



STOCKPICKER

Nr 32 | 24 april 2023

FOREIGN AFFAIRS

Meta Platforms

Tillbaka på ruta ett

Rovio

SEGA tar över de sega arga fåglarna

Carrefour

Brokig historia

Nvidia

Teknisk analys

Aktuellt

Generellt mönster eller bolagsspecifika faktorer?

Referensportföljen

Rovio lämnar & rapport från TSMC



Foreign Affairs 32 | Generellt mönster eller bolagsspecifika faktorer?

Rapportperioden har dragit i gång och bolagen verkar överlag rulla på skapligt trots osäkra ekonomiska- och geopolitiska tider. Särskilt många vinstvarningar har vi heller inte sett än, utan snarare det omvända. I Norden fick vi se både Volvo och Traton justera upp sina vinstförväntningar, men även kontraktstillverkarna har fortsatt gå starkt där bland annat Hanza och Scanfil presenterat omvända vinstvarningar. För den lite mindre finska aktören Incap gick det dock sämre efter att bolagets största kund skjutit på en del beställningar, vilket föranledde att ledningen drog ned förväntningarna för i år. Aktien föll närmare 40 % på beskedet, trots att det var känt sedan tidigare att Incap hade en hög exponering mot denna kund.

De omvända vinstvarningarna har varit fler till antalet än många väntat sig på förhand. Det är åtminstone känslan här i Norden, vilket givetvis är något positivt. Än är det dock svårt att säga om det handlar om ett generellt mönster eller mer bolagsspecifika faktorer. På ett bredare plan kan man ändå konstatera att ekonomin hittills i år varit starkare än

befarat, trots att osäkerheterna därute fortsatt är många.

Inte minst Kina fortsätter att vara ett stort orosmoment för världens börser och hur den globala ekonomins utveckling blir framgent. Det går nu rykten om att Kina överväger att förbjuda chiptillverkaren Micron från att sälja i Kina. Vita huset har bett om hjälp från bland annat Sydkorea för att undvika en blockad, då detta ytterligare skulle försvåra den utbudsbrist som råder inom detta område. Ett eventuellt förbud i Kina skulle vara det första av dess slag mot ett amerikanskt bolag.

Med tanke på hur relationen mellan USA och Kina har försämrats under bara ett drygt år, och dessa länders massiva inverkan på världsekonomin, är det förstås i börsens intresse att handelskonflikten inte eskalerar ytterligare.

Intensiva veckor väntar där vi äntligen får se hur majoriteten av bolagen presterat under inledningen av år 2023. Därpå är många VD:ar ofta på prathumör och ger oss en inblick i hur verksamheten och marknaden ser ut mer i realtid,

vilket brukar vara en bra "temperaturmätare". Flera av de stora techbolagen, såsom Microsoft, Meta Platforms, Alphabet och Amazon, släpper sina kvartalsrapporter denna vecka, vilket marknaden lär följa noga.

Utöver rapporter flödar det även in informationsrik makrostatistik i rask takt. Denna vecka kan det vara värt att åtminstone hålla koll på Riksbankens räntebesked klockan 9:30 på onsdag och PCE-inflationen i USA, som vi får ta del av 14:30 på fredag.

Först ut i dagens nummer av Foreign Affairs är Meta Platforms, det vill säga Facebook, som senast var med i den femte utgåvan av denna tidning för utländska bolag.

Vi ser även på det franska livsmedelsbolaget Carrefour samt den finska mobilspelsutvecklaren Rovio som varit på tapeten sedan budet från japanska SEGA. I vanlig ordning får ni även ta del av en teknisk analys, där Nvidia idag är under uppsyn.

På återseende! ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Disclaimer

Syftet med materialet i Stockpicker Foreign Affairs är att ge allmän information och materialet kan inte utgöra underlag för investeringsbeslut. Vi anser att de källor och bearbetningsmetoder som använts är tillförlitliga.

Vi påtar oss inget ansvar för eventuella brister i källmaterialet eller i tillförlitligheten i det publicerade materialet, varken i dess helhet eller i delar därav (såsom prognoser etcetera). Stockpicker AB svarar inte för eventuella förluster uppkomna genom investeringsbeslut baserade på information i Stockpicker Foreign Affairs eller andra åtgärder grundade därpå.

Stockpicker står inte under finansinspektionens tillsyn och ger inga investeringsrekommendationer. Vissa delar av Foreign Affairs kan innehålla annonser eller sponsrad information.



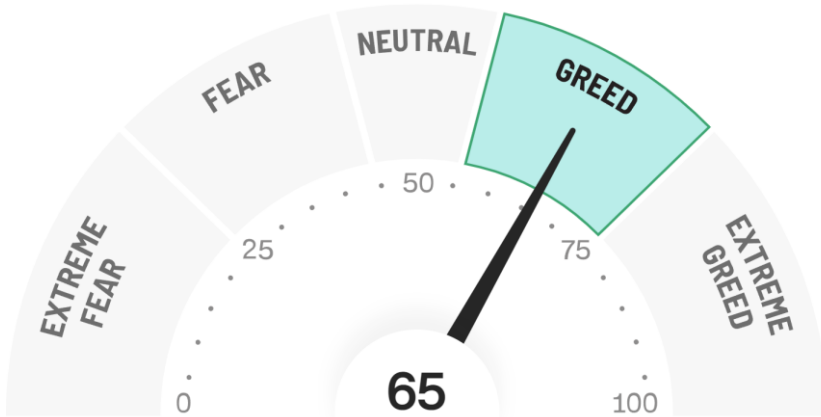
Axel Stenman | Equity Research & Management



MSCI World Index USD 2023-04-23 USD (källa: markets.businessinsider.com/index/msci-world)

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	18,4
OBX	OBX Total Return Index	5,4
OMXH25	OMX Helsinki 25	4,1
OMXC20	OMX Copenhagen 20	34,0
OMXN40	OMX Nordic 40	21,5
DAX	Frankfurt DAX Index	24,6
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	18,4
N225	NIKKEI 225 INDEX	6,3
DJI	Dow Jones Industrial Average	8,8
NDX	NASDAQ-100	14,9
SP500	S&P 500	10,1
HSI	Hang Seng Index	22,6
RTSI	Moscow RTS Index	-3,0

Hämtad 2023-04-23



Fear & Greed Index 2023-04-23 (källa: CNN Business)

VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	-7,9
EURSEK	Euro / Swedish Krona	2,7
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	2,6
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	-8,3
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	2,6
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	-3,3
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	-7,1

Hämtad 2023-04-23

Meta Platforms

Tillbaka på ruta ett

CHANS | FB | NASDAQ USA | 212,89 USD

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	En av världens största spelare på annonsmarknaden Starka kassaflöden & balansräkning	✳	Allvarlig lågkonjunktur Tilltagande konkurrens Regulatorisk motvind	✳	Ytterligare kostnadsbesparingsåtgärder

Tittar man på techbolagets aktiekurs idag och jämför med den vid förra analys-tillfället i februari 2022 (Foreign Affairs #5), skulle man kunna tro att det inte här hänt särskilt mycket de senaste 14 månaderna. Aktien står mer eller mindre på exakt samma nivå. Som de flesta av oss vet har det dock varit en riktig berg- och dalbana för före detta "Facebook" och i oktober hade aktiekursen mer än halverats.

Mark Zuckerbergs vision av Metaverse kostade helt enkelt för mycket pengar i en tid där reklamintäkter från sociala medietjänster såsom Facebook och Instagram började sina. När han väl kom till sitt sinne vaknade aktien till liv igen och i år har den hittills stigit med cirka 80 %.

Meta var ett av de första techbolagen som annonserade stora personalneddragningar i höstas. Över 11 000 anställda, motsvarande 13 % av den totala personalstyrkan, fick då lämna för att anpassa kostnadsmassan till den nya realiteten. I mars kom den andra vågen, med ytterligare 10 000 anställda som fick gå, och 2023 har numera utnämnts bli "effektivitetens

år".

Efter många år av tillväxt, måste även Meta anpassa sig till den nya ekonomiska realiteten, vilket även inkluderar en betydligt större konkurrens än förr i form av den kinesiska plattformen TikTok. I fjärde kvartalet 2022 sjönk Metas omsättning med 4 %, jämfört med samma period året innan, till 32,1 miljarder USD, medan nettovinsten rasade med 55 % till 4,65 miljarder USD. För helåret blev nedgången 1 %, till 116,6 miljarder USD, respektive 41% till 23,2 miljarder USD.

Imponerande siffror, men trenden pekar tyvärr åt fel håll. Det gäller även rörelsemarginalen som under året sjönk med 15 procentenheter till 25 %. I fjärde kvartalet var den "endast" på 20 % och därmed 17 procentenheter lägre än under jämförelseperioden 2021. En stor belastning var fortfarande segmentet "Reality Labs", som omfattar alla aktiviteter som har med Virtual Reality och Augmented Reality att göra. Här ökade rörelseförlusten med 35 % till -13,7 miljarder USD. Segmentet "Family of Apps" stoltserade fortfarande med en marginal på 37 %, men även här minskade rörelseresultatet

med 25% (till 114,5 miljarder USD). Family of Apps inkluderar koncernens kassakor Facebook, Instagram, Messenger och WhatsApp.

Än så länge är Reality Labs inget annat än en besvikelse då segmentets omsättning sjönk med 5 % till 2,16 miljarder USD. Bolagets virtual reality headset Quest 2 har inte blivit den stor-säljaren som ledningen hade hoppats på och nyligen sänktes priset till 429,99 USD. Det är fortfarande mycket pengar för en pryl med ett än så länge väldigt begränsat användningsområde. Samtidigt har temat "Metaverse" rent allmänt tappat en del av den glans som fanns för bara 1 - 2 år sedan.

Redan idag har Metaverse emellertid kostat många miljarder USD för Meta och bolagets Free Cash Flow har kommit ner från 38,4 miljarder USD år 2021 till 18,4 miljarder USD. Som tidigare nämnt har grundare och VD Mark Zuckerberg dock börjat lyssna till kritikerna och personalneddragningarna berör även Reality Labs. Hittills håller han, emellertid, fast vid det stora projektet och med tanke på att man har bytt namn från Facebook till Meta så tänker Zuckerberg nog ganska långsiktigt. (forts.)

Som investerare innebär det att man även framöver måste acceptera att en anseelig del av vinsten försvinner in i metaverse. Sjukdomsinsikten från ledningens sida är dock mycket större idag, jämfört med för bara några månader sedan. I samband med bokslutskommunikén för 2022 sänkte man sin prognos för kostnaderna år 2023 till 89 - 95 miljarder USD, från tidigare 94 - 100 miljarder USD. Omkring en miljard USD väntas gå till omstrukturering för bland annat konsolidering av kontorsnätverken. När det gäller investeringar (CAPEX) har man sänkt ambitionen till 30 - 33 miljarder USD, jämfört med tidigare 34-37 miljarder. Anledning är att man har skiftat till en ny datacenterarkitektur som är mer kostnadseffektiv samt kan stötta både AI (artificiell intelligens) och övriga

processer.

När Meta rapporterar sitt resultat för det första kvartalet 2023 den 26:e april kommer fokus att ligga på Zuckerbergs kommentarer kring ytterligare effektiviseringsåtgärder. Intäkterna förväntas landa mellan 26,0 och 28,5 miljarder USD enligt bolagets egen prognos. Det ska bli intressant att höra om turerna kring TikTok, som har fått mycket kritik från den amerikanska regeringen, haft en positiv effekt på Metas Instagram.

Det finns onekligen ett stort konjunkturberoende i Metas traditionella verksamhet som en av de största aktörerna på den globala annonsmarknaden. Analytiker kåren räknar dock (enligt en sammanställning av FactSet) med att det värsta redan är

bakom och att nettoomsättningen 2023 ökar med 5 % till 122,2 miljarder USD. **Vinsten per aktie** spås öka med 15 % till 9,89 USD. En stor del av den förväntade vinstökningen är förvisso relaterad till besparingsåtgärder, men vi ser en viss risk för att omsättningsestimaten kan visa sig vara för optimistiska ifall det makroekonomiska läget försämras ytterligare.

Justerat för den stora nettokassan, motsvarar börsvärdet idag runt 16x det förväntade rörelseresultatet i år (EV/EBIT). P/E-talet ligger kring 22x. Det är högre än vid förra analystillfället, men utsikterna för vinsttillväxt har samtidigt förbättrats i och med de interna omstruktureringarna. Vi ser fortfarande Meta som en intressant Chanspost för den långsiktiga. ■

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Källa: Pixabay.com (Chetraruc)

Rovio

SEGA tar över de sega arga fåglarna

ROVIO | FINLAND | 9,27 EUR

Rovio, som främst är kända för sina Angry Birds-spel, var en av förra veckans stora vinnare på börsen efter rykten om att japanska Sega överväger att förvärva den finska mobilspelsutvecklaren. Då Rovio varit ett återkommande bolag i Foreign Affairs ända sedan start, väljer vi att skriva lite mer omfattande om våra tankegångar efter den senaste veckans nyheter.

Wall Street Journal

Den 15 april meddelade Wall Street Journal, som intervjuat personer insatta i frågan, att en potentiell affär mellan Sega och Rovio kunde vara klar redan inom några dagar förutsatt att förhandlingarna inte går i stöpet eller drar ut på tiden. Ryktet spred sig snabbt till andra mediekanaler och köpeskillingen som diskuterades var en miljard dollar (cirka 900 MEUR), vilket får beskrivas som mer än en skälig ersättning. Som jämförelse värderade Playtikas tidigare bud, på 9,05 euro per aktie, Rovio till ca 750 MEUR.

En miljard dollar

En köpeskillning på cirka en miljard dollar för alla Rovios aktier skulle ha inneburit ett pris per aktie på cirka 10,8 euro. Med hänsyn till Rovios egna aktier och bolagets starka nettokassa skulle företagsvärdet (EV) då uppgå till cirka 650 miljoner euro. Det skulle ha resulterat i

värderingsmultiplar på cirka 17x EV/EBIT och 2x EV/Sales, baserat på våra prognoser för 2023.

Under Rovios tid som börsnoterat bolag har det genomsnittliga EV/EBIT-talet legat strax över 10x och de senaste åren klart lägre än så. I förhållande till historisk värdering var det alltså ett väldigt generöst erbjudande och kollegor i mobilspelsbranschen (till exempel Stillfront, MTG, Playtika och G5) handlas till klart blygsammare multiplar (2023E EV/EBIT: 8-11x). Med hänsyn till Rovios stabila kassaflöde under lång tid från Angry Birds-spelen kan man dock argumentera för att en något högre värdering är berättigad.

Rovio har förvisso investerat i nya spelföretag och ökat personalstyrkan för sina toppspel på sistone, men än är det långt ifrån säkert att tillväxtinvesteringarna blir lyckade. Innan Wall Streets Journals artikel stod Rovio-aktien i ca 7,78 euro, vilket innebär att budpremien det ryktades om var nära 40 %. Då behöver man även komma ihåg att aktien stod klart lägre än så innan budspekulationerna satte i gång.

För bra för att vara sant

Rovio var snabbt ute efter Wall Street Journals artikel och bekräftade att man för diskussioner med Sega. Som

ofta är fallet på börsen, skulle det dock visa sig att ryktet var skönare än sanningen. Istället för en miljard dollar, cirka 10,8 euro per aktie, låg budet på 9,25 euro per aktie samt 1,48 euro per option. En premie på knappa 19 % alltså i förhållande till stängningskursen fredagen innan.

Styrelsen rekommenderade att godkänna budet och de största ägarna, som tillsammans äger drygt 49 % av kapitalet och rösterna, har även förbundit sig till att godkänna budet.

Den nya, riktiga, prislappen värderar Rovio till cirka 520 MEUR (EV), vilket innebär en EV/EBIT-multipel på cirka 14x på våra prognos 2023E. Fortfarande alltså bra mycket högre än Rovios historiska värdering samt hur andra liknande noterade mobilspelsbolag värderas. (forts.)



Källa: Rovio media kit

Good fit

Rovio skulle strategiskt passa väl in i Segas portfölj. För den som inte är bekant med det japanska bolaget sedan tidigare är Sega Sammy Holdings ett spelbolag som under det senaste räkenskapsåret omsatte cirka 2,6 miljarder euro och hade en rörelsemarginal på cirka 15 %. Sonic är bolagets mest framträdande varumärke och har använts framgångsrikt i både spel och filmer. I det avseendet är Rovios starka IP Angry Birds på många sätt liknande och Sega besitter förmodligen kunskapen för hur man på ett framgångsrikt sätt kan monetarisera än mer på de arga fåglarna på längre sikt.

Till skillnad från Rovio, har Sega varit stora inom PC- och

konsolspel. Även här kan man alltså komplettera varandra, då det finska bolaget besitter lång erfarenhet från mobilspelsmarknaden. Därpå kan Sega genom förvärvet av Rovio förbättra sin närvaro i västvärlden, inte minst i USA där Angry Birds-spelen varit oerhört populära.

Lämplig lösning för alla

Trots att premien eventuellt blev något lägre än vi aktieägare hoppats på efter Wall Street Journals artikel, känns affären logisk för alla parter. Ägarna av Rovio-aktien får en skälig ersättning och Sega får ta över ett starkt varumärke som under lång tid genererat fina kassaflöden. Japanska Sega har även ett bättre rykte i Finland än Playtika, så det är säkert många anställda vid Rovio som andas ut efter be-

skedet.

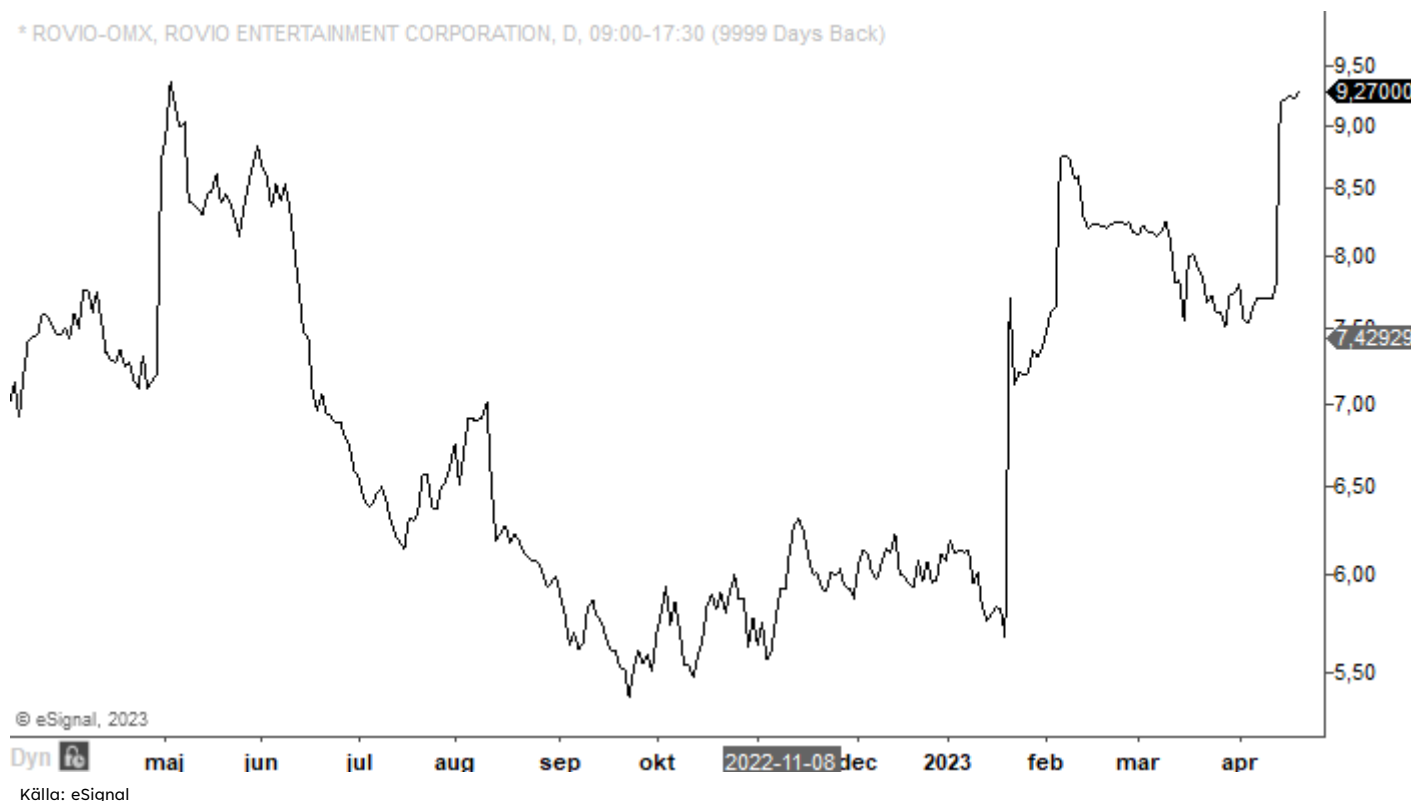
Sammanfattning

Som tidigare nämnts, har de största ägarna redan godkänt budet och styrelsen har rekommenderat andra aktieägare att göra samma. Vi bedömer det således som osannolikt att fler spekulanter dyker upp i detta skede och affären är så gott som klar. Då aktiekursen är i linje med budkursen, väljer vi därför att stiga av och söka avkastning på annat håll.

Slutligen kan man på ett allmänt plan konstatera att det är tråkigt att ännu ett nordiskt bolag lämnar börsen. Som börsbolag gjorde Rovio heller ingen större succé, med tanke på att noteringskursen 2018 var 11,50 euro. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

* ROVIO-OMX, ROVIO ENTERTAINMENT CORPORATION, D, 09:00-17:30 (9999 Days Back)



Nvidia

Teknisk analys

NVDA | NASDAQ | USA | 271,19 USD

* NVDA, NVIDIA CORP, D, 15:30-22:00 (9999 Days Back)



© eSignal, 2023

Dyn fe

jul 2021-08-13 okt

2022

apr

jul

okt

2023

apr

Källa: eSignal

I inledningen av december ifjol tittade vi senast närmare på det tekniska läget i Nvidia. Då handlades aktien omkring 172 USD. Vår hypotes var att en botten hade hittats i oktober och vi lyfte fram några viktiga kursnivåer att hålla under uppsikt i aktien.

Det viktigaste motståndet fanns vid cirka 192 – 200 USD och en tid efter analysen lyckades köparna faktiskt lyfta Nvidia förbi detta motståndsområde. Därmed passerades alltså dels en fallande motståndslinje, dels ett horisontellt motstånd.

Efter utbrottet tog köparna ett tydligt övertag och nu

handlas aktien cirka 35 procent ovanför utbrottsnivån. Toppen från mars ifjol är alltså inom räckhåll och trenden har faktiskt vuxit sig så pass starkt att rekordnoteringarna vid 330 – 350 USD är möjlig att nå framöver.

Några signaler på att trenden försvagas har vi inte då 21-perioders medelvärde (röd trendindikator) fångat upp alla rekyler på ett effektivt sätt. Så länge denna trendindikator är intakt räknar vi med att driften högre håller i sig.

Säljarna får chansen att driva ner Nvidia i en större

nedgångsfas först om 50-perioders medelvärde vid cirka 248 USD passeras. Ett möjligt kursscenario är då att aktien ska ner och testa långa grundtenden som just nu finns vid 203 USD. För tillfället håller köparna kommandot och driften högre kan mycket väl hålla i sig. ■

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

Carrefour

Aktör inom livsmedel med brokig historia

NEUTRAL | CA | FRANKRIKE | 18,38 EUR

+	Styrkor	⚠	Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Stark marknadsposition i flera Europeiska länder & Sydamerika	✳	Svag historik och återgång till låg omsättnings- och vinsttillväxt	✳	Fortsatt ökad försäljning av private labels
✳	Konjunkturokänslig bransch				

De senaste året har man inte bara en och två gånger fått höra att investerare söker sig till konjunkturokänsliga bolag och branscher. Vad som kvalar in här råder det olika åsikter om, men de flesta är överens om att kritiska förnödenheter, som till exempel medicin och livsmedel, ska klara en sämre konjunktur utan att efterfrågan får sig en allt för stor törn.

Flera alternativ

I Norden finns det ett antal noterade bolag som erbjuder exponering mot dagligvaruhandeln. Axfood, som bland annat driver Willys och Hemköp, är det logiska valet för svenskar, medan finnarna till exempel söker sig till Kesko. Den senare nämnda har dock en verksamhet som utöver mat, även omfattar byggvaruhandel och försäljning av fordon. Om vi tar Axfood som exempel, har de av förklarliga skäl oftast handlats med en premiumvärdering. Den fina historiken, stabiliteten, starka marknadspositionen i Sverige och inte minst motståndskraften i sämre ekonomiska tider, tilltalar helt enkelt många investerare.

Ifall vi söker oss utanför Sveriges gränser finns det dock gott om alternativ till Axfood. Walmart, som för en

tid sedan lämnade Top Picks, är ett sådant bolag och andra stora aktörer man kan lyfta fram är bland annat Kroger och Costco. Därpå finns det ett antal lågprisaktörer, som till exempel Europris och Tokmanni här i Norden. För den här typen av bolag är andra produktkategorier dock ofta av minst lika stor vikt som dagliga förnödenheter, vilket i vissa fall kan resultera i att bolagen är mer konjunkturokänsliga.

Carrefour

I det här numret av Foreign Affairs väljer vi att fokusera på franska Carrefour, som är ett av de absolut största bolagen i världen när det kommer till detaljhandel. Carrefour har närvaro i länder som Frankrike, Belgien, Polen, Rumänien, Italien, Spanien, Brasilien och Argentina. Därpå har man även partners i bland annat Grekland och Turkiet samt ett tjugotal länder i Afrika och mellanöstern.

Carrefour har förvisso valt att ha närvaro i helt andra länder än Walmart, men i många bemärkelser finns det gott om likheter mellan dessa två. Bägge har stärkt sin närvaro online, har ett brett produkt-erbjudande samt en stark marknadsposition när det

kommer till livsmedelshandel.

Europa & Latinamerika

Frankrike är fortfarande den mest betydelsefulla marknaden för Carrefour och här genererades över 46 % av intäkterna år 2022. Därefter följer Brasilien (22 %) och Spanien (13 %), medan den resterande delen (ca 19 %) av omsättningen i stora drag kommer från en handfull andra europeiska länder samt Argentina. År 2022 valde Carrefour att avyttra sin verksamhet i Taiwan och affären väntas vara klar inom några månader. Därpå gjorde man ett större förvärv i Brasilien under fjolåret när man köpte Grupo Big. Ett tydligt tecken på att huvudmarknaderna framgent är Europa och Latinamerika. (forts.)



Logo (Källa: Carrefour)

Carrefour 2026

Bolaget presenterade så sent som ifjol en strategisk plan för vad man vill uppnå år 2026. Ett intressant mål är att intäkterna från private labels, som andel av totala food sales, ska uppgå till 40 % år 2026. Idag ligger man på omkring 33 % och år 2018 var siffran 25 %. I bilden nedan ser bolagets egna varumärken inom mat och dryck, där man alltså valt att positionera sig inom såväl lågprissegmentet som mer exklusiva varor.

Carrefours plan är att öppna fler än 2400 närbutiker (eng. convenience stores) och över 200 så kallade Atacadão-butiker (brasiliansk kedja som förvärvades av Carrefour år 2007). Som jämförelse uppgår antalet butiker idag till cirka 11 000 i Europa och 1500 i Sydamerika.

Därpå gör det franska bolaget sitt bästa för att profilera sig som ett kundnära konglomerat som värnar om naturen. Energikonsumtionen ska ned med 20 % fram till år 2026 och genom att erbjuda egna förmånliga varumärken inom mat & dryck värnar man om konsumenternas köpkraft.

Svag historik

Det tråkiga i Carrefours fall är att man inte är i närheten av att ha en lika fin historik som till exempel Walmart eller något av de nordiska alternativen. Omsättningen har varit närapå oförändrad de senaste 10 åren och vinsten är fortsatt klart lägre än i början av 2000-talet. Även om ambitionerna framgent är höga blir det svårt att argumentera för varför detta franska bolag skulle göra sig förtjänt av särskilt höga multiplar.

Prognos & värdering

För ett så pass stort bolag som Carrefour, samt en del engångsposter och omstrukturingskostnader, är det ingen lätt uppgift att göra upp en prognos för 2023. Till följd av den höga inflationen väntar vi oss dock en omsättningstillväxt på en bit över 8 %, till ca 90 miljarder euro, och en rörelsemarginal i linje med fjolåret. EV/EBIT-multipeln landar då på cirka 10x, vilket är långt ifrån dyrt med tanke på bolagets starka marknadsposition i flera länder. Tillväxten har dock varit obefintlig under lång tid och även om ambitionerna är höga, har vi svårt att se hur Carrefour ska lyckas vända den svaga historiken. Därav landar vi i rekommendationen Neutral för tillfället. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Källa: Carrefour 2026 Strategic Plan Presentation

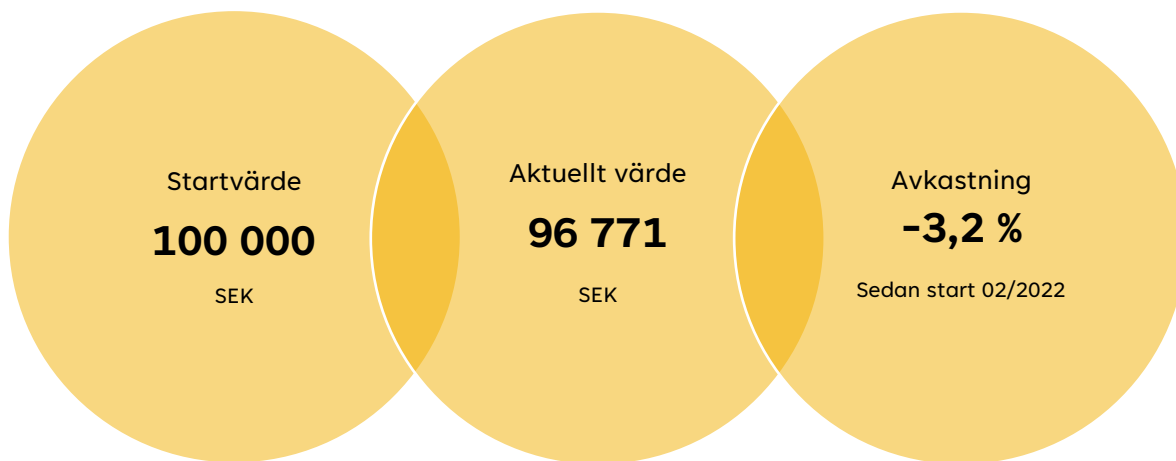
Aktie	Industri	Börs	Inträde	Köpkurs	Aktuell kurs	Riktkurs	Potential	+/-	Analys
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	Oslo Bors Asa	2021-12-10	8,9 NOK	6,2 NOK	9,0 NOK	45 %	-30 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,9 EUR	12,1 EUR	25,0 EUR	107 %	-42 %	SPFA 1
Tietoevry Oyj (XHEL:TIETO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	26,8 EUR	29,1 EUR	32,0 EUR	10 %	17 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)*	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	124,5 DKK	83,0 DKK	100,0 DKK	20 %	-32 %	SPFA 2
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,7 USD	17,6 USD	25,0 USD	42 %	-19 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH: AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	105,5 DKK	83,3 DKK	135,0 DKK	62 %	-12 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	136,0 USD	105,4 USD	135,0 USD	28 %	-22 %	SPFA 7
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	93,8 USD	150,0 USD	60 %	-48 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	8,0 USD	13,0 USD	63 %	-23 %	SPFA 11
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	113,2 USD	125,5 USD	135,0 USD	8 %	12 %	SPFA 15
Hellofresh SE (XFRA:HFG)	Food & Drug Retailing	Deutsche Boerse AG	2022-09-02	23,4 EUR	25,5 EUR	30,0 EUR	18 %	9 %	SPFA 16
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)*	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	121,9 EUR	190,0 EUR	56 %	-3 %	SPFA 17
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (XNYS:TSM)*	Semiconductors & Semiconductor Equipment	New York Stock Exchange	2022-11-25	81,40 USD	85,4 USD	100,0 USD	17 %	6 %	SPFA 22
Hawesko Holding SE (XFRA:HAW)	Retail	Deutsche Boerse AG	2022-11-25	39,90 EUR	42,9 EUR	50,0 EUR	17 %	8 %	SPFA 22
THE HOME DEPOT, INC. (XNYS:HD)*	Specialty Retailers	New York Stock Exchange	2022-12-10	320,5 USD	300,0 USD	390,0 USD	30 %	-6 %	SPFA 23
PETCO HEALTH AND WELLNESS COMPANY, INC. (XNAS:WOOF)	Specialty Retailers	Nasdaq Stock Market	2023-01-06	9,9 USD	9,7 USD	13,0 USD	34 %	-2 %	SPFA 24
Nokian Tyres plc (XHEL:TYRES)	Automobiles & Auto Parts	NASDAQ Helsinki	2023-01-20	11,0 EUR	8,6 EUR	13,0 EUR	51 %	-22 %	SPFA 25
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS CORP. (XNYS:MSGS)	Media & Publishing	New York Stock Exchange	2023-03-10	187,1 USD	198,7 USD	374,2 USD	88 %	6 %	SPFA 29
Odfjell Technology Ltd (XOSL:OTL)	Oil & Gas Related Equipment and Services	Oslo Bors Asa	2023-03-24	50,0 NOK	56,0 NOK	75,0 NOK	34 %	12 %	SPFA 30
TOPGOLF CALLAWAY BRANDS CORP. (XNYS:MODG)	Leisure Products	New York Stock Exchange	2023-04-06	21,7 USD	22,9 USD	28,0 USD	22 %	5 %	SPFA 31

* Utdelning beaktad i utvecklingen
Data per 2023-04-24

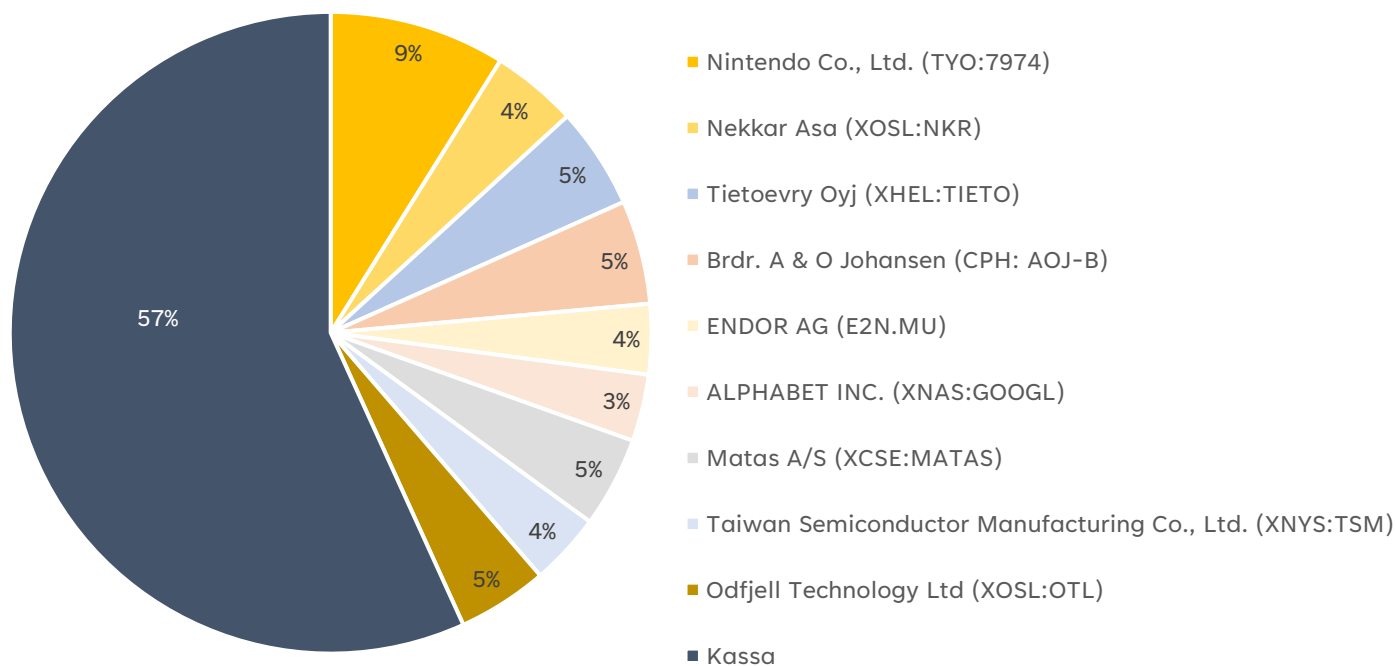
Datum	Händelse
25 april	Alphabet (Google) Q1 2023
25 april	Nokian Tyres Q1 2023
27 april	Brdr. A & O Johansen Q1 2023
28 april	Endor Q1 2023
1 maj	Expedia Q1 2023 (Estimated)
3 maj	Volkswagen Q1 2023
4 maj	Tietoevry Q1 2023
10 maj	Corsair Gaming



Källa: Infront & Nordnet 2023-04-21



Utveckling i SEK 2023-04-23 (källa: Stockpicker)



Fördelning i SEK 2023-04-23 (källa: Stockpicker)




Snabba aktievinster
 STOCKPICKER SWING
 TRADER
[LÄS MER HÄR](#)

Referensportfölj | Rovio lämnar & rapport från TSMC

TSMC | Q1-rapport

Det taiwanesiska halvledarbolaget presenterade under torsdagen sina siffror för det första kvartalet, det vill säga januari till mars. Försäljningen var sedan tidigare känd, då bolaget som bekant anger försäljnings-siffror månatligen.

I det första kvartalet uppgick nettoomsättningen till 16,7 miljarder USD, vilket låg inom bolagets angivna guidance på 16,7 – 17,5 miljarder USD. I början av året hade analytiker kåren räknat med en försäljning norr om 17,0 miljarder USD, men detta ändrade förstås i takt med att den månatliga försäljningsstatistiken trillade in.

Motsvarande siffra i Q1 och Q4 2022 var 17,6 respektive 19,9 miljarder USD. I årstakt föll försäljningen således med

knappa 5 % i amerikanska dollar, medan det i New Taiwan Dollar (TWD) ser något bättre ut.

Som väntat föll även marginalerna från föregående kvartal och brutto- samt rörelsemarginalen kom in på 56 respektive 46 % i Q1. Det får ändå ses som godkänt och var även högre än TSMC:s ledning guidat för. Vinsten blev 207,0 miljarder TWD (motsvarar cirka 6,8 miljarder USD) i kvartalet, även det något bättre än väntat.

Den Taiwanesiska chipptillverkaren TSMC förväntar sig dock en nedgång på cirka 16 % i försäljningen under det andra kvartalet på grund av överskottslager hos kunder samt en svagare efterfrågan till följd av en sämre global ekonomi. TSMC, som är en stor leverantör till Apple,

uppgav att lagernivåerna i branschen för närvarande är högre än man tidigare anat och förväntas inte återgå till en hälsosam nivå förrän under det tredje kvartalet i år. För hela året 2023 förväntar sig TSMC en minskning av intäkterna (på årsbasis) med en "low-to-mid single digit percent".

Rovio lämnar efter bud

Efter Segas bud förra veckan har vi valt att plocka bort Rovio från Referensportföljen. En avkastning, mätt i svenska kronor, på 39 % får ses som klart godkänt och därpå har två utdelningar erhållits under tiden. Ifall vi inkluderar dessa landar avkastningen på drygt 42 %. ■

Statements of Comprehensive Income



Selected Items from Statements of Comprehensive Income

(In NT\$ billions unless otherwise noted)	1Q23	1Q23 Guidance	4Q22	1Q22	1Q23 Over 4Q22	1Q23 Over 1Q22
Net Revenue (US\$ billions)	16.72	16.7-17.5	19.93	17.57	-16.1%	-4.8%
Net Revenue	508.63		625.53	491.08	-18.7%	+3.6%
Gross Margin	56.3%	53.5%-55.5%	62.2%	55.6%	-5.9 ppts	+0.7 ppt
Operating Expenses	(55.31)		(64.54)	(48.61)	-14.3%	+13.8%
Operating Margin	45.5%	41.5%-43.5%	52.0%	45.6%	-6.5 ppts	-0.1 ppt
Non-Operating Items	13.04		9.63	3.04	+35.4%	+328.6%
Net Income to Shareholders of the Parent Company	206.99		295.90	202.73	-30.0%	+2.1%
Net Profit Margin	40.7%		47.3%	41.3%	-6.6 ppts	-0.6 ppt
EPS (NT Dollar)	7.98		11.41	7.82	-30.0%	+2.1%
ROE	27.5%		41.7%	36.2%	-14.2 ppts	-8.7 ppts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	3,227		3,702	3,778	-12.8%	-14.6%
Average Exchange Rate--USD/NTD	30.42	30.70	31.39	27.95	-3.1%	+8.8%

* Diluted weighted average outstanding shares were 25,929mn units in 1Q23.

** ROE figures are annualized based on average equity attributable to shareholders of the parent company.



Vidaredistribution förbjuden

Vidaredistribution av Stockpicker Foreign Affairs är förbjuden enligt lagen om upphovsrätt. I fall då vidaredistribution ändå genomförs och kommer till vår kännedom kommer en polisanmälan att göras. Tillhör ni en aktiesparargrupp, en förening eller ett företag där flera personer vill få tillgång till Stockpicker Foreign Affairs via e-post?

Då finns alltid möjlighet att få mängdrabatt. Kontakta kundtjänst så löser vi detta. För redan påbörjade prenumerationer förbehåller sig Stockpicker AB rätten att inte återbetala inbetalda prenumurationsavgifter.

Personuppgiftspolicy

Vår personuppgiftspolicy hittar du [här](#).

Leverans- och köpvillkor

Våra leverans- och köpvillkor hittar du [här](#).

Synpunkter?

Saknar du något i Stockpicker Foreign Affairs? Har du förslag på förbättringar? Vi strävar alltid efter att göra en så bra och spännande tidning som möjligt och tar gärna emot nya idéer.

Disclaimer

Syftet med materialet i Stockpicker Foreign Affairs är att ge allmän information och materialet kan inte utgöra underlag för investeringsbeslut. Vi anser att de källor och bearbetningsmetoder som använts är tillförlitliga. Vi påtar oss dock inget ansvar för eventuella brister i källmaterialet eller i tillförlitligheten i det publicerade materialet, varken i dess helhet eller i delar därav. Stockpicker AB svarar inte för eventuella förluster uppkomna genom investeringsbeslut baserade på information i Stockpicker Foreign Affairs eller andra åtgärder grundade därpå.

Ansvarig utgivare: Fredrik Larsson

Kontakta oss:

Adress: Strandvägen 7 A , 114 56 Stockholm

E-post: staff@stockpicker.se

Telefon: 08-662 06 69

Webbsida: www.stockpicker.se

