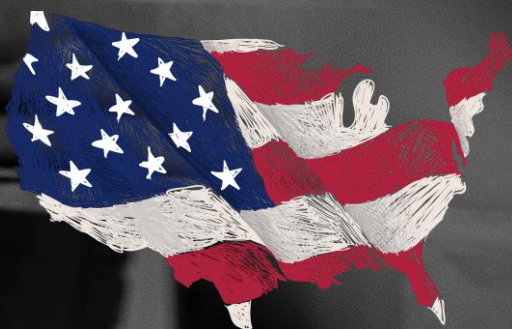


STOCKPICKER

Nr 19 | 17 oktober 2022

FOREIGN AFFAIRS



AutoZone

Recession rätt zone?

Roblox

Blandade känslor

MSCI

Aktien lika eftertraktad som indexen

Cardinal Health

Teknisk analys

Aktuellt

Rapportperioden drar i gång

Foreign Affairs 19 | Rapportperioden drar i gång!

Efter en tillfällig uppgång på ett par börsdagar i början av oktober, noterades nya års-lägsta i många index under förra veckan.

Inflation & ränta

Den korta uppgång vi fick se i början av oktober föranleddes antagligen av att den 10-åriga obligationsräntan i USA föll något, för att sedan krypa sig närmare 4% igen.

Vad som orsakade det initiala fallet i långräntorna är svårt att sätta fingret på, men ungefär i samma veva valde åtminstone Australien en något försiktigare räntehöjningsbana än väntat.

Sentimentet svängde dock snabbt efter att USA återigen presenterat stark arbetsmarknadsstatistik. 263 000 nya jobb skapades och arbetslösheten föll till 3,5% under september.

Utöver det fick FED ytterligare en orsak förra veckan att hålla fast vid en aggressiv räntepolitik, då inflationen kom in över förväntan i september. CPI (Consumer Price Index) i USA steg nämligen med 8,2%, vilket i och för sig var lägre än i augusti, men fortfarande

högre än väntat.

Det logiska utfallet var att den högre CPI-siffran skulle få aktier på fall, men rörelsen vi fick se i torsdags tänker jag inte ens försöka mig på att förklara. Efter ett initialt fall, gjorde nämligen amerikanska index en helomvändning på torsdag och stängde några procent upp. Även om man visst CPI-siffran på förhand, hade man alltså kunnat bränna sig rejält den här gången.

Energi

Trots ett negativt nyhetsflöde om allt från konflikten i Ukraina till inflation och att Ben Bernanke erhållit Nobelpriset, har vi även fått ta del av en del positiva nyheter. Bl.a. när det gäller energiförbrukningen kom det som en överraskning hur anpassningsbara vi människor verkar vara.

Det finns nämligen tydliga tecken i flera europeiska länder (t.ex. i Finland och Tyskland) nu på att energiförbrukningen kommit ned märkbart med tvåsiffriga procenttal. Förhoppningsvis väntar en varm vinter, så att den goda trenden kan fort-

sätta och alla katastrofscenarion som målats upp på sistone inte behöver infrias.

Rapportperiod

En del preliminära siffror och kvartalsrapporter har vi redan fått ta del av, men i stort kan man nog konstatera att rapportperioden drar igång på allvar denna vecka. Utöver resultaten, blir det oerhört intressant att se hur marknaden tar emot de siffror som bolagen presenterar.

Vi har redan ett par exempel på vinstvarningar och svaga preliminära siffror, där aktier de facto stigit på dessa nyheter. Som bekant hatar marknaden osäkerhet och det finns förmodligen en hel del aktier därute som börjar bli för nedtryckta i förhållande till hur verksamheten går.

Vinstestimaten ligger dock fortfarande högt. Konsensus är t.ex. att VPA (vinst per aktie) för S&P 500-bolagen ska öka med ca 30% under 2023-2025.

På återhörande! ■

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

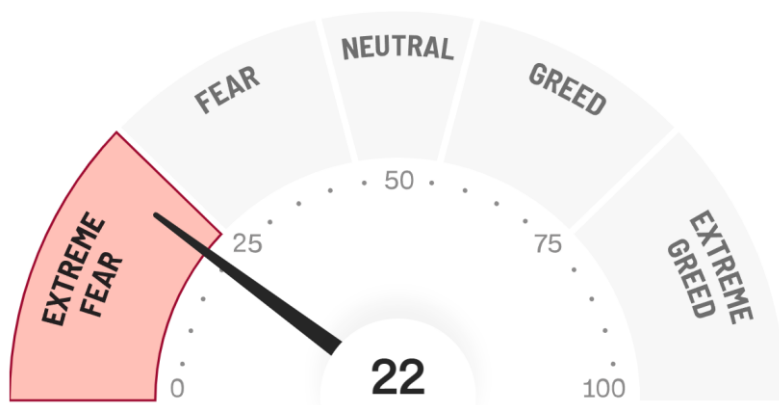
Graph



MSCI World Index USD 2022-10-17 USD (källa: MSCI)

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	-10,7
OBX	OBX Total Return Index	-11,7
OMXH25	OMX Helsinki 25	-8,5
OMXC20	OMX Copenhagen 20	-10,5
OMXN40	OMX Nordic 40	-11,6
DAX	Frankfurt DAX Index	-12,2
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	-14,9
N225	NIKKEI 225 INDEX	-1,3
DJI	Dow Jones Industrial Average	-14,0
NDX	NASDAQ-100	-23,0
SP500	S&P 500	-18,4
HSI	Hang Seng Index	-23,4
RTSI	Moscow RTS Index	3,7

Hämtad 2022-10-17



Fear & Greed Index 2022-10-17 (källa: CNN Business)

VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	18,1
EURSEK	Euro / Swedish Krona	6,8
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	0,3
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	-2,7
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	6,2
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	4,7
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	7,2

Hämtad 2022-10-17



STOCKPICKER

Snabba aktievinster

STOCKPICKER SWING
TRADER

LÄS MER HÄR

AutoZone

Recession rätt zone?

NEUTRAL | AZO | USA | 2255,2 USD

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Varumärket	✳	Elbilarnas framfart	✳	Tillväxten inom B2B
✳	Skapat stora aktieägarvärden	✳	COVID-19 boostat?	✳	Aktieägarvänliga åtgärder (t.ex. aktiesplit)
✳	Konjunkturokänsligt		✳ Värderingsnivå över snittet		

Distributören och återförsäljaren av reservdelar till motordrivna fordon AutoZone, är ett av få bolag som inte ser ut att ha påverkats nämnvärt av årets oroliga börsklimat. Aktiekursen satte nämligen en ny topp i augusti och handlas fortfarande nära all-time-high-nivåer.

Om bolaget

AutoZone grundades redan år 1979 och noterades på New York Stock Exchange år 1991. Deras strategi att erbjuda ett brett utbud rena och välorganiserade reservdelar i kombination med ett högt kundfokus har visat sig vara ett lyckat koncept. Idag har AutoZone nämligen ett börsvärde på knappa 45 miljarder USD och närmare 7000 affärer var man erbjuder reservdelar och tillbehör till bilar och andra motordrivna fordon. En klar majoritet av dessa ligger i USA (ca 6200 butiker), men bolaget har även närvaro i Mexiko (ca 700) och Brasilien (ca 70). Samtliga affärer drivs av AutoZone själva eftersom företaget inte bedriver någon franchise-verksamhet.

Skapar aktieägarvärden

Få bolag kan visa upp en så imponerande historik som AutoZone. Den årliga till-

växten för det fria kassaflödet och vinsten per aktie överstiger 11 respektive 17% de senaste tio åren. Trots att omsättningstillväxten under de senaste två decennierna ofta varit rätt blygsam (<5%) har man alltså lyckats skapa enorma aktieägarvärden.

Egentligen var det redan kring millennieskiftet som bolagsledningen noterade att investeringsbehovet var lägre än det positiva kassaflöde som bolaget genererade. Istället för utdelning valde AutoZone att återköpa egna aktier till vad man ansåg vara attraktiva värderingar. Återköpen har nu pågått i över 20-års tid och antal aktier har gått från 96,3 miljoner år 2003 till under 20 miljoner idag.

Då verksamheten har taktat på bra och ägarna fått ta del av en allt större del av kakan, har AutoZone skapat enorma värden för sina aktieägare.

Konkurrenter

Affärsidén må ha varit unik vid grundandet för snart 50 år sedan, men idag finns det gott om konkurrenter med liknande affärsmodeller och sortiment. Två bolag som man ofta ser AutoZone

jämföras med är O'Reilly Auto Parts (ticker: ORLY) och Advance Auto Parts (ticker: AAP). Det förstnämnda bolaget O'Reilly har ett ungefär lika stort börsvärde som AutoZone och har dessutom gjort en liknande resa. Verksamheterna ser även ut att påminna om varandra. Vid en första anblick verkar produkt-sortimentet relativt lika och några avgörande skillnader i prisnivå går heller inte att identifiera.

Marknaden

En del menar att det funnits en uppdämd efterfrågan på reservdelar och tillbehör den senaste tiden. Argumentet är att det har sålts allt fler begagnade bilar under senare tid då halvledarbristen har lett till långa väntetider och att nya bilar är allt dyrare. Med tanke på att bolaget under de två senaste brutna räkenskapsåren (sträcker sig från september till augusti) visat en exceptionellt hög tvåsiffrig omsättningstillväxt finns det antagligen en viss sanning i detta. (forts.)



AutoZone logo (källa: AutoZone)

Under 2021/22 kan man dock anta att inflationen hjälpt upp tillväxten, men kostnaderna var även högre vilket resulterade i en något lägre bruttomarginal.

Intäktsfördelning

AutoZone är starka inom retail och har förmodligen gynnats av DIY-trenden (Do It Yourself) som växte kraftigt under COVID-19 epidemin. Förra räkenskapsåret 2020/21 härstammade inte mindre än tre fjärdedelar av intäkterna från B2C. Det positiva är dock att bolaget satt allt mer krut på B2B-benet på sistone och under det senaste kvartalet växte försäljningen inom B2B med höga 22% (YoY).

Utöver intäkterna från de fysiska försäljningspunkterna, erbjuder bolaget även en programvara under varumärket ALLDATA. Online-försäljningen sker primärt via webbsidorna Duralastparts, AutoZone och AutoZonePro. Det förstnämnda, Duralast, är bolagets egna varumärke.

Konjunkturokänsligt?

Branschen ses ofta som konjunkturokänslig då nybilsförsäljningen under sämre

tider tenderar att gå ned och folk väljer att reparera sina befintliga fordon istället för att köpa nytt. AutoZone ser inte ut att ha påverkats nämnvärt av finanskrisen och i år har både aktiekursen och verksamheten fortsatt gå bra trots omständigheterna.

Värdering

Baserat på föregående räkenskapsår, som avslutades i augusti, värderas AutoZone idag till en P/E-multipel på ca 19. Vinsten per aktie har ökat markant de senaste åren, men vi förväntar oss att bolaget nu återgår till en mer blygsam tillväxt igen. Om AutoZone kommande 12 månader ökar intäkterna och vinsten med över 5% tycker vi att bolaget gjort det bra.

Risker

Det finns en rädsla för att de elbilarnas snabba framfart kommer att skapa problem för AutoZone framgent. Som bekant är en elbil utrustad med färre rörliga delar än en bränsle driven, vilket innebär färre delar som ska bytas ut och mindre underhåll. Allt fler nyare fordon börjar dessutom

ha rätt så avancerad el- och teknik, vilket gör "DIY" svårt.

Sammanfattning

AutoZone känns som ett relativt stabilt val i dagens börsklimat. Tyvärr har många investerare redan insett detta och aktien är en av få som är upp i år. Bolaget har skapat enorma aktieägarvärden de senaste decennierna och AutoZone kan vara intressant för den långsiktige och riskaverte. I skrivande stund hamnar man dock att hosta upp ca 2255 USD för en aktie, så en plit börjar nog snart vara på sin plats.

Efter några exceptionellt starka år, toppvinster och en värderingsnivå som fortfarande ligger över 10-årssnittet är vi dock av den åsikten att det måste finnas bättre kandidater därute vid en något kortare tidshorisont (på över sex månader). Det blir således en neutral rekommendation. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

MUSD	Nettoomsättning	Bruttomarginal	EBIT-marginal	Vinst	Vinst per aktie (USD)
09/2021-08/2022	16 252	52,1%	20,1%	2 430	117,2
09/2020-08/2021	14 630	52,8%	20,1%	2 170	95,2
09/2019-08/2020	12 632	53,6%	19,1%	1 733	71,9
09/2018-08/2019	11 864	53,7%	18,7%	1 617	63,4

Källa: AutoZone & Börsdata

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se

Roblox

Blandade känslor

CHANS | RBLX | USA | 35,6 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Pionjär inom metaverse	✳	Hög kostnadsbas och ingen tydlig väg till lönsamhet i närtid	✳	Aktörers miljard-investeringar i metaverse bör driva branschtillväxt länge framöver
✳	Stor växande användarbas				
✳	Etablerade B2B-samarbeten				✳ Nya affärsmöjligheter

Konceptet "metaverse" är fortfarande hett, i alla fall bland de företag som fortsätter att satsa stora pengar på den nya online-världen. Framförallt Facebook-ägaren Meta har gått "all-in" i sin omvandling, på såväl mjuk- som hårdvarusidan. Nyligen presenterade Meta Quest Pro, en avancerad VR-hjälm utvecklad för professionella användare, och i USA samt Kanada har man lanserat VR-plattformen "Horizon World", där användare kan umgås med vänner genom 3D-avatarer. Tjänsten beskrivs av experter som en mix av Minecraft och Roblox.

Sistnämnda Roblox skrev vi om i januari (Foreign Affairs upplaga 3) och tyckte då att värderingen gjorde det svårt att försvara en köprekommendation, trots att aktiekursen då sjunkit med 40% från toppnoteringen i november år 2021. Idag står aktien ytterligare 50% lägre och frågan är om det nu börjar bli dags att slå till?

Sedan grundandet år 2004 har Roblox utvecklat en plattform där användare kan skapa- och spela datorspel. Tjänsten är i huvudsak gratis och bolaget genererar majoriteten av sina intäkter från att sälja "Robux", en valuta som används i den digitala världen för t.ex. olika uppgraderingar. Tillväxten har historiskt varit stark, inte minst under pandemin och vid

slutet av år 2021 hade man 45,5 miljoner dagliga användare i snitt (DAUs).

Antalet användare har ökat även i år, om än i en långsammare takt än tidigare. Det är inte särskilt förvånande med tanke på lättade pandemirestriktioner runt om i världen. Trots det rapporterade man i det andra kvartalet en DAU-tillväxt om 21% (jämfört med samma period i fjol) till 52,2 miljoner. Omsättningen ökade med 30% till 591 MUSD. Oroande var däremot trenden inom försäljning av valutan Robux ("Bookings"), som backade 4% i kvartalet till 639,9 MUSD.

Den senaste statistiken för augusti, som presenterades i mitten av september, visade däremot en uppgång av Bookings om 5-7% till 233-237 MUSD. Ledningen noterade dessutom att den starka US-dollar resulterade i en negativ effekt för bolaget på ca 4 procentenheter. Justerat för FX var tillväxten snarare alltså 9-11% och samtidigt ökade DAU med 24% till 59,9 miljoner.

Det stora bekymret är den stora kostnadsbasen och de betydande satsningarna i expansion, inte minst internationellt. Lönsamheten belastas dessutom av generösa utbetalningar till utvecklare på plattformen, vilket dock är kritiskt för att säkerställa ett konstant flöde

av nytt innehåll. Nettoförlusten ökade följdriktigt under kvartalet med 26% till -176,4 MUSD. Under första halvåret har man förlorat 336,6 MUSD, vilket är 23% mer än under samma period år 2021.

En faktor som många bedömer som avgörande för framtida monetarisering av plattformen är huruvida man lyckas attrahera även äldre användare. Nästan hälften av alla användare är fortfarande yngre än 13 år, men på en kapitlamarknadsdag i september berättade bolaget att gruppen i åldern 17-24 har vuxit med 41% under det senaste året till 13,2 miljoner. Användarna som är äldre än 25 växte med 28% till 10,2 miljoner.

Det är goda nyheter, då äldre användare generellt har något mer i plånboken och gör plattformen än mer intressant för samarbeten med andra företag. (forts.)

ROBLOX

Logo (källa: Roblox)

Fler och fler bolag upptäcker nämligen möjligheten att nå ut till sina kunder även i den virtuella världen. Välkända märken såsom Walmart, Ralph Lauren, Tommy Hilfiger, Gucci och Spotify har redan valt Roblox för sina metaverse-satsningar och har byggt upp anpassade 3D-upplevelser genom samarbeten med bolaget. Detta görs inte enbart i marknadsföringssyfte, utan användare kan även köpa digitala artiklar som går att använda i metaverse. Som exempel kan användare köpa kläder till sina avатарer. Roblox planerar dessutom att sälja virtuella fastigheter, som tillåter företag att visa upp sina produkter eller tjänster.

Med tanke på hur aggressivt bolag investerar i metaverse, blir det mer och mer sannolikt

att Roblox kommer att bli en vinnare i längden. Det talar dessutom för plattformens kvalitet att så många ledande företag och organisationer väljer att vända sig till Roblox för sina virtuella satsningar. Senaste exemplet är det internationella fotbolls-förbundet FIFA som för några dagar sedan annonserade ett flerårigt samarbete för att skapa FIFA World på Roblox, lagom i tid till VM i Qatar. Det i sin tur lär locka nya användare till plattformen.

Det återstår, emellertid, att se när intäkterna kommer att vara tillräckliga för att generera en vinst på sista raden, vilket gör bolaget mycket svårvärderat i dessa tider, då framtida kassaflöden ska diskonteras med allt högre räntor. Förlustbringande

tillväxtbolag är därför iskalla bland placerare just nu. Uppmuntrande är att aktien trots allt verkar ha funnit en botten under de senaste månaderna, även om börsvärdet (justerat för nettokassan) fortfarande motsvarar 6 gånger nästa års förväntade omsättning (EV/Sales) och 51 gånger nästa års förväntade rörelse-resultat före av- och nedskrivningar (EV/EBITDA). ■

Sebastian Lang

sebastian@stockpicker.se



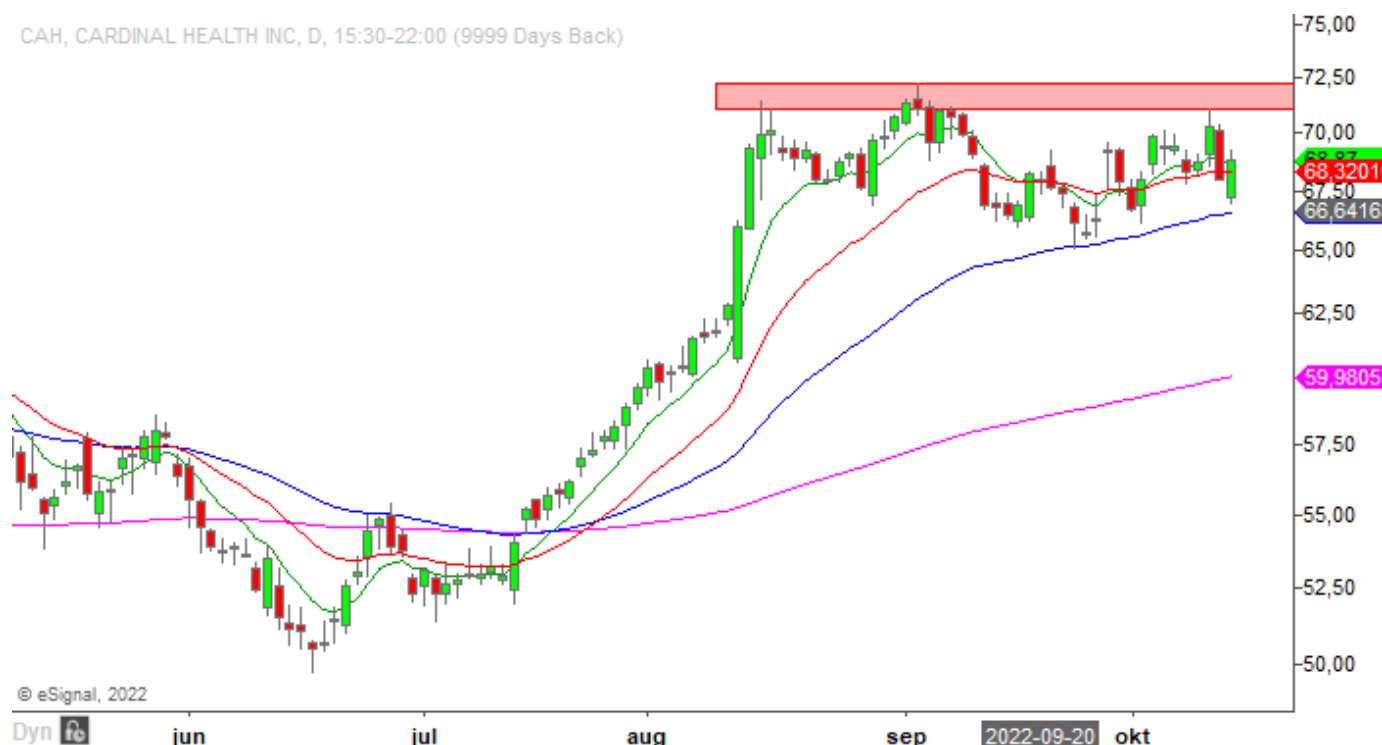
Källa: Roblox

Cardinal Health

Teknisk analys

CAH | NYSE | USA | 68,08 USD

CAH, CARDINAL HEALTH INC, D, 15:30-22:00 (9999 Days Back)



© eSignal, 2022

Dyn  jun jul aug sep 2022-09-20 okt

Amerikanska Cardinal Healths aktie har utvecklats riktigt starkt under sensommaren och hösten. En botten sattes vid 49,7 USD i juni och den uppgångsfas som följde lyfte aktien upp till 72,28 USD som högst i september. En klart starkare utveckling än den vi fått se i breda marknadsindex.

Det är inte endast den starka uppgångsfasen som gör att läget ser ljust ut ur ett tekniskt perspektiv. Det faktum att köparna hållit kvar högre kursnivåer i aktien pekar på att det finns ett tydligt underliggande köpintresse. 50-perioders medelvärde har fungerat som något av ett stöd de senaste veckorna då

köparna fångat upp varje rekyl ner mot denna trendindikator.

Just nu finns 50-perioders medelvärde vid 66,5 USD och så länge köparna håller kvar Cardinal Health ovanför denna nivå får inte säljarna chans att driva kursutvecklingen i aktien. En nedgång mot långa trendindikatorn lär följa om 50-perioders medelvärde däremot ger vika.

Blickar vi uppåt är det vid omkring 71-72 USD som Cardinal Health möter ett tekniskt motstånd. Vi ser en uppsida på ungefär 5 USD (det vill säga mot 76-78 USD) i aktien om detta motstånd tas ut. Detta är också det mest

troliga scenariot i och med att trenden just nu är stigande. Aktien är därmed väl värd att bevaka för den som söker exponering mot sektorn. ■

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

MSCI

Aktien lika eftertraktad som indexen

NEUTRAL | MSCI | USA | 388,7 USD

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Varumärket	✳	Fortsatt fallande värderingar på tillgångar	✳	Återhämtning på aktiemarknaden
✳	Den fina historiken	✳	Hög värdering		
✳	Affärsmodellen				

Den globala- och anrika leverantören av bl.a. ränte- och aktieindex har i år tappat drygt en tredjedel av sitt marknadsvärde. Sett till värderingsnivå är bolaget fortfarande långt ifrån billigt, men vi ska försöka se på vad det är som gör MSCI till en så eftertraktad bolag bland många investerare.

160 000 aktieindex

MSCI erbjuder allt från analytiska instrument till riskhanteringsverktyg, men hanteringen av diverse index är det mest omfattande- och lukrativa affärsområdet än idag. De flesta som har ett visst intresse för börsen är förmodligen bekant med en del av de benchmark-index som MSCI förser marknaden med. Hit hör t.ex. indexen MSCI World och MSCI Emerging Markets. Faktum är dock att MSCI idag erbjuder över 160 000 aktieindex, vilket skvallrar om vilken enorm mängd data det är som bolaget hanterar på daglig basis. Under drygt 50

års tid har man lyckats bygga upp ett oerhört starkt varumärke, där användare ser de otaliga indexen som relevanta och tillförlitliga.

Bolaget bockar av många egenskaper som traditionella värdeinvestorer ofta letar efter. MSCI besitter en enorm vallgrav, har en skalbar affärsmodell som inte binder särskilt mycket kapital och utöver det finns det en otroligt fin- och lång historik att utgå ifrån.

Lukrativ affärsmodell

Som framgår av tabellen nedan, redovisar MSCI intäkter utifrån fyra segment – Index, Analytics, ESG & Klimat och övriga (privata tillgångar). Index är det klart största segmentet och intäkterna från detta affärsben stod för ca 58% av den totala nettoomsättningen under Q2/2022. Intäkterna kommer från återkommande prenumerationskostnader och tillgångs-baserade avgifter.

Intäktsmodellen är oerhört lukrativ, eftersom det krävs relativt lite för att bibehålla befintliga intäktsströmmar (ca 97% bedömer MSCI som återkommande). Samtidigt ökar intäkterna när kapitalbasen växer, utan att det nödvändigtvis leder till högre kostnader eller någon större arbetsbörda.

Det påminner således i stor utsträckning om hur t.ex. fondförvaltare ofta bygger upp sin intjäning och på motsvarande sätt gynnas man av att förmögenheten i världen växer och att allt mer kapital öronmärks till de produkter som MSCI erbjuder marknaden.

De övriga tre segmenten är betydande och som andel av den totala omsättningen ser fördelningen ut på följande vis: Analytics 26%, ESG & Climate 10% och Övriga 6%. Dessa affärsområden antas ha ännu högre andel återkommande intäkter än index. (forts.)

MUSD	Intäkter Q2/2021	Intäkter Q2/2022	Andel (av totala intäkter)
Index	306,0	320,9	58%
Analytics	135,9	141,7	26%
ESG & Climate	39,3	55,1	10%
Övriga	17,0	34,0*	6%

Källa: Stockpicker & MSCI Q2-rapport

* Inkl. förvärv av RCA 9/2021



Logo MSCI (Källa: MSCI)

Fin historisk tillväxt

Om vi ser till de senaste fem åren har bolaget levererat en tvåsiffrig årlig omsättnings-tillväxt samtidigt som såväl vinst per aktie (just.) och det fria kassaflödet (FCF) haft en CAGR på över 20%. Värt att poängtera är även att MSCI historiskt klarat av kriser bra.

Att tacka för den fina historiska tillväxten har man stora inflöden av kapital och att tillgångar generellt stigit i värde. AUM* i ETF:er** kopplade till MSCI-aktieindex har uppvisat en årlig tillväxt på 14% under perioden 2007-2021.

Värdering

MSCI är ett kvalitetsbolag av rang. Tyvärr syns det även i värderingen trots att aktiekursen kommit ned något, till följd av ett aningen svagt första halvår och allmän marknadsoro.

Omsättningen förväntas i år landa en bit över 2200 MUSD. Bolaget har EBIT-marginaler på över 50%, så vi räknar med

att vinsten per aktie (VPA) kan leta sig uppemot 10,5 USD i år. I nästa år borde en VPA på närmare 12,0 USD redan vara inom räckhåll, vilket innebär en P/E-multipel på över 32.

Man måste dock beakta att det höga fria kassaflödet ger bolaget en del möjligheter. MSCI har höjt utdelningen kraftigt under en längre tid och har ägnat sig åt återköp av egna aktier. Antal utestående aktier har gått från 120 miljoner år 2014 till närmare 81 miljoner idag. Därutöver har man möjlighet att investera i nya affärsområden, vilket man även gjorde t.ex. ifjol då man förvärvade RCA (Real Estate Analytics).

Risker

Eftersom en betydande del av intäkterna står i proportion till AUM*, skulle en kraftig marknadsnedgång även slå mot MSCI:s omsättning. Marginalerna är dock höga, så det krävs en rejäl sättning för att bolaget inte ska gå

med vinst.

MSCI har även en del tunga kunder (t.ex. BlackRock) som förmodligen står för en betydande del av intäkterna. Hög kundkoncentration kan förstås vara en risk i många avseenden.

Sammanfattning

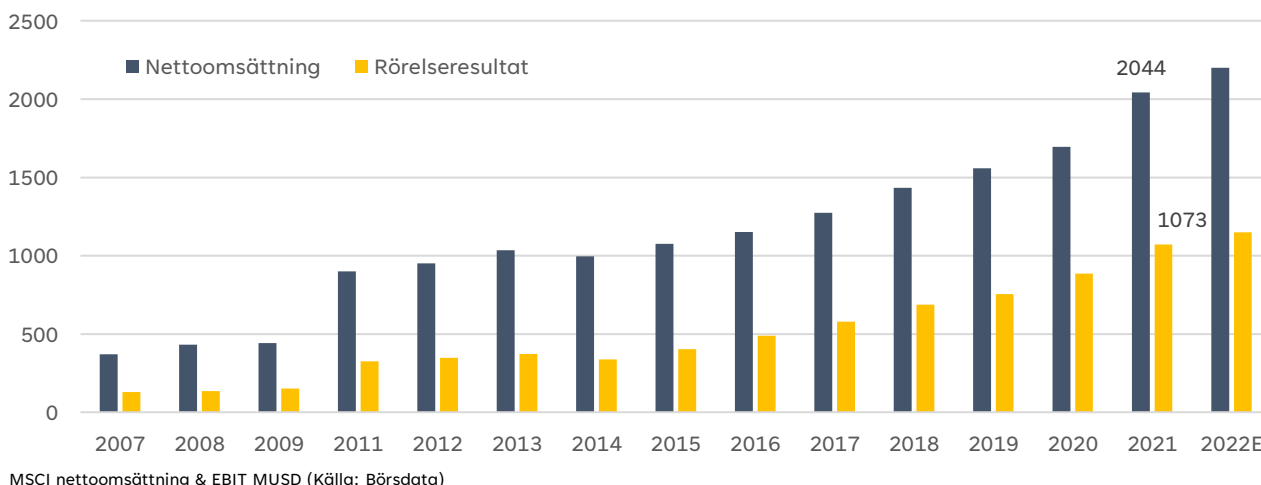
Trots att MSCI fått stryk på börsen i år, har aktien stigit med närmare 270% under de senaste 5 åren. Värderingen ser för närvarande ut att ligga ungefär i nivå med 10-årsnittet, så det kan mycket väl vara läge för den långsiktige att börja ta position i ett kvalitetsbolag av rang till en rimligare värdering.

På kortare sikt (<12 månader) känns det dock som att MSCI kan få det aningen tyngre med hänsyn till de lägre värderingarna på tillgångar och ett svagare marknadsklimat där inflödet av nytt kapital är lägre. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

* Assets Under Management (sv. kapital under förvaltning)

** Exchange-Traded Fund (sv. börshandlad fond)



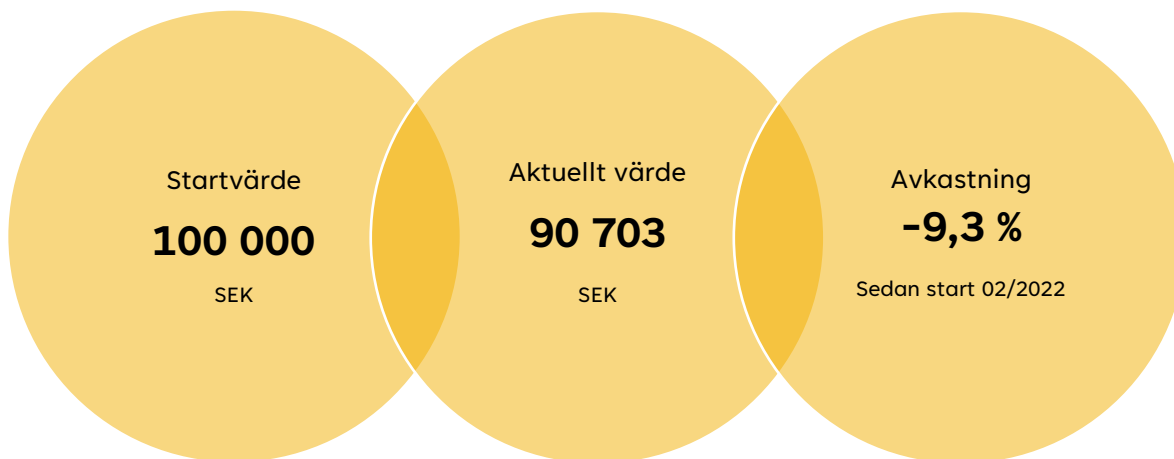
Aktie	Industri	Börs	Inträde	Köpkurs	Aktuell kurs	Riktkurs	Potential	+/-	Analys
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	Oslo Bors Asa	2021-12-10	8,9 NOK	6,2 NOK	12,0 NOK	93 %	-30 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,9 EUR	10,3 EUR	25,0 EUR	143 %	-51 %	SPFA 1
TietoEVRY Corporation (XHEL:Tieto)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	25,4 EUR	23,3 EUR	32,0 EUR	37 %	-8 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)*	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	122,5 DKK	72,3 DKK	130,0 DKK	80 %	-41 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,9 NOK	86,2 NOK	140,0 NOK	62 %	-10 %	SPFA 2
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-01-21	5,7 DKK	4,5 DKK	7,5 DKK	65 %	-20 %	SPFA 3
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-02-18	7,5 EUR	5,7 EUR	10,0 EUR	77 %	-24 %	SPFA 5
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,7 USD	11,5 USD	25,0 USD	118 %	-47 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH: AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	101,0 DKK	70,7 DKK	135,0 DKK	91 %	-30 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	136,0 USD	96,6 USD	150,0 USD	55 %	-29 %	SPFA 7
HusCompagniet A/S (XCSE:HUSCO)	Homebuilding & Construction Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-04-22	106,0 DKK	42,1 DKK	80,0 DKK	90 %	-60 %	SPFA 9
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	90,3 USD	175,0 USD	94 %	-50 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	9,2 USD	13,0 USD	41 %	-12 %	SPFA 11
WALMART INC. (XNYS:WMT)*	Food & Drug Retailing	New York Stock Exchange	2022-06-03	124,8 USD	130,4 USD	150,0 USD	15 %	5 %	SPFA12
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	112,9 USD	87,6 USD	135,0 USD	54 %	-22 %	SPFA 15
HelloFresh SE (XFRA:HFG)	Food & Drug Retailing	Deutsche Boerse AG	2022-09-02	23,4 EUR	22,4 EUR	30,0 EUR	34 %	-4 %	SPFA 16
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	124,3 EUR	190,0 EUR	53 %	-15 %	SPFA 17
Qt Group Oyj (XHEL:QTCOM)	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-09-30	39,3 EUR	37,9 EUR	50,0 EUR	32 %	-3 %	SPFA 18

* Utdelning beaktad i utvecklingen
Data per 2022-10-17

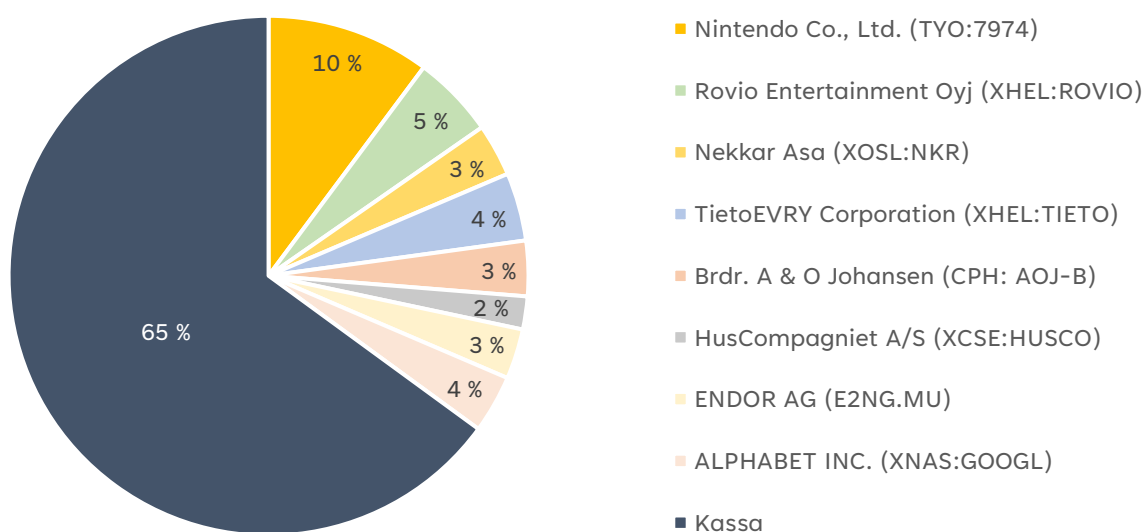
Kalender

Datum	Bolag	Händelse	Datum	Bolag	Händelse
2022-10-25	Alphabet	Q3	2022-11-03	Expedia	Q3
2022-10-27	HelloFresh	Q3	2022-11-04	HusCompagniet	Q3 (trading statement)
2022-10-27	Qt Group	Q3	2022-11-10	DoubleDown Interactive	Q3
2022-10-27	Tietoevry	Q3	2022-11-10	Matas	Q2
2022-10-28	Rovio	Q3	2022-11-15	Walmart	Q3
2022-10-28	Volkswagen	Q3	2022-11-21	SMSMED	Årsredovisning
2022-10-28	Brdr. A&O Johansen	Q3	2022-11-24	Nekkar	Q3
2022-11-01	Corsair Gaming	Q3	2022-11-xx (slutet av november)	Endor	Q3
2022-11-02	Photocure	Q3	2022-12-22	Nike	Q2

Källa: Stockpicker, bolagens IR-webbsidor, Nordnet m.m.



Utveckling i SEK 2022-10-17 (källa: Stockpicker)



Fördelning i SEK 2022-10-17 (källa: Stockpicker)



STOCKPICKER

Snabba aktievinster

STOCKPICKER SWING
TRADER

[LÄS MER HÄR](#)



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 enbart 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

