

Augusti 2026 – Sentimentskifte

Ibland döljer rubriker och kortsiktig dramatik mer subtila, underliggande rörelser, vilka endast blir uppenbara i efterhand. Under lång tid har investerare, allt ifrån tematiska "korgar" och hedgefonder till privatpersoner, sålt ned mjukvara och stoppat in pengarna i hårdvara. I slutet av juli reverserades detta och mjukvarubolag världen över satte vad verkar vara en botten. En svala gör ingen sommar, men än så länge har trenden varat och förstärkts.

Under augusti har även flera av fondernas tidigare probleminnehav rapporterat sina resultat för andra kvartalet och blivit rejält belönade med kraftigt stigande aktiekurser. I de flesta fall har resultatutvecklingen varit riktigt bra, men i flera fall har det räckt med "ok" resultat för att marknaden, i uppenbar lättnad, ska ha lyft upp kurserna. Detta illustrerar dels hur nedtryckta förväntningarna varit, dels en tydlig skillnad i sentiment.

Hårdvarucykeln fortsätter att ha stor betydelse och dess framtida förlopp – inklusive farhågor om cirkulära intäkter – förblir ett starkt fokusområde för oss. Vi ser en breddad inverkan på andra delar av ekonomin, framför allt den amerikanska. Investeringar i datacenter och relaterad utrustning förklarar sedan en tid den absoluta lejonparten av BNP-tillväxten i USA. Därtill ska vi lägga multiplikatoreffekter i andra sektorer. Byggbranschen och energi är de uppenbara, men även mjukvarubolag får en stigande andel av sina intäkter från AI-bolag.

Närmare hemma talar fundamenta i tilltagande grad för mindre bolag, såväl i absoluta tal som i relation till storbolagen. Vinstutvecklingen divergerade till småbolagens fördel redan under rapportperioden för det andra kvartalet (Q2), som nyligen avslutats. Trenden i estimatrevideringar, det vill säga hur analytikerkollektivet ändrar sina prognoser, är tydligt positiv. Divergensen kommer, om dessa estimat besannas, att accentueras under Q3 och Q4.

TIN Ny Teknik

Det tydligaste vändningsbeviset under månaden kom från **Yubico**. Rörelsemarginalen lyfte från 4 till 14 procent på 12 procents organisk tillväxt — en siffra som aktien belönade med en uppgång om 30 procent på rapportdagen. Återhämtningen är ett skäl för oss att äga bolaget, men inte det enda. Med YubiKey 5.8 tar Yubico steget från autentisering till auktorisation — från att bevisa vem du är till att signera vad som faktiskt får göras. Det är en annan marknad, och en som öppnar sig i takt med att AI-agenter börjar agera i företagssystem. Kvantsäkra nycklar väntar längre fram.

Samma mönster, med tydligare förbehåll, finns hos **Qt Group**. Aktien steg 25 procent på rapporten, vilket säger mer om hur nedtryckta förväntningarna varit än om kvartalet i sig. Omsättningen växte 20 procent och återkommande intäkter 34 procent, men jämförelserna är svåra efter konsolideringen av IAR. Mer intressant på sikt är att prismodellen läggs om från 2027 — från betalning per utvecklare till betalning per användning. Ledningen räknar inte med omedelbara intäktseffekter av förändringen, men riktningen är rätt.

Adyen fortsätter att växa över 20 procent med oförändrat hög lönsamhet, och plattformsaффären växer snabbast av allt. I februari pekade vi ut inbyggda transaktioner som en av de vallgravar som håller för ett AI-test — agentisk handel är nu den första riktiga prövningen. Adyens roll är densamma som alltid: att kapsla in komplexiteten åt handlaren. Länder, valutor och betalsätt bakom en plattform; nu gör man samma sak med agentprotokollen. Att bolaget samtidigt ökar sina investeringar i datorkraft i förtid säger något om hur brett efterfrågan på infrastruktur numera sträcker sig. Det ska nämnas att **OpenAI** är både partner och betalkund.

Det gemensamma budskapet från mjukvaruperiodens rapporter är att kärnaффären håller medan agentlagret ovanpå ännu knappt är sålt. **Veeva Systems** är ett tydligt exempel — omsättningen växte 18 procent med rörelsemarginal kring 45 procent, och den kommersiella delen accelererade till 15 procent. Det skedde helt utan hjälp från AI-satsningen Falcon, som har fem tidiga kunder och i praktiken inga intäkter i år. Frågan för Veeva är inte längre om kunden byter system. Den är om det är Veeva eller kunden som bygger agentlagret ovanpå det.

Inom medicinteknik fick vi månadens starkaste rapport. **Surgical Science** nådde sitt lönsamhetsmål redan i andra kvartalet med justerad rörelsemarginal upp från minus 8 till plus 15 procent. Viktigast var licensintäkterna — marknadens främsta oro sedan avtalet med **Intuitive Surgical** sades upp. De växte 44 procent, och samtliga kunder med aktiva avtal för avancerad simulering har hittills förnyat dem. Bortfallet bedöms nu bli mindre än tidigare flaggat. Exponeringen ligger mot antalet robotplattformar i marknaden snarare än mot en enskild partner, och den siffran stiger — **Johnson & Johnsons** Ottava godkändes i USA i juli.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under perioden var Surgical Science, Yubico och Qt Group. Bland innehav som påverkat negativt under månaden finner vi **Alphabet**, **LeadDesk** och **BioGaia**.

De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet **Sectra**, **BioGaia** och **Paradox Interactive**. Fondens största segment är Mjukvara, som utgör 46 procent av förvaltad kapital, följt av Hälsa på 38 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⁾
Augusti	14,5%	4,7%
YTD	-6,7%	11,3%
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⁾	1,0%	10,6%

⁽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

RaySearch hade redan vinstvarnat i mitten av juli, så det svaga kvartalet var känt när rapporten kom. Omsättningen föll 11 procent med Americas ned 38 procent, efter att amerikanska affärer skjutits på framtiden i spåren av lägre ersättningsnivåer och försiktigare sjukhusinköp. Efterfrågan finns kvar — nio amerikanska ordrar säkrades i inledningen av det tredje kvartalet och orderingången steg 23 procent. Strukturellt viktigare är att de första online-adaptiva behandlingarna genomfördes på en Varian TrueBeam i klinisk miljö. Adaptiv strålbehandling har hittills i praktiken förutsatt en viss maskintyp; det ändras nu, och den adresserbara basen vidgas påtagligt. Bolaget håller fast vid helårsmålet om 25 procents rörelsemarginal. Klarar man det väntar en betydande tillväxt under andra halvåret, eftersom kostnadsbasen är trögrörlig och marginallyftet måste komma från högre försäljning.

Karnov lämnade två besked som tillsammans lyfte aktien 13 procent på rapportdagen. Styrelsen utvärderar nu alla alternativ för att maximera aktieägarvärdet, med Goldman Sachs som rådgivare — försäljning, avyttringar och samgåenden nämndes alla som möjliga utfall. Minst lika intressant är prissättningen på den AI-drivna arbetsflödesprodukt vi beskrev i juni. AI-lagret kostar minst 30 procent över grundabonnemanget och arbetsflödet minst 50 procent ovanpå det, vilket ungefär dubblar värdet av ett fullt utbyggt abonnemang. Det är en prismakt man sällan ser så tydligt kommunicerad.

BTS befinner sig på båda sidor om AI — ovanligt för ett konsultbolag. Direkta AI-tjänster växte 221 procent och utgör nu ungefär en tiondel av omsättningen, samtidigt som bolaget använder tekniken på sig självt och minskat personalstyrkan med 8 procent. Organisk tillväxt om 9 procent och en höjd helårsprognos — från "bättre än 2025" till "betydligt bättre" — bekräftar att vändningen håller. I maj noterade vi att BTS säljer AI-erfarenheter till kunder som **Google** och **Anthropic**. Sedan dess driver bolaget sin egen verksamhet på Anthropic's modeller. Det är en trovärdighetscertifiering av ovanligt slag.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under perioden var **Truecaller**, **Addnode** och **Karnov**. Bland innehav som påverkat negativt under månaden finner vi **Catena**, **New Wave** och **MIPS**.



De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet Karnov, **Dynavox** och Addnode. Fondens största segment är Hälsa, som utgör 22 procent av förvaltat kapital, följt av IT på 19 procent och Industribolag på 18 procent. För en lista över de tio största innehaven se tinfonder.se/innehav-tsm/.

Period	TIN Småbolag A	Index ⁽¹⁾
Augusti	5,2%	2,5%
YTD	-6,0%	3,9%
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

Klara Hanzon
Tel: +46 (0) 73 931 28 29
E-mail: klara.hanzon@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

[Augusti 2026 – Sentimentskifte](#)