



STOCKPICKER

Nr 44 | 13 november 2023

FOREIGN AFFAIRS

Berkshire Hathaway

ORAKLET FRÅN OMAHA
LEVERERAR ÅR EFTER ÅR

Nintendo

HÖJD PROGNOSS
& ZELDA-FILM

Odfjell Technology

FORTSÄTTER LEVERERA ENLIGT PLAN

MICROSTRATEGY

TEKNISK ANALYS

TOP PICKS

Kvartalsrapporter

AKTUELLT

Stark start på november

Foreign Affairs 44 | Stark start på november

Efter en svagare period fick börsen äntligen lite fart under vingarna under de senaste två veckorna. MSCI World Index är upp knappa 5,2 % sedan senast, medan Fear & Greed Index har sökt sig upp från 25, till 42. Den starka inledningen på november väckte genast förhoppningar om att vi traditionsenligt går in för en stark vintersäsong på aktiemarknaden, men det återstår förstås att se om så blir fallet.

Inte minst räntebeskedet av Federal Reserve (FED) i början av november, fick marknaden på något bättre humör. Att räntan skulle förbli oförändrad stod i princip klart redan innan mötet, men Powell uttryckte sig även tillräckligt mjukt för att ge stöd till börsen. I stora drag var budskapet att pausen varar tills ekonomin viker och att ytterligare en höjning, som bland annat diskuterades vid mötet i september, inte nödvändigtvis behöver bli aktuell. Detta gillade förstås marknaden, och tesen om inga fler höjningar stärktes ytterligare av jobbrapporten två dagar senare. Ifall FED avstår från att höja räntan i december, kan man kanske redan börja tala om att en räntepaus har in-

letts i USA.

Långräntorna har kommit ned i USA snabbt, där den 10-åriga statsobligationen har fallit från 4,9 %, till 4,7 % sedan förra utgåvan av Foreign Affairs för två veckor sedan, vilket givetvis har gett stöd åt börsen. I USA får ekonomin även beskrivas som relativt stark fortfarande, jämfört med här i Europa.

Moody's, det välkända kreditvärderingsinstitutet, sänkte i fredags utsikterna för USA:s kreditbetyg till negativa. Detta var främst ett resultat av den högre räntenivån samt ett allt större underskott i den amerikanska ekonomin. Samtidigt höll Moody's fast vid sin AAA-rating, vilket alltså är det högsta möjliga betyget.

Rapporterna har fortsatt att trilla in i rask takt och känslan är att det har bromsat in rejält i Europa. Inom många industrier börjar beställningarna vara allt färre, vilket resulterar i att orderböckerna krymper och att 2024 i många fall spås bli ett svagare år än i år. Analytikerna justerar samtidigt ned vinstprognoserna, vilket i sin tur innebär att värderingsmultiplarna i många fall ser

mindre attraktiva ut.

Kommande veckorna väntar en drös med rapporter samt ett antal makrohändelser som är värda att hålla koll på. Inte minst då inflationssiffrorna (KPI) från USA på tisdag och EMU på fredag. Några av de större bolagen som rapporterar denna vecka är Cisco, Walmart och Alibaba.

Att försöka gissa sig på hur den breda börsen kommer gå de kommande 6 – 12 månaderna brukar sällan vara särskilt väl spenderad tid, och vi väljer därför att sätta vårt fokus på bolagen. I detta nummer blir det en fundamental analys av Buffetts monsterbygge Berkshire Hathaway och så ser vi närmare på Nintendos lysande första halvår samt Odfjell Technologys Q3-resultat. Därpå följer en teknisk analys av MicroStrategy, samt korta kommentarer om de kvartalsrapporter som berör Top Picks-bolagen.

Vi hörs igen om två veckor.

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.



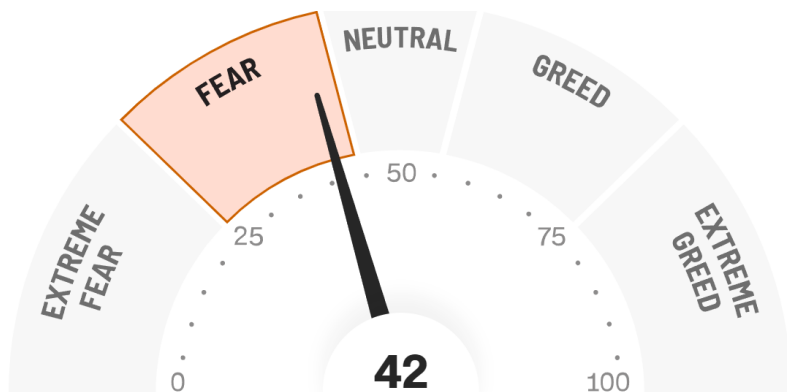
Axel Stenman | Equity Research & Management



MSCI World Index USD 2023-11-13 USD (källa: markets.businessinsider.com/index/msci-world)

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	-5,4
OBX	OBX Total Return Index	7,8
OMXH25	OMX Helsinki 25	-9,2
OMXC20	OMX Copenhagen 20	1,6
OMXN40	OMX Nordic 40	-2,8
DAX	Frankfurt DAX Index	-4,3
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	-4,8
N225	NIKKEI 225 INDEX	10,9
DJI	Dow Jones Industrial Average	3,0
NDX	NASDAQ-100	16,4
SP500	S&P 500	7,1
HSI	Hang Seng Index	-11,8
RTSI	Moscow RTS Index	6,8

Hämtad 2023-11-13 (källa: Infront)



Fear & Greed Index 2023-11-13 (källa: CNN Business)

VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	4,9
EURSEK	Euro / Swedish Krona	3,4
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	-6,2
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	1,0
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	3,2
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	0,1
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	3,0

Hämtad 2023-11-13 (källa: Infront)

Nu är den åter här.

Goda råd behöver inte vara dyra!

Klicka här och välj din julklapp

Berkshire Hathaway

Oraklet från Omaha levererar år efter år

NEUTRAL | BRK.B | NYSE USA | 350,6 USD

+	Styrkor	⚠	Risker / Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Stark finansiell position	✳	Svårare att skapa lika fin avkastning som tidigare (i och med storleken på BRK)	✳	En oroligare börs kan skapa förutsättningar för BRK att hitta tillräckligt attraktiva investeringar
✳	Den otroliga historiken	✳	Värderingen		
✳	Förtroendet för Warren Buffett och Charlie Munger				

En av de mest efterfrågade analyserna i Foreign Affairs är definitivt Berkshire Hathaway, det framgångsrika holding- och investeringsbolaget vars aktie handlas på New York Stock Exchange. Företagets historia sträcker sig tillbaka ända till år 1839, men har sedan år 1965 rättats av den välkände värdeinvesteraren Warren Buffett som än idag agerar styrelseordförande och VD trots att han hunnit fylla 93 år.

Berkshire Hathaway äger i sin helhet ett antal företag, såsom Geico, BNSF, Dairy Queen och Fruit of the Loom, och har stora minoritetsinnehav i bolag som Apple, Bank of America och Coca-Cola. Dessa dotterbolag bedriver vitt skilda aktiviteter, men försäkring får ändå betraktas som BRK:s kärnverksamhet. Bolaget erbjuder ett brett utbud av försäkringar, med allt från egendom- och olycksfallsförsäkringar till åter- och kapitalförsäkringstjänster. Själva försäkringsbusinessen driver bolaget via bland annat Berkshire Hathaway Primary Group och Reinsurance samt Geico.

Den långsiktiga investeringshorisonten med fokus på vallgravar och starka konkurrensfördelar har minst sagt varit ett framgångsrecept för BRK och Warren Buffett. Från 1965

till 2001 har BRK:s marknadsvärde växt med 3 641 613 %, jämfört med indexet S&P 500 30 209 %. Det här innebär att den årliga tillväxten (CAGR) i Berkshire Hathaway har varit cirka 20,1 %, klart högre alltså än de 10,5 % som S&P 500 har avkastat årligen.

Man kan inte annat än vara imponerad av Warren Buffetts och BRK:s starka prestationer under lång tid. Under COVID-19-hysterin, då så gott som alla aktier handlades upp kraftigt, hängde BRK:s portfölj förvisso inte med marknaden, men de senaste åren har styrkan i investeringsmodellen återigen visat sig då etablerade affärsmodeller och positiva kassaflöden prioriterats allt högre.

BRK, med Warren Buffett och Charlie Munger vid rodret, har varit självsäkra i sin kapacitet att skapa avkastning på sikt och har därav prioriterat återinvesteringar framom att dela ut pengar till aktieägarna. Där emot har bägge herremännen varit tydliga med att det blir allt svårare att slå jämförelseindex i och med att kapitalet kontinuerligt växt sig större och investeringsalternativen därav blir allt färre. Idag har BRK ett börsvärde på över 760 mdr dollar, vilket innebär att företaget är ett av de 10 största noterade bolagen i

världen.

Det här syns även tydligt i storleken på minoritetsinnehaven i BRK, där största delen är välkända samt stora globala företag. Apple har seglat upp som ett av de största innehaven i portföljen, följt av Bank of America, Chevron, Coca-Cola och American Express. Typiska Buffett-bolag, även om Apple, som vi skrev om i nummer 39 av Foreign Affairs, ännu för 10 år sedan skulle ha varit rätt ovanligt för BRK att äga. Buffett är nämligen känd för att undvika att investera i affärsmodeller och bolag som han inte begriper sig på och av den anledningen valde han under lång tid att undvika teknikaktier. Den första positionen i Apple tog BRK år 2016.

Storleken på BRK må göra det svårare att skapa avkastning, men Warren Buffett har även i många fall dragit nytta av sin position och starka finansiella ställning. Många stora företag lär bland annat ha kontaktat Buffett under finanskrisen då de var illa ute och var i behov av kapital. År 2008 gav BRK även ett lån till Goldman Sachs, genom företrädesaktier med en årlig ränta, som hjälpte till att lugna finansmarknaden. En del större objekt är BRK förmodligen rätt ensamma om att kunna försäkra också, eller...

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

återförsäkra för den delen.

Att BRK, med Buffett i spetsen, har valt att bedriva försäkringsverksamhet är förstås ingen slump. Eftersom de är erkänt duktiga på investeringar, ger de sig själv möjligheten att skapa avkastning på den så kallade floaten.

Idag finns det två aktieklasser att välja mellan ifall man är intresserad av att investera i Berkshire. A-aktien, som alltså är den ursprungliga, behöver man hosta upp över 530 000 dollar för. En sådan prislapp per aktie väljer förstås vem som kan investera och BRK införde därför en B-aktie som ger den bredare massan möjlighet att äga bolaget. En B-aktie (ticker BRK.B) kostar idag omkring 350 dollar.

Berkshire Hathaway förtjänar förstås en högre värdering än de flesta andra försäkrings- eller investeringsbolag med

tanke på den fina historiken, stabila finansiella ställningen samt det stora förtroendet därute för Warren Buffett och parhästen Charlie Munger.

Hur man väljer att värdera den här verksamheten är inte särskilt lätt och tillvägagångssätten är säkert många. Ser vi till de senaste kvartalet, valde BRK att dra ned på återköpen av egna aktier från kvartalet innan och kassan uppgick till hisnande 157 mdr dollar vid slutet av Q3. Försäkringsverksamheten gick starkt och den operativa vinsten i BRK steg med 41 % på årsbasis. Framtidsblickande handlas BRK till ett P/E-tal på lite drygt 20x (2023E enligt Quartr) för tillfället, vilket är något högre än 10-årsnittet 19,4x enligt Börldata. Samma källa visar även att P/B-talet för närvarande är cirka 1,5x, jämfört med snittet de senaste 10 åren på runt 1,4x. Under COVID-19-utbrottet var denna

multipel ned och svängde på cirka 1,1x.

Trots att vi landar i en neutral rekommendation, har vi förstås svårt att argumentera emot att det skulle vara fel att äga BRK-aktier på sikt. Bolaget har bevisat gång på gång att de är att räkna med och historiken talar sitt tydliga språk. Den svaga svenska kronan, samt att värderingen inte känns "ovanligt" attraktiv för tillfället, gör ändå att vi inte ser någon särskilt stor uppsida på ett års sikt.

Enligt oss kan BRK förmodligen vara en bra bas i en portfölj med utländska bolag, då man får exponering mot flera sektorer och bolag samt kan vara bekväm i att förvaltarna har en sund investeringsfilosofi. Lite på motsvarande sätt alltså som Investor återfinns i många svenska småsparares portföljer. ■



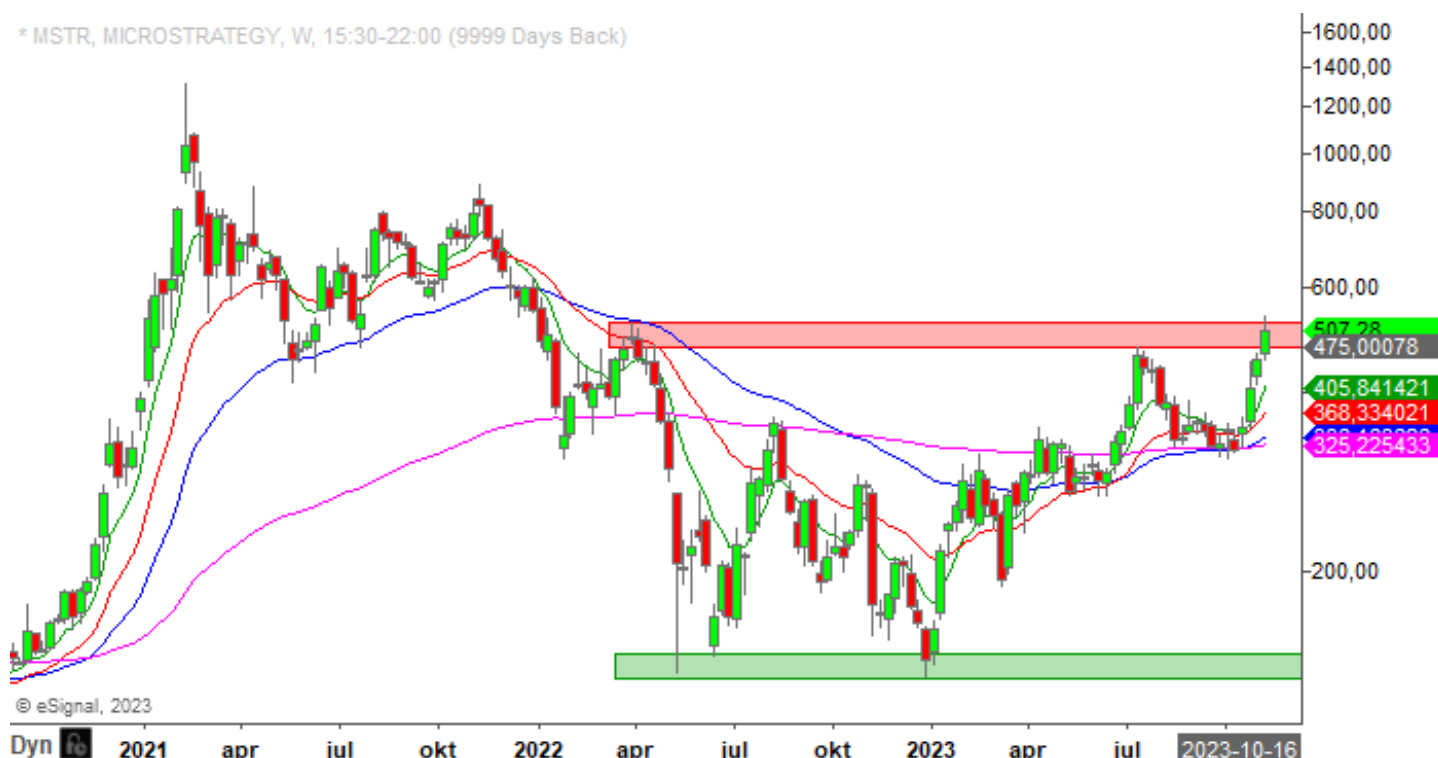
Källa: Pixabay / Nattanan Kanchanaprat

MicroStrategy


Teknisk analys

MSTR | NASDAQ USA | 509,18 USD

* MSTR, MICROSTRATEGY, W, 15:30-22:00 (9999 Days Back)



© eSignal, 2023

Dyn  2021 apr jul okt 2022 apr jul okt 2023 apr jul 2023-10-16

Källa: eSignal

I veckan kom nyheten om att amerikanska MicroStrategy, bolaget som har ett stort innehav i Bitcoin, nu har en realiserad vinst på 1,2 mdr dollar i just Bitcoin. Förstärkningen i kryptovalutan speglar sig tydligt i kursgrafnen över MicroStrategy.

När kryptovalutorna backade under fjolåret föll också MicroStrategy men med facit i hand bildades en botten omkring 133 - 145 USD. Ganska precis vid årsskiftet 2022/2023 vände aktien uppåt och därefter har vi fått se en stigande veckotrend i MicroStrategy.

De senaste veckorna har uppgången accelererat efter en kort konsolideringsfas och nu utmanas motståndet kring 480 - 525 USD. Skulle det finnas styrka för en etablering ovanför detta motstånd, kan uppgången mycket väl fortsätta mot 800 USD. Det är alltså stora procentuella förändringar som kan bli aktuella men så är också risken naturligtvis skyhögt.

Trendmässigt ser vi positivt på MicroStrategy så länge avslut sker ovanför cirka 300 - 325 USD. Ger detta område vika finns nämligen risk att bottenstödet ska testas igen.

Sammanfattningsvis är det ett spännande tekniskt läge i aktien men man bör vara noggrann då det gäller positionsstorlek. Börjar affären gå emot kan det snabbt bli dyrt i dylika aktier. ■

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

Nintendo

Höjd prognos och Zelda-film

KÖP | TYO: 7974 | JAPAN | 7014 JPY

Japanska speljätten Nintendo har varit ett av våra favorit-case och resultaten från det senaste kvartalet fick inte oss att ändra uppfattning.

Efter två kvartal, av det brutna räkenskapsåret som avslutas i mars 2024, växte omsättningen på årsbasis med 21 % till 796 mdr yen. Det här är den högsta uppmätta försäljningen för ett första halvår sedan Switch-konsolen lanserades.

Att Nintendo lyckas öka sina intäkter så pass kraftigt i H1, då flera andra aktörer i branschen har det utmanande har sina förklaringar. Lanseringen av Super Mario Bros-filmen i våras har resulterat i klart högre IP-relaterade intäkter och därpå har man haft ett antal intressanta och lyckosamma spelsläpp, inte minst då The Legend of Zelda: Tears of the Kingdom i Q1.

Överraskande nog har man även lyckats sälja fler Switch-enheter det senaste halvåret än under jämförelseperioden (+ 2,4 %). Den dyrare enheten Switch OLED står dessutom för merparten av försäljningen,

vilket drivit upp omsättningen. Man ska inte sticka under stolen med att bolaget dock gynnas av den svaga yenen, då två tredjedelar av försäljningen går till Amerika eller Europa.

Ser vi till endast Q2, föll de facto försäljningen av Switch-enheter jämfört med samma period ifjol, från 3,25 miljoner till 2,93 miljoner enheter i år. Som vi var inne på i vår analys av Nintendo i samband med Q1-rapporten, var detta förstas inte särskilt oväntat eftersom Switch-konsolen börjar vara till åren och det redan sålts över 130 miljoner enheter.

Efter de första 6 månaderna av FY2024, har inte mindre än 16 titlar sålt fler än en miljon exemplar. 12 av dessa är Nintendos egna titlar, medan resterande fyra är från andra förläggare. The Legend of Zelda: Tears of the Kingdom är förstas i en klass för sig med 19,5 miljoner sålda ex detta räkenskapsår. Pikmin 4 har även gjort sig förtjänt av ett omnämnande efter att ha sålt över 2,6 miljoner ex, vilket gör spelet till den bäst säljande titeln inom franchise.

Med en nettovinst på över 271 mdr yen efter två kvartal, valde ledningen att justera upp prognosen för innevarande räkenskapsår som avslutas i mars nästa år. Nintendo räknar nu med en omsättning på 1580 mdr yen (tidigare 1450 mdr) samt en nettovinst på 600 mdr yen.

Efter två starka kvartal har aktien även fått lite fart och är upp cirka 20 % de senaste 6 månaderna. Ifall man utgår från analytikernas konsensusprognoser, handlas aktien idag till ett P/E-tal på cirka 19x (FY2024E). Därpå sitter bolaget, precis som alltid, på en enorm nettokassa.

Nintendo är fortsatt största innehavet i Foreign Affairs fiktiva portfölj och kommer så att förbli så länge som inte värderingen springer iväg allt för mycket. För första gången på länge känns det som att det finns en viss Buzz kring Nintendos figurer, spel och konsoler. Företaget tillkännagav även nyligen att man ska utveckla en Zelda-film tillsammans med Sony, efter Mario-succen. För var dag som går kommer en ny konsol även allt närmare. ■

	FY23/Q1-Q2	FY24/Q1-Q2	Comparison
Net sales	656.9 bn yen	796.2 bn yen	+21.2 %
Operating profit	220.3 bn yen	279.9 bn yen	+27.0 %
Operating profit ratio	33.5 %	35.2 %	+1.7 pt.
Ordinary profit	322.4 bn yen	380.0 bn yen	+17.8 %
Net profit	230.4 bn yen	271.2 bn yen	+17.7 %
Net profit ratio	35.1 %	34.1 %	-1.0 pt.

Källa: Nintendo / Financial Results Explanatory Material Q2 FY2024

Odfjell Technology

Fortsätter leverera enligt plan

KÖP | OTL | OSLO BÖRS NORGE | 54,0 NOK

Odfjell Technologys aktie har inte rört sig särdeles mycket de senaste sex månaderna. Trots det har verksamhetens utveckling varit god och även Q3-resultaten var långt i linje med vad vi, och ledningen, hade räknat med.

I det senaste kvartalet ökade försäljningen på årsbasis med 28 %, till 1,28 mdr NOK. EBITDA var 13 % högre än under Q3 2022 och uppgick till 212 MNOK. Jämfört med kvartalet innan, Q2 2023, var tillväxten endast marginell. Till följd av främst förändringar i rörelsekapital, var kassaläget något sämre vid slutet av Q3 (500 MNOK) än per den sista juni (618 MNOK). Det här väntas dock ändra redan innevarande kvartal.

Ledningen bedömer att den generella uppdämda aktiviteten som noterats i sektorn det senaste året kommer att bestå i ett antal år framöver. I Q3 var anbudsaktivitet även hög inom alla affärsområden. Vårt

att ha i åtanke är att juli – september normalt sett är ett rätt lugnt kvartal, då de flesta affärer verkar gå i lås under kvartalen Q4 och Q1.

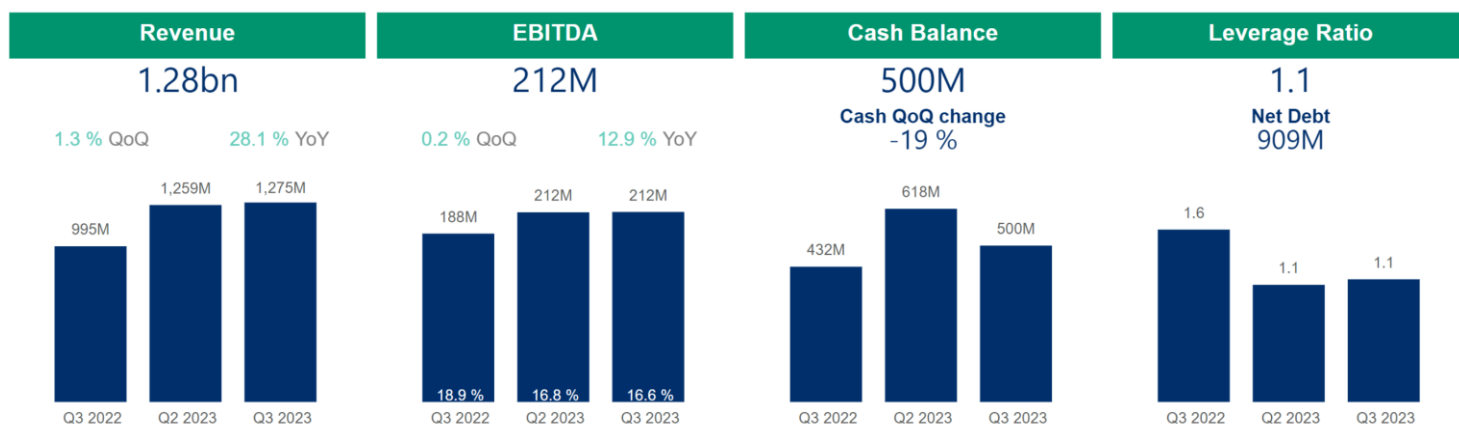
Inom Well Services, som omsatte 465,8 MNOK i Q3 2023, ökade försäljningen och EBITDA med 25 % respektive 19 % på årsbasis. I förhållande till kvartalet innan var omsättningsökningen 6 %. Tillväxten var främst ett resultat av nya kontrakt i Afrika, Kanada och Asien samt en högre aktivitet även i andra marknader. Det här var positiva nyheter, med tanke på att ett av Odfjell Technologies strategiska mål är att växa internationellt.

För Operations var kvartalet något mer utmanande, där EBITDA föll med 16 % på årsbasis och 15 % i förhållande till Q2 2023, trots att omsättningsstillväxten var god (+26 % på årsbasis). Det här berodde på lägre bonusintäkter samt en hög andel underhåll, som OTL fakturerar vidare med låg

marginal.

Minsta segmentet, Projects & Engineering, visade i det tredje kvartalet en tillväxt på 54 % jämfört med året innan. EBITDA ökade under samma period med 92 % till 16,2 MNOK. I förhållande till Q2 2023, minskade såväl EBITDA som omsättningen dock med 37 % respektive 14 %. Det här beror dock till stor del på säsongsvariationer, som även syns tydligt tidigare år.

Sektorn är förstas inte den sexigaste, men med tanke på att den uppdämda aktiviteten förväntas bestå ett antal år känns ett P/E-tal på drygt 7x för billigt (2023E). Av allt att döma lär 2024 även bli bättre på de flesta fronter, vilket innebär en än lägre värdering. Styrelsen beslutade även om ytterligare en utdelning om 25 MNOK i november, vilket betyder att man i år kommer att dela ut totalt 100 MNOK. ■

 Innehavsredovisning:
 Axel Stenman


Källa: OTL 2023 Q3 Presentation

Aktie	Industri	Börs	Intråde	Köpkurs	Aktuell kurs	Riktkurs	Potential	+/-	Analys
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	Oslo Bors Asa	2021-12-10	8,9 NOK	8,5 NOK	9,0 NOK	6 %	-5 %	SPFA 1
Tietoevry Oyj (XHEL:TIETO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	26,8 EUR	20,1 EUR	25,0 EUR	25 %	-14 %	SPFA 2
Broedrene A & O Johansen A/S (XCSE:AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	105,5 DKK	59,8 DKK	100,0 DKK	67 %	-35 %	SPFA 6
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	118,7 USD	150,0 USD	26 %	-35 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	9,4 USD	13,0 USD	38 %	-9 %	SPFA 11
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	113,2 USD	106,1 USD	135,0 USD	27 %	-5 %	SPFA 15
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)*	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	104,5 EUR	190,0 EUR	82 %	-9 %	SPFA 17
Hawesko Holding SE (XFRA:HAW)*	Retail	Deutsche Boerse AG	2022-11-25	39,9 EUR	32,6 EUR	50,0 EUR	53 %	-14 %	SPFA 22
THE HOME DEPOT, INC. (XNYS:HD)*	Specialty Retailers	New York Stock Exchange	2022-12-10	320,5 USD	291,6 USD	390,0 USD	34 %	-7 %	SPFA 23
Nokian Tyres plc (XHEL:TYRES)*	Automobiles & Auto Parts	NASDAQ Helsinki	2023-01-20	11,0 EUR	8,0 EUR	13,0 EUR	62 %	-24 %	SPFA 25
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS CORP. (XNYS:MSGS)	Media & Publishing	New York Stock Exchange	2023-03-10	187,1 USD	170,6 USD	374,2 USD	119 %	-9 %	SPFA 29
Odfjell Technology Ltd (XOSL:OTL)*	Oil & Gas Related Equipment and Services	Oslo Bors Asa	2023-03-24	50,0 NOK	54,0 NOK	75,0 NOK	39 %	12 %	SPFA 30
TOPGOLF CALLAWAY BRANDS CORP. (XNYS:MODG)	Leisure Products	New York Stock Exchange	2023-04-06	21,7 USD	10,1 USD	28,0 USD	179 %	-54 %	SPFA 31
Valmet Corporation (XHEL:VALMT)*	Machinery, Equipment & Components	NASDAQ Helsinki	2023-05-05	29,8 EUR	23,0 EUR	27,0 EUR	18 %	-21 %	SPFA 33
SEGA SAMMY HOLDINGS INC. (OTCM:SGAMY)	Media & Publishing	Tokyo	2023-06-02	2 810 JPY	2 488 JPY	3 400 JPY	37 %	-11 %	SPFA 35
Infineon Technologies AG (XFRA:IFX)	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Deutsche Boerse AG	2023-06-02	35,8 EUR	29,5 EUR	45,0 EUR	53 %	-18 %	SPFA 35
Tokmanni Group Oyj (XHEL:TOKMAN)	Diversified Retail	NASDAQ Helsinki	2023-06-16	12,2 EUR	13,2 EUR	14,5 EUR	10 %	8 %	SPFA 36
AMAZON.COM, INC. (XNAS:AMZN)	Diversified Retail	Nasdaq Stock Market	2023-06-16	125,5 USD	143,6 USD	150,0 USD	4 %	14 %	SPFA 36
Nokia Oyj (XHEL:NOKIA)*	Communications & Networking	NASDAQ Helsinki	2023-06-16	3,9 EUR	3,2 EUR	3,5 EUR	8 %	-16 %	SPFA 36
Knorr Bremse AG (XFRA:KBX)	Machinery, Equipment & Components	Deutsche Boerse AG	2023-08-18	62,6 EUR	54,3 EUR	75,0 EUR	38 %	-13 %	SPFA 38
MTU Aero Engines AG (XFRA:MTX)	Aerospace & Defense	Deutsche Boerse AG	2023-09-15	174,0 EUR	181,9 EUR	240,0 EUR	32 %	5 %	SPFA 40
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2023-09-29	10,3 DKK	9,8 DKK	12,5 DKK	28 %	-5 %	SPFA 41
On Holding Ltd (XNYS:ONON)	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2023-10-13	23,7 USD	26,9 USD	35,0 USD	30 %	14 %	SPFA 42
Cargotec Corp (XHEL:CGCBV)	Machinery, Equipment & Components	NASDAQ Helsinki	2023-10-13	40,3 EUR	40,6 EUR	48,0 EUR	18 %	1 %	SPFA 42
CANADA GOOSE HOLDINGS INC. (XTSE:GOOS)	Textiles & Apparel	Toronto Stock Exchange	2023-10-13	17,6 CAD	14,0 CAD	22,0 CAD	57 %	-21 %	SPFA 42
PEPSICO, INC. (XNAS:PEP)	Beverages	Nasdaq Stock Market	2023-10-27	159,6 USD	166,9 USD	195,0 USD	17 %	5 %	SPFA 43

* Utdelning beaktad i utvecklingen (data per 2023-11-12)

GRÖN = Lämnar Top Picks efter att ha uppnått riktkurs | RÖD = lämnar Top Picks av annan anledning | BLÅ = nytt bolag i Top Picks | GUL = Riktkurs justerad

Top Picks | DDI, Knorr Bremse, Callaway, Canada Goose...

DoubleDown Q3 2023

DDI meddelade den 31 oktober att förvärvet av iGaming-operatören SuprNation har slutförts och att kontant-ersättningen landade på 36,5 MUSD. SuprNation bedriver casinoverksamhet och äger bland annat varumärkena VoodooDreams och NYSpinz. Efter att tidigare ha fokuserat på så kallade sociala kasinospel, breddar DDI nu alltså verksamheten till att omfatta spel om riktiga pengar. Det förvärvade bolaget SuprNation sägs ha en stabil spelarbas i flera europeiska marknader, bland annat i Sverige och Storbritannien.

Det här är ett relativt stort steg för DDI, som även redovisade sin Q3-rapport förra veckan. Försäljningen uppgick till 73,0 MUSD (Q3 2022: 78,8 MUSD), medan det justerade EBITDA resultatet förbättrades från 25,0 MUSD i Q3 2022, till 29,7 MUSD i det senaste kvartalet. DDI driver fortsatt verksamheten med lägre kostnader än tidigare, vilket har lett till att marginalerna förbättrats. Per ADS, som alltså representerar 5 % av en normal stamaktie, blev vinsten 0,54 dollar. Antalet månatliga (MAU) och dagliga (DAU) spelare har tyvärr fortsatt att falla rätt snabbt, men genomsnittsspelaren spenderar fortsatt allt mer. Detta är i linje med hur det sett ut i tidigare kvartal i år. Under årets första tre kvartal redovisade DDI en vinst på över 1,5 dollar per ADR. Trots det handlas ADR:n bara en bit över 9,0 USD på Nasdaq i USA.

Knorr Bremse Q3 2023

Den tyska bromsspecialisten Knorr-Bremse resultat för det tredje kvartalet var ungefär i linje med vad marknaden hade förväntat sig.

Intäkterna landade på 1938,8 MEUR i kvartalet och rörelse-resultatet uppgick till 222,7 MEUR. Jämfört med Q3 ifjol var tillväxten 8 % och den operativa EBIT-marginalen ökade med 0,2 procentenheter till 11,5 %. Orderingången var fortsatt solid inom såväl Rail- som Commercial Vehicles och uppgick till 1,98 mdr euro i det tredje kvartalet (+5 % på årsbasis). Orderboken är nu stabila 7,19 mdr euro, vilket är 5 % högre än för ett år sedan. Bolaget upprepade även sin helårsprognos på 7,5 – 7,8 mdr euro i omsättning, en operativ EBIT-marginal på 10,5 – 12 % samt ett fritt kassaflöde på 350 – 550 MEUR.

Topgolf Callaway Q3 2023

Förutom lansering av nya Odyssey putters, smälde det amerikanska golfbolaget till med ett mindre förvärv den 1 november. För cirka 29 MUSD förvärvar Topgolf Callaway nämligen en del tillgångar av Invited, där bland varumärket BigShots och ett antal off-course golfanläggningar i USA. Genom förvärvet får Topgolf Callaways produkter och varor även presenteras på över 140 nya golf- och country-klubbar, som alltså drivs av Invited.

Utöver förvärvet, gav Topgolf Callaway även ut resultaten för det tredje kvartalet i förra veckan. Omsättningen kom in ungefär i linje med förväntan

på 1,04 mdr dollar, en tillväxt på 5,3 % jämfört med samma kvartal 2022. Försäljningen av golfutrustning föll 1,1 % i kvartalet (årsbasis) medan övriga segment växte.

Lönsamheten var högre än vad marknaden hade väntat sig, även om det längre ned i resultaträkningen såg sämre ut än ifjol till följd av bland annat de högre räntekostnaderna. Vinsten per aktie uppgick till 0,20 dollar i kvartalet (Q3 2022: 0,23) och under årets första nio månader redovisade Topgolf Callaway en vinst per aktie på 0,77 dollar (Q1-Q3 2022: 1,06).

Canada Goose Q2 FY2024

I den kanadensiska klädestillverkarens Q2-resultat, det vill säga fram till 1 oktober, fanns det både positivt och negativt att ta fasta på. Intäkterna i kvartalet landade på 281,1 MCAD, vilket på årsbasis innebär en tillväxt på 1 %. Tar man hänsyn till valutaförändringar, krympte dock försäljningen med 3 %.

DTC-försäljningen växer fortsatt (+15 %), men den övriga försäljningen minskar tyvärr i nästan samma takt för tillfället (-10 %). Geografiskt är det Asien och EMEA (Europa, Mellanöstern, Latinamerika & Afrika) som drar, medan Nordamerika tappar (-7 %).

Det positiva är att Canada Goose återigen lyckades förbättra sin bruttomarginal i kvartalet. Upp från 59,8 % i Q2 ifjol, till 63,9 % i år. Det beror främst på att en allt högre andel av intäkterna är DTC samt en bättre produktmix...

Top Picks | ...Hawesko, MSGS, Sega Sammy & Expedia

Eftersom aktien föll närmare 9 %, på en i övrigt rätt positiv börsdag, fanns det dock en hel del negativa inslag i rapporten också. Den mest uppenbara var att man redan i detta skede valde att sänka helårsprognosen och siktar nu på intäkter inom intervallet 1,2 – 1,4 mdr CAD (tidigare 1,4 – 1,5 mdr).

Samtidigt spår man en rörelsemarginal på 11 – 16 %, vilket är ett bra mycket större spann än det Canada Goose kommunicerat tidigare (15 – 16 %). Det här innebär att vinst per aktie nu väntas bli 0,6 – 1,4 USD FY2024, klart lägre alltså än den tidigare prognosen på 1,20 – 1,48 USD.

Hawesko Q3 2023

Vinhandelsgruppen Hawesko, som var ute och vinstvarnade för bara ett par veckor sedan, presenterade den 8 november sin kvartalsrapport.

Omsättningen uppgick till 143 MEUR i det tredje kvartalet, medan det justerade rörelseresultatet blev 5,3 MEUR. I Q3 2022 var samma siffror 148 respektive 5,3 MEUR.

Hawesko talar fortsatt om ett svagt konsumentförtroende och att den tyska ekonomin nu befinner sig i recession, vilket förstås påverkar verksamheten negativt. Att inflationen nu planar ut, samt att detaljhandeln och B2B-verksamheten visar svag tillväxt, räcker dock tyvärr inte för att kompensera för tappet inom bland annat onlinehandeln.

Kassaflödet förbättrades förvisso något i tredje kvartalet,

men det är främst ett resultat av att bolaget valt att dra ned lagernivåerna, vilket förövrigt tycks vara något av ett tema denna rapportperiod.

MSGS Q1 FY2024

Företaget bakom New York Knicks och Rangers, Madison Square Garden Sports, slog analytikernas förväntningar i det första kvartalet av det brutna räkenskapsåret som avslutas i juni 2024.

Nettoomsättningen kom in på 43 MUSD (Q1 2023: 24 MUSD) och den operativa förlusten minskade från 36 MUSD i det första kvartalet ifjol, till 15 MUSD i Q1 i år. Den markanta topline-tillväxten var bland ett resultat av högre intäkter från distribution av vissa ligor (som inte berör nationella medierättighetsavgifter), men till viss del även tidpunkt för erkännande av intäkter.

Ledningen ser fortsatt att den operativa verksamheten utvecklas positivt och lyfte bland annat fram att fler än 94 % av Knicks- och Rangers supporters valt att förnya sina säsongskort. Dessutom är försäljningsaktiviteten hög och bolaget förväntar sig allt högre intäkter från medierättsavgifter, tack vare avtalade årliga prishöjningar.

Sega Sammy Q2 FY2024

Japanska Sega Sammy höjde sin prognos för innevarande räkenskapsår, som avslutas i mars 2024, i samband med publicering av Q2-resultaten den 8 november.

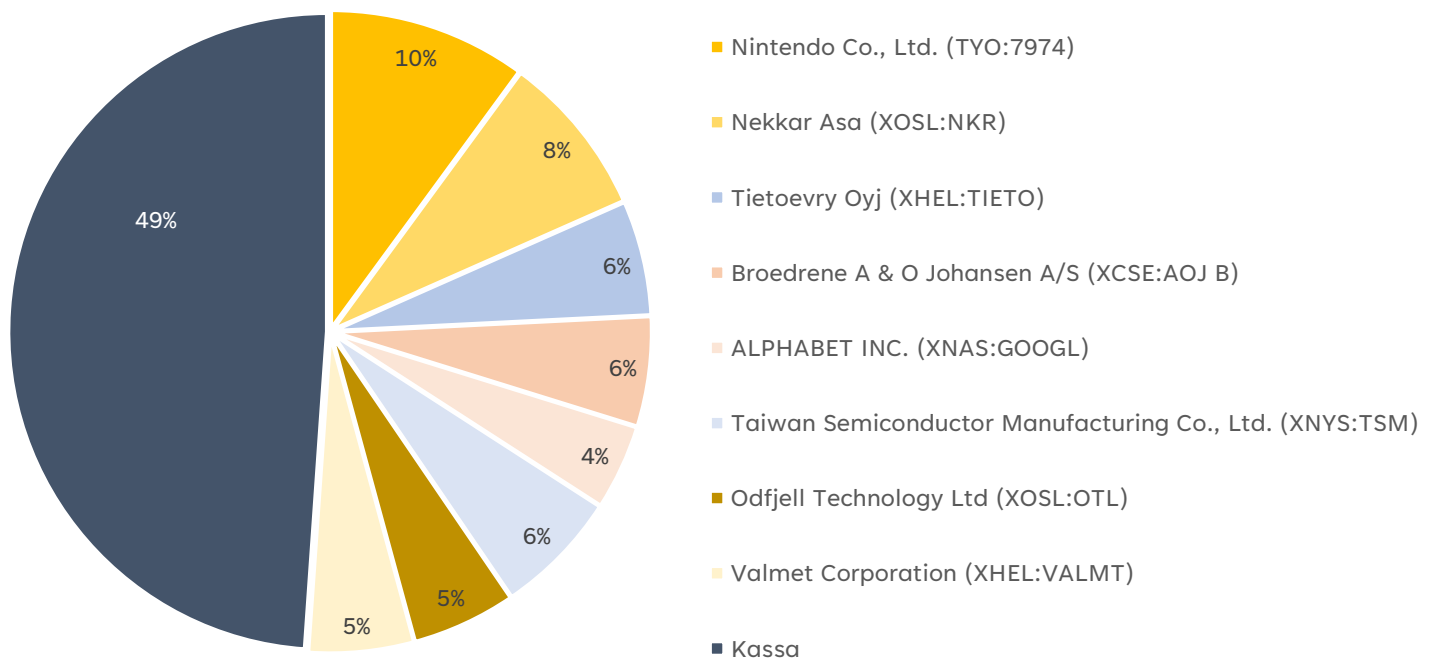
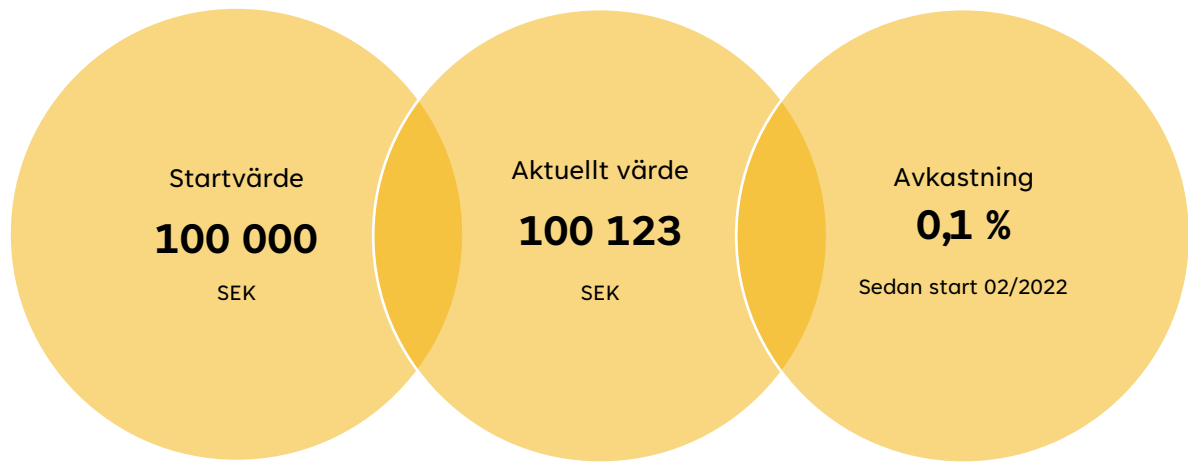
Från att tidigare ha guidat för 433 mdr yen i omsättning och 55 mdr i rörelsevinst, siktar Sega nu på 474 mdr respektive 60 mdr yen. Det handlar om en rad olika justeringar, som tydligt framgår i Segas Q2-presentation. Bolaget räknar bland annat med en klart lägre lönsamhet för segmentet Entertainment, medan de japanska spelmaskinerna, Pachislot & Pachinko, väntas fortsätta gå starkt i år.

Expedia Q3 2023

Den amerikanska resejätten Expedia presenterade en rekordhög omsättning och stark lönsamhet i det tredje kvartalet. Försäljningen steg med 9 % på årsbasis, till 3,9 mdr dollar, medan den justerade vinsten per aktie letade sig upp till 5,4 dollar (Q3 2022: 5,0 dollar).

”Lodging gross bookings”, det vill säga logibokningar, uppgick till ett värde om 18,5 mdr dollar vid slutet av Q3. Även det rekordnivåer i samband med Q3, vilket förstås bådär gott för framtiden. Ledningen upprepade även deras prognos för helåret 2023, där man alltså siktar på en tvåsiffrig omsättningstillväxt samt marginalexpansion.

Det uppdämda behovet av att resa ser alltså ut att fortsätta, och aktien har även gått starkt den senaste tiden. I år har Expedia dessutom köpt tillbaka cirka 1,8 mdr aktier och valde nu att annonsera ytterligare ett återköpsprogram om upp till 5 mdr aktier. ■



Utveckling och fördelning i SEK 2023-10-30 (källa: Stockpicker)

Nu är den åter här.

Goda råd behöver inte vara dyra!

[Klicka här och välj din julklapp](#)



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 prenumerationsavgifter.

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 tillförlitligheten i det publicerade materialet, varken i dess helhet eller i delar därav. Stockpicker AB svarar inte för eventuella förluster uppkomna genom investerings-beslut 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

