

Juni 2025 – Midsommar, molntjänster och megatrender

Glädjande nog följdes den starka utvecklingen under maj upp av en fortsatt positiv utveckling under juni. Visserligen har det varit tunt med konkreta företagsnyheter i form av resultatrapporter, men nyhetsflödet på teknikfronten har fortsatt att forsa likt en vårflood från en glaciär. Som tidigare dominerar temat AI, inte minst representerat av stora planer på datacenterinvesteringar i Sverige. Samtidigt har det igen varit en minst sagt aktiv period på den geopolitiska fronten.

I samma stund som de flesta svenskar tog ledigt för midsommar inleddes den för **Novo Nordisk** så viktiga ADA (*American Diabetes Association*)-konferensen. Även om bolagets närmast kommande substans CagriSema visade lovande resultat och den mycket lovande (och därefter följande) substansen Amycretin går direkt från fas I till fas III i utvecklingen verkar marknaden ha hoppats på ännu mer från Novo. Alternativt väger bolagets administrativa debacle i Kanada tyngre.

I övrigt noterar vi ytterligare en räntesänkning från Riksbanken. Detta kunde ske utan några stora konsekvenser på vår valuta, i motsats till teorin om räntedifferenser. Det skedde inga ytterligare utköp i portföljerna under perioden, men två bolag, **Xero** och **Nordic Semiconductor**, gjorde egna förvärv i slutet av juni. Intrycket av ett förbättrat sentiment på marknaden stärktes av noteringar på Stockholmsbörsen, dit bland andra **Enity Bank** och **Hacksaw Gaming** välkomnades.

Framåt stundar rapportperioden för andra kvartalet och först ut är, inte oväntat, mjukvarubolagen. Med mer eller mindre fasta kostnader (personal) och en stor andel av kvartalens försäljning mot slutet av perioden kan de flesta mjukvarubolag snabbt sammanställa hur resultatet ser ut. **Upsales** är ett bra exempel, de rapporterar alltid sin ARR den första dagen i varje nytt kvartal (Q2 visar fortsatt sekventiell tillväxt). **Admicom** är först ut med full rapport den 8 juli. Däremellan är det *vinstvarningssäsong*, där hälsan som vanligt tiger still och vi helst inte hör några hundar skälla.

För er den som i efterhand vill se vår livestream från den 17 juni, där vi bland annat diskuterar allt från robotik till rapporter, så finns den [här](#).

TIN Ny Teknik

Sectra har ett brutet räkenskapsår och rapporterade sitt helårsresultat fram till 30 april i början av juni. Som vi tidigare beskrivit är bolaget fortfarande i processen att ställa om till att hyra ut sin mjukvara baserad i molnet (SaaS), vilket påverkar omsättningstillväxten negativt så länge inte alla kunder gått över till denna tjänst. Processen är sedan länge väl känd bland investerare och fokus riktas därför mot dels orderingång, dels ARR (återkommande intäkter från molntjänster).

Sjukhuskunder är relativt sena att anamma detta köparbeteende. En stor del av mjukvarubranschen har redan genomgått denna transition med att "fälla skyskrapan" eller "ta sig genom badkaret" (kärt barn har många namn). Normalt är processen netto mycket positiv för såväl

säljare som köpare. Köparen får automatiska uppgraderingar inkluderade i priset, slipper en stor initial investering och erhåller en mer flexibel tjänst. Säljaren kan få avslut på en lägre nivå i köparorganisationen, åtnjuter över tid en *större yta under kurvan* och tjänar helt enkelt mer pengar långsiktigt.

Sectra rapporterade mycket starka relevanta *metrics*. Orderingången mer än tredubblades under fjärde kvartalet och växte 40 procent på helåret. En intressant trend är att allt större kunder nu lägger order och att genomsnittsaffären är mycket större än de vi sett historiskt. Återkommande intäkter från molntjänster växte 62 procent i kvartalet, 49 procent på helåret. Lönsamheten var god och kassaflödet mycket starkt.

Fractal Gaming lanserade i mitten av perioden sina första hörlurar – *Fractal Scape*. De premiumprissatta lurarna har fått mycket höga betyg och verkar, enligt våra verktyg, ha sålt mycket bra. Bolaget verkar, åtminstone så här långt, ha nått en stark position inom denna nya kategori. Detta styrks av våra kontinuerliga observationer via TIN Analytics, där vi med automatiserade verktyg kan följa försäljningen dagligen. I skrivande stund är Scape det bästsäljande gaming-headsetet hos både den svenska återförsäljaren **Inet** och amerikanska **Newegg**.

Nordic Semiconductor meddelade i slutet av perioden att man ämnar förvärva sin mjukvarupartner **Memfault**, som hjälper Nordics kunder att övervaka och uppdatera produkter ute i slutkundsmiljö. Syftet är att stärka sitt existerande mjukvaruerbjudande, fånga höglönsamma mjukvaruintäkter och sprida Memfaults tjänster bredare bland existerande kunder. Priset man betalar är vid första anblick högt och finansieras via kassan samt, till större del, via ett bryggån. Man binder grundarna av Memfault till sig genom att de återinvesterar köpeskillingen i aktier i Nordic Semiconductor.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under månaden var Sectra, **Surgical Science** och **Evolution**. Bland innehav som påverkat negativt under månaden finner vi **Embracer**, **Adyen** och **Yubico**.

De tre största innehaven i fonden var vid månadskiftet Surgical Science, Sectra och **Paradox Interactive**. Fondens största segment är Mjukvara, som utgör 40 procent av förvaltat kapital, följt av Hälsa på 36 procent och Digitala varumärken på 8 procent. För en lista över de tio största innehaven se tinfonder.se/innehav/.

Period	TIN Ny Teknik A	Index ⁽¹⁾
Jun	2,9%	2,2%
YTD	0,2%	2,0%
2024	5,1%	11,5%
2023	3,7%	9,1%
2022	-39,3%	-18,8%

2021	6,5%	30,0%
2020	69,6%	15,0%
2019	29,2%	23,3%
CAGR start ⁽²⁾	7,0%	10,1%

⁽¹⁾ Avser det bredare jämförelseindexet för nordiska småbolag VINXSCN som inkluderar alla sektorer.

⁽²⁾ Årlig avkastning TIN Ny Teknik A sedan start 2019-02-04

TIN World Tech

Nintendo har en lång historik och är ett unikt företag i den digitala underhållningsvärlden. På gott och ont kan man betrakta dem som en inhägnad trädgård, där varje hårdvaruplattform de släpper domineras av deras egna spel. Samtidigt finner vi inte mycket av deras innehåll på andra plattformar. Deras kärntitlar är kända och älskade av hundratals miljoner människor, som villigt betalar en premie för synnerligen kvalitativa produkter.

En gammal klyscha kring Nintendo är att varannan generation av hårdvaran blir bra, varannan något av en besvikelse. Eftersom detta har varit fallet sedan 1980-talet kan man tänka sig att bolaget borde ha lärt sig något vid det här laget. Med detta sagt har det varit med viss anspänning vi inväntat Switch 2, uppföljaren till den enormt framgångsrika handhållna konsol som Nintendo lanserade 2017.

Lanseringen av Switch 2 kan inte beskrivas som annat än en succé. Kanske kan det till och med betraktas som en framgång att bolagets VD sett sig tvungen att be om ursäkt för att produktionen inte lyckats möta efterfrågan. *Out of stock* är annars något av det värsta en konsumentorienterad verksamhet kan råka ut för – förlorad höglönsam marginalförsäljning och många sura kunder. Ibland kan en sådan situation, rätt hanterad, leda till något positivt. Det verkar ha förstärkt uppmärksamheten och skapat en stark känsla av *FOMO*. Något som för övrigt reflekteras i aktiekursen.

Xero offentliggjorde förvärvet av **Melio**, en digital betalningsplattform för leverantörsreskontra mot slutet av perioden. Bolaget har vuxit explosionsartat de senaste åren och verkar på papperet passa klockrent in i Xeros fokuserade 3x3-strategi. Tre marknader och tre produkter, varav betalningar är en. Givet att bolaget får ihop pusslet att integrera ett bolag som mer än dubblar sin omsättning varje år, behålla entreprenörer och nyckelpersoner samt realisera de intäktssynergier (framför allt genom att erbjuda Melios lösning till existerande Xero-kunder) man föresatt sig, kan förvärvet bli ett viktigt tillskott.

Den uppenbara utmaningen är priset man betalar. Melio är ännu inte lönsamt och Xero gör förvärvet till 13,4x rullande 12 månaders omsättning. Detta, samt det faktum att man delvis betalar

köpet med nytryckta aktier, var nästan givet att påverka kursen negativt. Xero var en stark bidragsgivare till värdeutvecklingen i båda fonderna före förvärvet (upp 15 procent YTD). Turligt nog tog vi chansen att minska innehavet under veckorna innan förvärvet, för att addera en ny position i fonden: **WiseTech Global**.

WiseTech är, likt Xero, noterat i Australien. Bolaget utvecklar affärskritisk mjukvara för logistik- och leveranskedjor, med kärnprodukten CargoWise som ett nav för tullhantering, spedition, fraktbokning och lagerstyrning. Systemet är djupt integrerat i kundernas dagliga verksamhet och skapar betydande effektiviseringar i en annars fragmenterad bransch. WiseTech är ett tydligt exempel på ett nischdominerande mjukvarubolag med hög skalbarhet, stark återkommande intäktsbas och långsiktig strukturell tillväxt.

I slutet av juni meddelade WiseTech förvärvet av det amerikanska mjukvarubolaget **Ezopen**, till ett bolagsvärde om drygt 2 miljarder dollar. Ezopen breddar produktportföljen uppströms i leveranskedjan och ger WiseTech en starkare närvaro inom områden som sjöfrakt, tullprocesser och system för B2B-integration. Med det till stora delar skuldfinansierade förvärvet tillkommer cirka 5 800 kunder, vilket avsevärt utökar bolagets globala fotavtryck. Enligt ledningen väntas synergier på minst 60 miljoner dollar samt ett positivt bidrag till vinst per aktie från och med räkenskapsåret 2027.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under månaden var **Nvidia**, **Broadcom** och **TSMC**. Bland innehav som påverkat negativt finner vi **Intuitive Surgical**, **Keyence** och **Adyen**.

De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet Nvidia, **Microsoft** och Broadcom. Fondens största segment är Mjukvara, som utgör 55 procent av förvaltat kapital, följt av Hårdvara på 26 procent och Hälsa på 11 procent. För en lista över de tio största innehaven se tinfonder.se/innehav-twt/.

Period	TIN World Tech A	Index ⁽¹⁾
Jun	5,0%	2,7%
YTD	-2,2%	-7,3%
2024	16,8%	31,3%
2023	20,8%	20,2%
2022	-29,3%	-5,7%
2021	15,2%	37,5%
2020	28,5%	10,0%
CAGR start ⁽²⁾	7,5%	15,3%



⁽¹⁾ Avser det bredare jämförelseindexet MSCI World som inkluderar alla sektorer.

⁽²⁾ Årlig avkastning TIN World Tech A sedan start 2020-06-12

Kontakter

Tomas Lundmark
Tel: +46 (0) 72 143 99 08
E-mail: tomas.lundmark@tinfonder.se

TIN Fonder
Riddargatan 23
114 57 Stockholm
Tel: +46 (0) 8 520 277 44
E-mail: info@tinfonder.se
Twitter: @tinfonder

www.tinfonder.se

Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Bifogade filer

[Juni 2025 – Midsommar, molntjänster och megatrender](#)