501.24	+1.88 %	+9.37 %
NASDAQ 100	29 580.30	+2.82 %	+17.35 %
Euro Stoxx 600	609.09	-0.47 %	+1.94 %
OMXS PI	1 063.76	-3.12 %	+2.11 %
iShares MSCI World Energy Sector	€8.23	+5.62 %	+32.50 %

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 15/05/2026 10:41

Makroläget

1

Amerikansk inflation tog tillbaka taktspinnen under veckan, och det var inte direkt en siffra som fick räntemarknaden att andas ut. KPI steg 0.6 procent i april och 3.8 procent i årstakt, den högsta nivån sedan maj 2023. Årstakten kom därmed in något över förväntningarna, medan månadstakten låg mer i linje med prognoserna. Kärn-KPI steg samtidigt 0.4 procent på månadsbasis och 2.8 procent i årstakt. Energi fortsätter vara en tydlig drivkraft bakom uppgången, men även boendekostnader, flygbiljetter och livsmedel bidrog till det bredare pristrycket. Marknaden reagerade snabbt med stigande amerikanska långräntor, starkare dollar och ett något mer försiktigt risksentiment. Räntesänkingscaset lever fortfarande, men det känns inte riktigt lika självklart som för bara några veckor sedan.

Oljemarknaden fortsätter samtidigt att styra stora delar av det globala sentimentet. Brentoljan har under veckan handlats i intervallet 105-107 dollar per fat, samtidigt som International Energy Agency varnade för att de kumulativa utbudsproblemen efter störningarna kring Hormuzsundet nu överstiger en miljard fat. Enligt IEA hålls över 14 miljoner fat per dag tillbaka från marknaden, vilket beskrivs som det största utbudsavbrottet i modern oljehistoria. Det gör samtidigt marknadsläget extremt svårt att tolka. Antingen håller oljepriset sig högt och fortsätter driva inflationen uppåt, eller så börjar efterfrågan bromsa in tillräckligt mycket för att konjunkturoron istället ska ta över helt. Ingen av vägarna känns direkt särskilt marknadsvänlig.

I Europa har ECB-tonen också blivit tydligt mer högaktig. Enligt Bloombergs senaste enkät räknar nu en majoritet av ekonomerna med två ytterligare ECB-höjningar under 2026, i juni och september. Detta på grund av att inflationen återigen stiger, i kombination med energipriser som fortsätter skapa problem för europeiska ekonomier. Samtidigt är tillväxtbilden fortsatt svag, vilket placerar ECB i en ganska obekvämsits. Att höja räntan mitt i en energidriven inflationschock är lite som att bromsa i uppförsbacke medan motorn redan hostar. Det kan behövas, men det gör knappast resan smidigare. Frågan marknaden nu ställer sig är därför om centralbankerna lyckas få ned inflationsförväntningarna utan att samtidigt trycka ned ekonomin alltför hårt.

Svenska Marknaden

2

Under veckan konstaterade energiminister Ebba Busch att världen befinner sig i den värsta energikrisen någonsin. Som svar på detta presenterar regeringen ett krispaket på 17.5 miljarder kronor som ska syfta till att tillfälligt sänka skatten på bensin och diesel från första juli till sista november. Av det aviserade krispaketet går 7.7 miljarder till tillfälligt sänkt skatt på bensin och diesel med tre kronor vid pump mellan 1 juli och 30 november. I *Marknadspulsen – vecka 7* kommunicerades att regeringen bedömde bristen på flygbränsle som relativt ofarlig utan behov av ransonering. Under onsdagen verkade situationen ha förvärrats. Statsminister Ulf Kristersson sade i ett uttalande att flygbranschen behöver stötts för att inte drabbas av allvarliga långsiktiga problem till följd av kortsiktiga utmaningar.

På rapportfronten har läkemedelsbolaget Camurus samt skolkoncernen Academedia öppnat sina böcker. Både omsättningen och resultatet hos läkemedelsbolaget minskade under första kvartalet, jämfört med samma period ifjol. Kvartalets siffror visade att de totala intäkterna sjönk med 5 procent till 533 miljoner kronor. Resultatet före skatt minskade samtidigt med 28 procent till 184 miljoner kronor, vilket var klart under analytikernas estimat. Marknaden reagerade med att skicka ned aktien med drygt 14 procent på rapportdagen. Efter god guidning från bolagets vd har aktien återhämtat sig med 9 procent. ”Efter en förändring av distributionskedjan i Storbritannien under fjärde kvartalet 2025 har försäljningsintäkterna återhämtat sig, samtidigt som vi fortsatte att göra betydande framsteg i utvecklingsportföljen”, skrev bolagets vd i Q1-rapporten.

Academedia, som har brutet räkenskapsår, presenterade en stabil rapport för sitt tredje kvartal som sträcker sig januari-mars. Bolagets vd Marcus Strömberg menade i rapporten att det underliggande resultatet var stabilt i en omvärld som präglas av osäkerhet, kostnadstryck och fortsatt anpassning till lägre inflationsnivåer. Samtidigt förklarades att behovet av vidareutbildning för individer, arbetsmarknad och samhälle är större än på länge. Vd:n belyste även en växande efterfrågan inom vuxenutbildning under kvartalet, både inom B2C och B2B segmentet. Vad gäller siffrorna uppgick nettoomsättningen för det tredje kvartalet uppgick till 5 371 miljoner kronor, vilket kan jämföras med 5 037 miljoner ett år tidigare. Det justerade rörelseresultatet landade samtidigt på 430 miljoner kronor, mot tidigare års 377 miljoner kronor. Den organiska tillväxten imponerade också och uppgick till 6.3 procent, jämfört med 4.5 procent föregående kvartal. Marknaden tog emot rapporten med öppna armar och skickade upp aktien 5 procent under handelsdagen. Uppgången fortsatte även dagarna därpå.

M&A & IPO:s

3

Nvidia-konkurrenten Cerebras Systems går återigen till börsen, mer specifikt till Nasdaq, och blir årets största IPO hittills. Bolaget har nära kopplingar till stora aktörer som Amazon och OpenAI, där Cerebras levererar AI-chip till flera av deras satsningar. Cerebras ska ha lämnat in ett prospekt till den amerikanska finansinspektionen SEC, där man initialt planerade att erbjuda 30 miljoner aktier till ett pris motsvarande 150-160 dollar per aktie, beroende på marknadsförhållanden. Baserat på den övre delen av intervallet skulle värderingen landa på cirka 34.4 miljarder dollar, motsvarande ungefär 317 miljarder svenska kronor. På onsdagskvällen fastställdes däremot det slutliga priset per aktie. Då det ursprungliga erbjudandet om 30 miljoner aktier uppges ha övertecknats omkring 20 gånger valde bolaget att både utöka antalet erbjudna aktier och höja priset till 185 dollar per aktie. Det innebär att Cerebras nu går till börsen till en värdering på omkring 40 miljarder dollar.

Beslutet att dra tillbaka IPO:n i fjol var främst kopplat till att det tidigare prospektet snabbt blev "föråldrat" i takt med den explosiva utvecklingen inom AI-sektorn och bolagets egna verksamhet. Samtidigt fanns ytterligare en bakomliggande faktor, då Cerebras parallellt tog in färskt kapital om 1.1 miljarder dollar, vilket då gav bolaget en värdering på 8.1 miljarder dollar. Därmed kan det mycket väl ha varit ett strategiskt drag från Cerebras sida att avvakta noteringen tills AI-marknaden stabiliserat sig och sentimentet förbättrats. Det för att undvika att bolaget skulle värderas för lågt vid en börsnotering förra året. Om man ställer fjolårets planerade värdering mot dagens öppningskurs har bolagets värdering ökat med ungefär fem gånger på omkring ett år. På torsdagskvällen handlades Cerebras upp omkring 72 procent till 320 dollar, vilket indikerar en värdering på 69 miljarder dollar.

Den kontroversiella prenumerations-plattformen OnlyFans gick under helgen ut med att man har sålt en minoritetsandel av sina aktier till private equity-bolaget Architect Capital. I *Marknadspulsen – vecka 6* skrevs att Architect Capital förde dialog kring ett förvärv av OnlyFans. Ryktena pekade då mot att bolaget planerade att köpa omkring 60 procent av verksamheten, alltså en majoritetspost. Vid tidpunkten spekulerades det i att värderingen skulle landa kring 5.5 miljarder dollar. Nu står det däremot klart att San Francisco-baserade Architect Capital istället förvärvar 16 procent av bolaget, där köpeskillingen uppgår till 535 miljoner dollar. Det motsvarar en värdering på cirka 3.15 miljarder dollar, ungefär 2.35 miljarder dollar lägre än de nivåer som det ryktades om för bara tre månader sedan. OnlyFans har försökt att resa kapital, alternativt sälja bolaget i sin helhet under en femårsperiod. Det kan ha haft kopplingar till att grundaren Leonid Radvinsky länge var sjuk i cancer, och tidigare i år gick bort vid 43 års ålder. Det är värt att tillägga att Architect Capital har som slogan att man investerar och förvärvar bolag i "tidiga" skeden. Är OF verkligen i ett tidigt skede?

Fonder

4

Fondspararna fick något av en comeback i april. Efter ett nettoutflöde på 11 miljarder kronor i mars vände flödet rejält, och under april nettosparades 20.1 miljarder kronor i fonder. Detta innebär en swing på drygt 31 miljarder kronor under en månad, vilket säger en del om hur snabbt sentimentet kan vända när börsens minfält börjar rensas upp. De största inflödena gick till aktiefonder som tog in 10.9 miljarder, följt av långa räntefonder på 8.5 miljarder. Samtidigt steg den svenska fondförmögenheten med 566 miljarder till rekordhög 9 283 miljarder kronor.

Samtidigt meddelade Handelsbanken Fonder i veckan att Kristin Magnusson Bernard tar över som vd. Hon har tidigare varit vd för Första AP-fonden, vilket gör det till en tung rekrytering. Detta, tillsammans med Handelsbankens bredare satsningar på bland annat EFN, kan ses som ännu en liten pusselbit i en mer offensiv push för att ta marknadsandelar inom sparande och kapitalförvaltning.

Veckans: Höga Odds på Rena Pengar

5

Igaming kan vara på väg tillbaka in i börsvärmen, och Hacksaw är kanske det tydligaste exemplet. Bolaget noterades till 77 kronor per aktie, med en stark tillväxt och marginaler som snabbt lockade investerare, däribland AP-fonden. Relationen blev dock kortvarig, och Hacksaws första tid på börsen blev skakig. Aktien föll och noterade en lägstanivå vid cirka 55 kronor, tyngd av utflöden och svagt sentiment. För pensionsspararna blev det nästan Le

Bandit i verkligheten när AP-fonden vräkte ur sig aktierna. Sedan dess har caset repat mod och aktien handlas åter omkring noteringskursen, inte minst efter en Q1-rapport som slog förväntningarna. Därför blev vd-bytet desto mer anmärkningsvärt. Kort efter rapporten fick Christoffer Källberg lämna posten, utan någon särskilt utförlig förklaring. Marknaden tog dock beskedet med ro, vilket väcker frågan om hur central han egentligen var för bolagets utveckling.

Bakom de starka marginalerna, den höga tillväxten och det oväntade vd-bytet finns en större fråga. Håller intäktsbasen samma kvalitet som resultaträkningen antyder? En betydande del av intäkterna kommer från så kallade gråa marknader, främst kryptokasinon. Denna diskussion har även följt Evolution och Betsson, där marknaden tittar mer på reglering, geografisk exponering och var intäkterna faktiskt kommer ifrån, snarare än att bara le åt marginalerna.

Betssons Q1-rapport bjöd på fallande intäkter, pressad lönsamhet och ett B2B-tapp som återigen satte ljuset på exponeringen mot den svårbedömda marknaden i Turkiet. Pareto pekar just på regulatoriska tillslag i Turkiet som huvudorsak bakom försämringen, där aktivitetsnivån hos kunden Realm visserligen har stabiliserats sedan december, men där analyshuset fortfarande menar att det är för tidigt att ropa att faran över. Samtidigt har Betsson över tid blivit mer reglerat, vilket skapar tryggare intäkter men också en mer kostsam affärsmodell som kan strypa marginalerna.

Mot den bakgrunden blir Kambi en intressant kontrast. Sportboksleverantören verkar nästan uteslutande på reglerade marknader, vilket har hämmat tillväxten men samtidigt kan bli en styrka om investerare börjar premiera renare intäkter. När PEVC analyserade Kambi i maj ifjol var poängen just denna. Bolaget kanske inte är sektorns snabbaste tillväxtcase, men ett av de renare. Med 98 procent av intäkterna från reglerade marknader och ett skifte mot ett mer uppdelat erbjudande, där kunder kan köpa exempelvis oddssättning utan att ta hela sportboken, har caset dessutom blivit mer flexibelt. Nästan ett år senare känns den vinkeln snarare mer relevant än mindre. Lägg därtill ett fotbolls-VM runt hörnet, med USA som värdmarknad, och det finns åtminstone en tydlig trigger i närtid. Risken är dock en annan än i de tidigare nämnda igamingbolagen. För Kambi handlar det mindre om gråa intäkter och mer om kundkoncentration, konkurrenter och teknik. Å ena sidan kan AI effektivisera oddssättningen, å andra sidan kan det pressa värdet i Kambis traditionella sportsbook-kompetens. Sedan PEVC:s analys föregående år är Kambi upp 24 procent. Sätt det i relation till Betsson, som är ned över 50 procent sedan analysen, och Evolution, som backat omkring 3 procent under samma period. Självklart är det svårt att dra för stora slutsatser av en sådan jämförelse, men utvecklingen väcker ändå frågan om investerare just nu värderar renare intäkter mer än högre omsättning.

En slutsats som i alla fall kan dras är att igaming återigen känns lite hetare. Sentimentet är bättre, fotbolls-VM närmar sig och marginalerna lockar. Samtidigt är det trevligt att veta var pengarna kommer ifrån, men inom igaming får man kanske till viss del nöja sig med att veta att de kommer in?

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.