

Maj 2025 – Robotkirurgins nya gränssnitt

Från dag till dag upplever vi ofta marknadens svängningar och geopolitiska händelser med full kraft. Isolerade händelser som fångar vårt intresse och formar våra intryck. Varje stund, varje dag ett nytt "träd" som efterhand formar den skog som är av egentligt intresse för en rationell, långsiktig betraktare. Inte för att det skulle vara enkelt att alltid undvika bruset och ta ett längre perspektiv. Detta har sannerligen inte varit lätt under maj månad. Skymt bakom alla negativa nyheter har såväl aktiemarknaden som våra fonder tuffat på bra.

Under perioden avslutades rapportperioden för det första kvartalet. Det som varit, det vill säga de resultat bolagen rapporterade innehöll netto klart mer positiva än negativa nyheter. Aktiemarknadens ögon är emellertid ständigt riktade in i framtiden. Den här gången ännu mer än vanligt, då den amerikanska administrationen införde kraftiga tullar precis i kvartalsskiftet.

Efter årtionden av AI i form av mjukvara – språkmodeller, bildigenkänning och analys – tar vi nu klivet mot en ny fas: AI som agerar fysiskt. Robotkirurgi är kanske det mest konkreta och livsnära exemplet på detta skifte. **Intuitive Surgical**, som tills för några år sedan ägde hela marknaden för robotkirurgi baserat på patent, fortsätter att leda branschen via innovation. Man driver därmed robotrevolutionen inom sjukvården framåt och stärks i denna strävan av **Surgical Science**, vars mjukvara från och med innevarande kvartal kommer att skickas med varje ny *da Vinci 5* som Intuitive Surgical säljer. I takt med att utmanare till Intuitive pö om pö kommer att lansera produkter kommer Surgical Science att gynnas. Även för Intuitive Surgical kan framväxten av detta ekosystem visa sig gynnsamt, då alla nya läkare kommer att förvänta sig att hitta nya, moderna verktyg på sina arbetsplatser.

För er som vill djupdyka i ämnet kör vi en livestream den 17 juni kl 18:00. Förutom att prata AI och robotar kommer vi även att fördjupa oss i kvartalets rapporter.

TIN Ny Teknik

Surgical Science rapporterade ett starkt kvartal där omsättningen ökade med 33 procent och det underliggande rörelsemarginalen ökade till 23 procent jämfört med 17 procent för samma period förra året. Bolaget gynnas av ökad användning av robotkirurgi globalt, där fler sjukhus nu tar in robotar för nya operationstyper. Surgical levererar simuleringsmjukvara till dessa system, bland annat till det nyligen lanserade *da Vinci 5*. Även om marginalmålet på 40 procent dröjer något, bedöms efterfrågan som fortsatt hög.

Inom digitala lösningar för hälso- och läkemedelsindustrin fortsätter **Veeva Systems** att utvecklas starkt. Bolaget rapporterade ett kvartal med en omsättningstillväxt på 17 procent och en resultatökning på 41 procent – drivet av god skalbarhet i affären. Deras mjukvara används av läkemedelsföretag i samtliga faser av produktutveckling och bidrar till att effektivisera kliniska studier, minska manuella moment och förkorta tiden till marknad. Veeva siktar på att förenkla delar av detta ytterligare genom att integrera AI i sina produkter, med första lansering mot slutet av året.

Bland annat utvecklas *Compliant Free Text*, ett AI-verktyg som formulerar regulatoriskt godkända texter, vilket kan avlasta vid exempelvis medicinsk, juridisk och regulatorisk granskning (även kallad MLR-processer). Fler än 80 kunder har nu gått live på bolagets nya CRM-plattform Vault, och ytterligare ett hundratal är på väg, däribland tre av världens tjugo största läkemedelsbolag.

En annan typ av molnbaserat affärsstöd levereras av **Xero**, som visade fortsatt god tillväxt under året med en omsättningsökning på 23 procent och en resultatförbättring på 30 procent. Bolaget är en ledande aktör inom molnbaserade redovisningslösningar för småföretag och fortsätter växa på samtliga huvudmarknader, särskilt i Storbritannien och Nordamerika. Tillväxten drevs av både nya kunder och högre intäkter per användare, samtidigt som marginalerna förbättrades. Kassaflödet var starkt och bolaget fortsätter investera i AI och ett utökat produktsortiment. En bredare produktplattform väntas stärka positionen ytterligare, särskilt i USA där bolaget ännu är i ett tidigare skede.

Även inom läkemedel såg vi fortsatt stark utveckling. **Novo Nordisk** levererade ett starkt kvartal med en försäljningstillväxt på 19 procent och ett rörelseresultat som ökade med 22 procent. Bolaget är världsledande inom fetmabehandling, och nästa stora steg kan bli en oral version av deras läkemedel – med målet att bli först i USA med tablettform. Ett positivt besked var att amerikanska myndigheter 22 maj förbjöd massproduktion av *compounded semaglutide*. Apotek läts kringgå patentskyddet i USA under den period där Novo ej kunnat producera sina läkemedel i tillräckligt hög takt för att mäta efterfrågan och den möjligheten tas nu bort. Bolaget har nu inlett en ny strategi där man samarbetar bland annat telehälsobolaget *Hims & Hers* samt inlett ett samarbete med CVS Health för att nu tillgodose den gråa delen av marknaden som tidigare dominerats av andra aktörer. Man har även lanserat en egen onlineplattform som kallas NovoCare för att underlätta direktförsäljningen av Wegovy direkt till patienter.

Inom cybersäkerhet rapporterade **Yubico** ett kvartal med försäljningstillväxt på 25 procent och bibehållen lönsamhet. Återkommande intäkter växte i samma takt, medan bokningarna minskade med 10 procent – en effekt av längre säljcykler och förseningar i beslutsprocesser hos kunder. Intresset för stark autentisering är fortsatt högt, men större beställningar har skjutits upp. Bolaget har under perioden stärkt sin position i telekomsektorn i USA och fått nya kundavtal inom offentlig sektor. En stor andel lokal produktion i Sverige och USA samt flexibilitet i leveranskedjan har begränsat påverkan från tullar och valutaförändringar.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under månaden var **Addnode**, **Adyen** och **Xero**. Bland innehav som påverkat negativt under månaden finner vi **Xvivo Perfusion**, **Ambu** och Yubico.

De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet **Surgical Science**, **Paradox Interactive** och Sectra. Fondens största segment är Mjukvara, som utgör 40 procent av förvaltad kapital, följt av Hälsa på 35 procent och Digitala varumärken på 9 procent. För en lista över de tio största innehaven se tinfonder.se/innehav/.

Period	TIN Ny Teknik A	Index ⁽¹⁾
Maj	4,7%	4,7%



YTD	-2,5%	-0,2%
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⁾	6,7%	9,9%

⁽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

Trots att makroekonomisk osäkerhet fortsätter att prägla marknadsklimatet levererade flera av våra innehav starka rapporter under månaden – särskilt inom AI, molntjänster och cybersäkerhet. Bland höjdpunkterna finns rekordmarginaler, accelererande kassaflöden och växande intäktsbaser inom prenumerationstjänster.

AI-relaterad hårdvara fortsätter att driva tillväxten i sektorn. **Nvidia** fortsätter att distansera övriga techjättar med en omsättningstillväxt på 69 procent och ett resultat som steg med 31 procent. Trots exportförbud på viktiga chip till Kina och tillhörande nedskrivningar levererade bolaget ett rekordkvartal. Nvidia är central inom AI-utveckling, inte minst genom sin dominans inom AI-chip. Bolaget har dessutom ögonen på Sverige; vd Jensen Huang besökte nyligen Norrköping för att diskutera planer på en svensk AI-superdator tillsammans med Marcus Wallenberg.

Vi ser även tydliga framsteg på mjukvarusidan. **Salesforce** växte omsättningen med 8 procent under kvartalet och höjde samtidigt sin helårsprognos. Den justerade rörelsemarginalen uppgick till 32,3 procent – den högsta nivån hittills. Kassaflödet var fortsatt starkt och uppgick till över 6 miljarder dollar. Tillväxten drevs främst av plattform- och analyssegmentet samt bolagets AI-satsningar. **Agentforce**, bolagets egen AI-assistent, används nu av över 4 000 betalande kunder. Salesforce lyfter också sitt planerade förvärv av **Informatica**, som väntas stärka erbjudandet inom dataintegration inför nästa fas av AI-utvecklingen.

Cybersäkerhetsbolagen i portföljen hade också en stark rapportperiod. **Palo Alto Networks** växte omsättningen med 15 procent och förbättrade sitt rörelseresultat med 24 procent på justerad basis. Marginalen steg till 27,4 procent. Den årliga intäktsbasen från bolagets nästa generations säkerhetslösningar passerade 5 miljarder dollar, en viktig milstolpe i strategin att samla cybersäkerhet i en bredare plattform. Under kvartalet sågs en tillfällig fördröjning i affärsaktiviteten, men mot slutet av perioden var takten tillbaka till det normala. Tillväxten väntas drivas vidare av produkter som *XSIAM* och bolagets lösningar inom AI-driven analys, *SASE* och mjukvarubrandväggar.

Även **Fortinet** rapporterade ett rekordkvartal med en rörelsemarginal på 34,2 procent och en resultatökning på 36 procent. Omsättningen växte med 14 procent, där både produkter och tjänster bidrog. Bolaget fortsätter att stärka sin position inom *Secure Networking*, samtidigt som investeringar i *Unified SASE* och *Security Operations* driver tillväxt. Återkommande intäkter för dessa affärsområden ökade med 26 respektive 30 procent. Förvärvade verksamheter hade något högre churn än väntat och försäljningsorganisationen är fortsatt försiktig i ett osäkert omvärldsläge. Trots detta levererar Fortinet ett starkt kassaflöde och höjer ribban för lönsamhet inom cybersäkerhet.

De innehav som bidragit mest till avkastningen under månaden var Nvidia, **Broadcom** och **Microsoft**. Bland innehav som påverkat negativt finner vi **Enphase**, **Cadence Design Systems** och **Globus Medical**.

De tre största innehaven i fonden var vid månadsskiftet Microsoft, Nvidia och Broadcom. Fondens största segment är Mjukvara, som utgör 56 procent av förvaltad kapital, följt av Hårdvara på 24 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⁾
Maj	8,5%	8,4%
YTD	-6,9%	-9,7%
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⁾	6,5%	14,9%



⁽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

[Maj 2025 – Robotkirurgins nya gränssnitt](#)