Oktober 2026 – Bra Rapporter

Hösten är här, med naturen i varma schatteringar. Oktober ger oss också som vanligt mer än hälften av rapporterna för tredje kvartalet, med ömsom gröna, ömsom röda resultat på börsskärmen. I år är den stora skillnaden mellan naturen och börsen att den senare fortfarande övervägande är grön. De resultat som kommit in har till stora delar tillfredsställt marknadens förväntningar. Samtidigt har ett fåtal bolags redovisade utsikter gått på tvärs, både avseende förväntningar och de trender som rått sedan i somras.

Den stora debatten på marknaden rör dels investeringscykeln drivet av AI-utveckling och (relaterat till detta) positionering inom hårdvara respektive mjukvara. Vi noterade i en separat text att passiva mandat som köper hårdvara fyrdubblats i storlek sedan starten av 2025. Dessa mandat använder dessutom inte sällan hävstång via derivat. Sedan i somras har ungefär en fjärdedel av dessa positioner avvecklats, men nivån är således fortfarande 3x jämfört med inledningen av 2025. Om vi får betrakta "lång hårdvara" som konsensus har marknaden rört sig i motsatt riktning även under oktober.

Alldeles i slutet av perioden kom dock ett antal amerikanska mjukvarubolag med rapporter som satte ljus på osäkerheter kring deras affärsmodellers varaktighet. Två saker måste redas ut här. Dels om affärsmodellerna verkligen är hotade, dels vad dessa kraftigt negativa kursrörelser kan betyda för sentimentet överlag. Det är helt naturligt att från tid till annan se motrörelser mot den övergripande rörelsen i en etablerad trend. Allt för att marknadsaktörer, oavsett övertygelse, ska tittfintas åt fel håll på hävdvunnet manér.

TIN Ny Teknik
BioGaia, som säljer probiotika, rapporterade starkt för det tredje kvartalet. Försäljningen växte 23 procent rensat för valuta, den högsta takten sedan slutet av förra året. En del av försäljningen var däremot tidigarelagd från innevarande kvartal. Den viktigaste frågan på längre sikt är dock hur bolaget hanterar att patentet på bakterien i dess största produkt, magdroppar för spädbarn, håller på att löpa ut. I maj lanserades en ny version av dropparna i Storbritannien, som kombinerar den ursprungliga bakterien med en ny, patenterad bakterie och säljs till ett 15 procent högre pris. I september följde ytterligare en ny produkt med en egen bakterie, vars effekt stöds av två oberoende kliniska studier. BioGaia har länge hävdat att varumärket och marknadspositionen väger minst lika tungt som patenten. Om bolaget lyckas etablera de nya produkterna till högre priser skulle det verkligen ge stöd åt den tesen.

Under perioden redovisade CRM-bolaget ***Lime*** sin högsta lönsamhet någonsin. Rörelseresultatet (EBITA) steg 17 procent och marginalen nådde 26 procent, nära bolagets mål om 27 procent. Försäljningen växte knappt 11 procent, med starkast tillväxt i övriga Europa. Till skillnad från de stora, breda CRM-bolagen har Lime valt att gå på djupet i ett fåtal branscher, som energi och fastigheter, vilka står för omkring 70 procent av kundbasen. Genom att anpassa sina produkter efter kundernas arbetsflöden har Lime en konkurrensfördel som inte enkelt kan återskapas med

generella AI-verktyg. Samtidigt håller mjukvarubranschen på att förändras i grunden. Det räcker inte längre att försvara sin position, utan bolagen måste även själva dra nytta av den nya tekniken. Att Lime redan har börjat sälja egna AI-tjänster är därför ett viktigt steg för att på sikt skapa nya intäktsströmmar.

Maskritarbolaget ***Mycronic*** höjde sin försäljningsprognos för helåret för tredje gången i år. Rörelseresultatet mer än fördubblades och rörelsemarginalen steg från 15 till 26 procent. Det är framför allt verksamheten inom utrustning för testning av kretskort och montering av chip som växer starkast. Detta är till stor del drivet av utbyggnaden av datacenter för AI, och orderboken där sträcker sig in i 2028. Ledningen påpekar samtidigt att kvartalets lönsamhet var ovanligt hög och vi ser även att orderingången för kärnprodukten maskritare var lägre än i fjol. Med en rekordstor orderbok och nya produkter på väg ut till kunderna står bolaget ändå väl rustat för tillväxt under nästa år.

Bakom en stor del av denna efterfrågan står investeringarna i datacenter hos bolag som ***Microsoft*** och ***Alphabet***. Microsofts molntjänst ***Azure*** växte 48 procent, mer än bolaget självt räknat med, och Alphabet mer än fördubblade försäljningen i ***Google Cloud***. Enligt Microsoft överstiger efterfrågan fortfarande den kapacitet som bolaget hinner bygga ut. Frågan är därför inte om efterfrågan finns utan snarare hur utbyggnaden ska finansieras och vilken avkastning de enorma investeringarna kommer att generera. Det fria kassaflödet har pressats av investeringarna i båda bolagen och var för Alphabet till och med negativt. Båda har dessutom tagit upp stora obligationslån under året. Det betyder inte att satsningarna är fel, men när även världens mest lönsamma bolag lånar för att investera ökar kraven på framtida avkastning.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under perioden var ***Yubico***, ***Sectra*** och Addnode. Bland innehav som påverkat negativt under månaden finner vi Mycronic, Alphabet och ***ServiceNow***
.

De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet Sectra, Yubico och ***Chemometec***. Fondens största segment är Mjukvara, som utgör 47 procent av förvaltat kapital, följt av Hälsa på 39 procent och Digitala varumärken på 5 procent. För en lista över de tio största innehaven se tinfonder.se /innehav/.

Period	TIN Ny Teknik A	Index [1]
Oktober	6,2%	0,9%
YTD	-2,3%	12,1%
2025	-25,1%	5,6%
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]	1,7%	10,4%

[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 Småbolag
Oktober har som vanligt varit en rapportintensiv månad för fonden. Hittills har det varit övervägande många positiva kursreaktioner på rapporterna och fonden har presterat väl under perioden. Viktigare är dock den fina utveckling som många av bolagen har operationellt, med ökande vinster och kassaflöden vilket är grunden till fortsatta värdeökningar i fonden.

Addnode, fondens största innehav, är ett bra exempel på detta. Efter ett år med en del utmaningar har man nu verkligen vänt utvecklingen i företaget och växer vinsten med nästan 70 procent i kvartalet genom organisk tillväxt samt god marginalexpansion. Addnode går snart in i 2027, ett år där det finns många skäl till att tro att den goda utvecklingen skall fortsätta. Exempelvis är en god förnyelsecykel av kunders licenser och ett större fokus på försäljning av egenutvecklad programvara i USA är några av initiativen som väntas kunna bära god frukt.

Bonesupports omsättning växte 38 procent och rörelseresultatet steg 90 procent. Det sekventiella lyftet i amerikanska Cerament G-försäljningen var det största sedan lanseringen. Den högre amerikanska ersättningsnivån från Q4 och ett möjligt Cerament V-godkännande flyttar fokus mot 2027. Värdeskapandet i Bonesupport mätt som vinst och kassaflöden är för närvarande exceptionellt stort.

HIAB var ett av bolagen som presterade svagt kursmässigt under perioden. Operationellt utvecklas bolaget väl, med en försäljning som steg 39 procent till 481 MEUR. Det jämförbara rörelseresultatet ökade 73 procent till 69 MEUR. Lyftet drevs dock till stor del av förvärv. Rörelsemarginalen låg kvar på 14,2 procent, snäppet under målet om 14,5 procent. Resultaten är således starka men den organiska orderingången minskade 4 procent. Marknaden blev uppenbart orolig för en tuffare framtid.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under perioden var Addnode, Bonesupport och ***Vimian***. Bland innehav som påverkat negativt under månaden finner vi ***Avanza***, ***Paradox Interactive*** och HIAB.

De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet ***Raysearch***, ***Karnov*** och Addnode. Fondens största segment är Industribolag, som utgör 22 procent av förvaltat kapital, följt av Hälsa på 19 procent och IT på 16 procent. För en lista över de tio största innehaven se tinfonder.se/innehav-tsm/.

Period	TIN Småbolag A	Index [1]
Oktober	6,5%	0,8%
YTD	-3,5%	3,4%
2025 [2]	0,1%	0,6%

[1] Avser det bredare jämförelseindexet för svenska småbolag CSRXSE.
[2] Avser perioden från fondens lansering den 1 december 2025 till årsskiftet.

Kontakter

Carl Armfelt
Tel: +46 (8) 520 277 44
E-mail: carl.armfelt@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

Oktober 2026 – Bra Rapporter