

Hawesko

IN VINO PECUNIA

Taiwan Semiconductors

BUFFETT KÖPER FÖR
MILJARDER

Nekkar

DAGS ATT RO HEM DE
STÖRRE PROJEKTEN SNART?

Aktuellt

NYA BOTTENNOTERINGAR
ATT VÄNTA ÅR 2023?

Endor

CHIPBRISTEN FORTFARANDE
ETT BEKYMNER

RCM Technologies

TEKNISK ANALYS

Foreign Affairs 22 | Nya bottennivåer att vänta år 2023?

Då har återigen två veckor passerat. Den föregående börsveckan kan beskrivas som relativt lugn, sett till hur det har sett ut de senaste 1-2 månaderna därute.

Lägre nivåer år 2023?

Efter en återhämtningsperiod på börsen, känns det som att allt fler analytiker tror att det finns nedsida att hämta. Om man ska tro investmentbanken Goldman Sachs, blir år 2023 ett volatilt år, där vi sannolikt får se nya bottennoteringar innan en mer optimistisk fas kan ta fart.

Morgan Stanley argumenterar för att vi kommer att se en ny bottennotering i S&P 500 under det första kvartalet år 2023 och att indexet sedan stänger för nästa år kring 3900 USD. Goldman Sachs är inne på samma spår, men skissar på 4000 USD vid slutet av nästa år om FED lyckas med sin mjuklandning. S&P 500 stängde i fredags på drygt 4000 USD, så någon uppsida på ett-årssikt ser ingendera.

Dyrt att stå vid sidlinjen?

Om vi blickar bakåt har återhämtningsfaser ofta tagit fart

under lågkonjunkturer och drivits av multiplexpansion. Tillgångar som underpresterat under björnmarknaden har dessutom ofta varit ledande i återhämtningsfaser och om vi ser till historien har det varit kostsamt att befinna sig på sidlinjen under dessa faser.

Att missa några av de bästa börsdagarna brukar nämligen få förödande konsekvenser för avkastningen på lång sikt, vilket sparekonomerna ofta brukar lyfta fram.

Förlorarna

Den starka återhämtningen vi fått se på sistone har resulterat i att de inte längre går att prata om någon kollaps. DAX är ned drygt 8% i år, OMXS30 knappa 13% och S&P 500 ca 15%. Givet hur diskussionerna sett ut i år, kan ovannämnda nedgångar enligt undertecknad beskrivas som relativt blygsamma.

Värre ser det dock ut för de tekniktunga indexen och bl.a. Nasdaq Composite är (trots en viss återhämtning) fortfarande ned över 28% i år. I de mindre listorna är det även många bolag som inte hängt med i uppgången och marknaden

prioriterar nu tydligt stabila bolag där kassaflödena är mer förutsägbara.

Kina

Folkrepubliken Kina fortsätter att vara på tapeten. Antal nya COVID-19 fall är uppe i rekordnivåer och i helgen fick vi se hårda protester mot Xi Jinping och kommunistpartiet samt de stränga restriktionerna. Som ett resultat rasade Hongkongbörsen med ca 4% direkt i öppningen tidigare idag.

I dagens nummer

Den intensiva rapportperioden börjar nu lida mot sitt slut och idag ser vi på två utländska bolag i Foreign Affairs som vi inte behandlat tidigare. Utöver det ger vi kort update om Nekkar och Endor som nyligen presenterade sina Q3-resultat. Som vanligt ser vi även på ett bolag ur ett tekniskt perspektiv och idag är det RCM Technologies som vi väljer att lyfta fram.

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

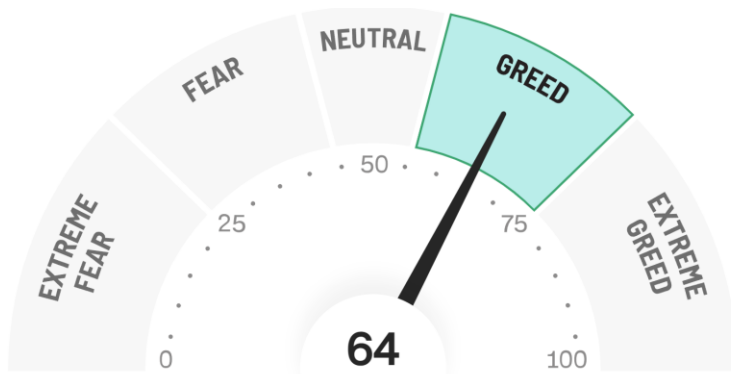
Graph



MSCI World Index USD 2022-11-28 USD (källa: MSCI)

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

Hämtad 2022-11-28



Fear & Greed Index 2022-11-28 (källa: CNN Business)

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

Hämtad 2022-11-28

VÅRA BÄSTA

AKTIETIPS

BESTÄLL NU FÖR ATT SÄKRA
DINA GÄVOR INNAN JUL

[Läs mer här](#)


Taiwan Semiconductor

Warren Buffett miljardköper

KÖP | TSM | NYSE USA | 81,4 USD

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Ledande inom chipteknik	✳	Geopolitisk risk	✳	Spänningarna mellan Taiwan och Kina avtar
✳	Värderingen i förhållande till kvalitet, tillväxt & lönsamhet	✳	Tappa konkurrensfördelar	✳	Fortsatt hög efterfrågan
		✳	Förhöjd lönsamhet senaste åren (ohållbart?)		

Taiwan Semiconductor är världens största chipgjuteri och förmodligen den mest kända aktören inom halvledarindustrin. För den som intresserar sig för sektorn kan det vara värt att gå tillbaka till vår analys av Lam Research den 5 september, där vi kortfattat även går igenom marknaden.

Taiwan Semiconductor

TSMC grundades för 35 år sedan som ett joint venture mellan Phillips, Taiwans regering och en del privata investerare. Sedan dess har man växt fram till den mest prominenta aktören inom sektorn och bland kunderna hittar man välkända bolag som Apple, Nvidia och AMD för att nämna några. Idag går det att handla aktier i Taiwan Semiconductor via Taiwan Stock Exchange under tickern 2330, men även via New York Stock Exchange (NYSE) där tickern är TSM.

TSMC har tappat omkring en tredjedel av sitt börsvärde i år. Värre har det dock sett ut, men den senaste månaden har aktien gått starkt och sämre blev det inte av att Berkshire Hathaway, med Warren Buffett bakom rodret, öppnat en position i bolaget på 4,1 miljarder USD i Q3.

Högre politisk osäkerhet

Det har knappast undgått någon att spänningarna mellan Kina och Taiwan har trappats upp i år. Kinesiska militärövningar nära Taiwan och en hårdare ton från president Xi Jinping, har lett till att den politiska osäkerheten ökat i år. Kina har även beskyllt USA för att elda på spänningarna mellan de två länderna. Taiwan är en otroligt viktig affärspartner för USA, inte minst när det gäller semiconductors, och det samma gäller givetvis vice versa.

I mitten av november fick vi se TSMC stiga med 10% under en dag, vilket inte hör till vanligheterna. Det här var ungefär samtidigt som det blev känt att Warren Buffett placerat i bolaget, men sammanföll även i tid med när Biden och Xi träffats för att diskutera geopolitik.

Verksamheten

TSMC är världens största kontraktstillverkare av chip och har en marknadsandel på över 50%. När det kommer till vissa specifika chip (t.ex. 7- och 5nm) tillverkar bolaget fler än 4 av 5 levererade chip. Produktionen av nya 3nm-chip förväntas även dra i

gång på allvar innevarande kvartal, vilket torde synas i omsättningen år 2023. Även på det här området ser man det som sannolikt att TSMC uppnår något av en monopolställning då konkurrenter som Samsung och Intel upplevt diverse problem (som bl.a. inneburit förseningar).

På basen av den information som vi kommit över, ses TSMC som en tillförlitlig och punktlig aktör inom sektorn. Det är en egenskap väl värd att lyfta fram, eftersom bolaget befinner sig i början av försörjningskedjan och det är kritiskt för kunder som Apple att komponenter anländer i tid.

Stark finansiell ställning

TSMC får beskrivas som ett extremt välskött och lönsamt bolag. Under de senaste tio åren har den årliga vinst- och omsättningstillväxten (CAGR) uppgått till 17 respektive 14%. I år ser lönsamheten ut att bli exceptionellt hög, då bruttomarginalen hittills i år överstiger 58%, vilket kan sättas i relation till ledningens långsiktiga målsättning på över 53% eller 5-årsnittet på ca 50%. (forts.)



TSMC-logo (källa: tsmc.com)

Den som söker lätta balansräkningar, ska förmodligen söka bolag utanför denna sektor. Branschen är kapitalintensiv och det krävs stora investeringar i ny teknologi och kapacitet för att hålla sig i framkant. I TSMC:s fall står PP&E (Property, Plant and Equipment) för drygt hälften av de totala tillgångarna. Bolaget har dock en rejäl kassa och vid periodslut (Q3) den sista september uppgick de likvida medlen till närmare en tredjedel av de totala tillgångarna. Jämfört med peers, är TSMC definitivt i toppskiktet både när det kommer till lönsamhet och finansiell stabilitet.

2022E & 2023E

Många är nog ense om att Taiwan Semiconductor är ett "screaming buy" på dessa nivåer ifall bolaget lyckas leverera en lika fin tillväxt och lönsamhet kommande tio år. Med en omtalad recession runt hörnet kan det även vara värt att nämna att TSMC klarade finanskrisen med bravur och förutom ett par år med negativ omsättnings-tillväxt finns det i irlighetens namn inte mycket dåligt att lyfta fram från bolagets långa historik.

2022 börjar redan lida mot sitt slut och i Q4 förväntar sig ledningen en omsättning på 19,9-20,7 miljarder USD och en rörelsemarginal på 49-51% (utgående från en USD/NTD växlingskurs på 31,5). TSMC publicerar även sina resultat i amerikanska dollar och för enkelhetens skull har vi valt

att hålla oss till USD. Det kan ändå vara värt att hålla ett öga på USD/NTD, som i skrivande stund står i ca 31,2.

Oktober-försäljningssiffrorna är publika och på basen av de första 10 månaderna i år väntar vi oss en omsättning norr om 73 miljarder USD i år och en topline-tillväxt på ca 6% år 2023. Det får beskrivas som ett blygsamt tillväxt-antagande i förhållande till de senaste två åren, men starkt ifall vi går in i en djup recession. TSMC själva tror att år 2023 blir ett tillväxtår, där HPC (High Performance Computing) förväntas vara den drivande kraften med allt från 5G och AI, till datacenter och smarta bilar. En del studier pekar dock på att semiconductor-industrin ska krympa redan år 2023.

Lönsamheten i år har varit (orimligt?) hög och frågan är om vi inte får gå tillbaka ända till år 2018 (före COVID-19 epidemin) för att hitta ett normalläge. Under 2014-2018 varierade rörelsemarginalen mellan 37 och 40%, medan den i år närmar sig 50%. De exceptionellt höga marginalerna tror vi inte är uthålliga och vi räknar därför med att de faller tillbaka till ca 43-44% redan nästa år.

Attraktiv värdering

På våra prognoser för år 2023 handlas aktien idag till en P/E-multipel om knappa 14x. Det är billigare än de flesta peers (t.ex. ASML & Nvidia) och förklaras antagligen av den högre geopolitiska risken.

Storleken på just ovan nämnda risk är svårbedömd, men vi anser att styrkorna i bolaget är så pass många idag att bolaget är attraktivt på långsikt ur en risk/reward-aspekt.

TSMC är världsledande inom chipteknik, i framkant när det gäller ny teknik och har en lång historik med lönsam tillväxt. Vallgraven är hög, då det i dagsläget endast finns ett begränsat antal aktörer som ens har möjlighet att förse de största kunderna med den mängd halvledare som efterfrågas. Att nya konkurrenter skulle etablera sig och ta marknadsandelar snabbt känns även avlägset, då det skulle kräva enorma investeringar i både R&D och kapacitet.

TSMC är definitivt en av våra favoriter i sektorn och för den långsiktige anser vi att det mycket väl kan vara tillfälle att plocka in bolaget till omkring EV/EBIT 12 (på våra prognoser för år 2023). Att Berkshire går in och tar position i den här typen av kvalitetsbolag känns rimligt och även timingen andas Buffett. Han passar på när aktiekursen är pressad av omvärldsfaktorer och den underliggande verksamheten går bra. Det finns många händelser som kan komma att påverka aktiekursen de närmsta 12-månaderna, men vi tycker oss ändå se uppsida i aktien och sätter riktkursen till 100,0 USD.

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

RCM Technologies

Teknisk analys

RCMT | NASDAQ | USA | 15,09 USD



Amerikanska bolaget RCM Technologies har utvecklats mycket starkt under årets sex första månader. Från noteringar kring 7 USD steg aktien upp till över 28 USD som högst. Även om vi fått se en tydlig rekylfas, är RCM Technologies ändå en av de starkaste aktierna i sektorn sett över de senaste 12 månaderna.

Aktien inledde en rekylfas under sensommaren och sedan i höstas har vi fått se aktien röra sig i sidled. En långvarig konsolideringsfas är också helt naturlig med tanke på magnituden av den rörelse som vi fick se under första halvåret.

Tittar vi närmare på trenden ser vi att avslut just nu sker omkring den långa trendindikatorn. De korta och medellånga trendindikatorerna pekar svagt nedåt. Köparna gör alltså ett tydligt försök att försvara trendindikatorn.

Ett stödområde finns omkring 14,6-15,2 USD och vi bör alltså ha en ganska bra risk/reward att försöka oss på ett köp kring nuvarande handelsnivåer. Vänder aktien uppåt igen är det området omkring 20 USD som sätts i fokus. Den initiala potentialen är alltså cirka 5 USD eller 30 procent vid en vändning. Ifall även motståndet vid 20 USD

skulle passeras, är det upplagt för en fortsättning mot 24 USD.

Vår hypotes är att vi kommer att få se en vändning här från stödet, men det som man ogärna vill se är en etablering under 14 USD. Detta skulle nämligen öka risken för en större nedgångsfas ned mot 11,0-11,5 USD.

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

Hawesko

In vino pecunia

KÖP | HAW | TYSKLAND | 39,9 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Tysklands ledande vin-handlare (25% marknadsandel)	✳	En djup och långvarig lågkonjunktur som hämmar vinkonsumtionen	✳	Skifte mot e-handel (där bolaget har stark ställning)
✳	Omnichannel-upplägg ger skalfördelar			✳	Expansion i Europa

En god flaska vin (eller två) står högt upp på de flesta inköpslistor inför julen. Årets sista veckor är traditionellt en mycket stark period för vinhandeln och trots en skenande inflation och oro för lågkonjunktur lär 2022 inte bli något undantag. Tidigare kriser har nämligen visat att människor inte avstår från att konsumera vin, även om det är tuffare tider.

Kortsiktigt kan det till och med leda till en ökning, som år 2020 när Covid-19 lamslog samhällen världen runt. I samband med det ökade försäljningen det året med 7,5%, drivet av en extraordinär konsumtion i hemmen (enligt branschorganisationen Deutsches Weininstitut). Dessutom upptäckte många e-handeln, där man på ett komfortabelt sätt kunde köpa sina viner, men rent generellt är onlinepenetrationen inom alkoholförsäljningen fortfarande på en mycket låg nivå, jämfört med andra produktkategorier.

Sannolikheten är dock stor att det kan komma att ändra så småningom, eftersom alkohol lämpar sig mycket väl för e-handel tack vare bl.a. en låg cykikalitet, ett högt genomsnittligt ordervärde och låga returta. I kombination med att allt fler konsument är uppvuxna i en digital värld,

borde onlinepenetrationsgraden successivt kunna öka från de runt 3% man har i Tyskland idag, mot tvåsiffriga procentsatser. Motsvarande siffra för tex husdjursprodukter ligger på över 10% och för hälsoprodukter är siffran till och med över 20%.

En aktör som dominerar såväl den digitala som traditionella (vin-)världen är Hawesko. Bolaget är Tysklands största försäljare av premiumviner med en marknadsandel på omkring 25%. År 2021 omsatte bolaget 681 MEUR, med en rörelsemarginal (EBIT%) på 7,8%. Förutom premiumviner säljer man även champagne och sprit. Verksamheten är uppdelad i de tre segmenten Retail (33% av nettoomsättningen), B2B (30%) och E-Commerce (37%).

Just e-handeln har man satsat mycket på de senaste åren och man har bl.a. utvecklat en egen smak-algorithm som ska hjälpa kunderna att hitta nya favoriter. Tack vare en skalbar digital-commerce-plattform kan man dessutom snabbt och kostnadseffektivt skapa individuella online-butiker, eller anpassa sig till nya trender.

Glädjande nog har kunderna fortsatt att handla sina viner

online, även efter att restriktionerna i samhället har tagits bort. Omsättningen har ändå minskat (organiskt) med ca 2,1% under de första nio månaderna jämfört med samma period i fjol, till 415,3 MEUR. Framförallt mellan januari och juni tyngdes utvecklingen av de mycket starka jämförelsesiffrorna inom Retail, som under år 2021 gynnades av en ovanligt hög konsumtion i hemmen. Lönsamheten är dessutom högre inom B2C, vilket tillsammans med högre kostnader ledde till att EBIT minskade med 41% till 22,5 MEUR. Jämfört med pre-corona-nivåer är dock både intäkt- och resultatnivån betydligt högre inom alla segment.

Ledningen ser få tecken på att den allmänna negativa konsumtionstrenden skulle spilla över på vinförsäljningen. Istället noterar man ett bra mottagande av de senaste erbjudandena inom dotterbolagen, som har anpassats till de rådande omständigheterna. Starkt uppåt går det givetvis för B2B-segmentet, till följd av återhämtningen inom gastro-nomin. (forts.)



HAWESKO
Hanseatisches Wein und Sekt Kontor

Källa: Hawesko.de

Här valde man dessutom att expandera via förvärv och köpte i juli tjeckiska Global Wines & Spirits som omsätter kring 22 MEUR.

Med en nettoskuld som motsvarar omkring 1,7 gånger rörelseresultatet före av- och nedskrivningar (net debt/EBITDA) och inget större investeringsbehov, är den finansiella situationen stabil. Fler tilläggsförvärv är därför lika sannolikt (framförallt utomlands) som en fortsatt generös utdelningspolicy. För närvarande uppgår den för-

väntade direktavkastningen till ca 5%.

Mycket talar för att 2022 blir "bottenåret" för Hawesko, då de positiva coroneffekterna från år 2021 har fasats ut och lämnat sitt avtryck i form av en fallande omsättning och vinst. Bolaget själva räknar för helåret 2022 med en omsättningsnedgång om -1 till -6%. EBIT-marginalen spås landa mellan 6 och 7%. Onekligen finns det viss oro kring konjunkturen inför 2023, men så länge lågkonjunkturen inte blir alltför djup och

långvarig, tror vi på vinets goda motståndskraft.

Efter att ha backat med runt 25% i år, handlas aktien i skrivande stund kring P/E 14x på nästa års förväntade vinst. Tillsammans med den attraktiva direktavkastningen och de goda långsiktiga tillväxtutsikter är det en kombination som vi inte kan stå emot. Med en riktkurs på 50 EUR landar vi således i rekommendationen Köp.

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Källa: Microsoft Office Stock Images 2022

Endor

Chipbristen fortfarande ett bekymmer

KÖP | E2N | TYSKLAND | 11,6 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Marknadsledande (inom smal nisch)	✳	Försämrade köpkraft hos konsumenterna	✳	Ökande intresse för motorsport och eSport
✳	Premium-produkter (produkterna har gott rykte)	✳	Positiva effekter från nya spelsläpp avtar	✳	Aktieägarvänliga åtgärder
				✳	Bristen på chip avtar

Efter två starka kvartal av Endor, fick vi se något svalare prestationer under Q3. Detta berodde delvis på att Endor fortfarande dras med brist på chip, vilket resulterat i att en del bästsäljare inte varit tillgängliga under det tredje kvartalet. Värt att notera är även att siffrorna från den första halvan av år 2022 var extremt tuffa, då det ack så populära spelet Gran Turismo lanserades i början av året.

Q3-resultaten

Under juli-september uppgick nettoomsättningen till 20,1 MEUR, medan EBIT landade på 0,6 MEUR. Jämförelsevis så var nettoomsättningen och EBIT under april-juni 32,8 respektive 5,6 MEUR.

Bruttomarginalen i Q3 var 54%, det vill säga på samma nivå som kvartalet innan. Både personalkostnaderna (-2,3 MEUR) och andra rörelsekostnader (-8,0 MEUR) var något lägre i Q3 än under det

andra kvartalet. Allt ovan innebar att Endor kunde redovisa ett positivt rörelse-resultat trots en lägre försäljning.

Outlook

Under de första 9 månaderna uppgick nettoomsättningen till 99,4 MEUR (Q1-Q3/21: 51,4 MEUR). EBIT under samma tidsperiod var 18,3 MEUR, medan motsvarande siffra under jämförelseperioden var låga 0,4 MEUR.

Eftersom det bara är en dryg månad kvar av räkenskaps-året bekräftade ledningen att den tidigare angivna guidningen för år 2022 håller:

"Group sales will reach a low triple-digit million-euro figure for the first time. EBIT will be in the double-digit million range."

Det var givetvis väntat, men det är glädjande att bolaget lyckas nå upp till förväntningarna ett år som detta.

Balansräkning & kassaflöde

Vid periodslut den sista september uppgick Endors totala tillgångar till 109,8 MEUR. Det totala inventariet (inkl. förhandsbetalningar) har stigit till 70,3 MEUR från 25,9 MEUR i Q3/2021.

Tyvärr får vi varken ta del av en fulländad kassaflöde- eller balansräkning i Q3, utan får nöja oss med verksamhetsbeskrivningen och data från halvårsrapporten. Värt att poängtera är att Endor under årets första nio månader hade ett negativt kassaflöde från den operativa verksamheten på 19,7 MEUR.

Sammanfattning

Det tredje kvartalet bjöd tyvärr inte på några positiva överraskningar, men vi ser heller ingen orsak till att ändra vår långsiktiga syn på bolaget. Vi fortsätter att följa med Endor noggrant även framöver.

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Källa: Fanatec.com

	2022 Q1-Q3	2021 Q1-Q3
Nettoomsättning	99,4	51,4
Bruttovinst	58,3	29,1
EBIT	18,3	0,4

Källa: Endor & Stockpicker

Nekkar

Dags att ro hem de större projekten snart?

KÖP | NKR | NORGE | 6,38 NOK

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Marknadsposition (ledande i en nischad marknad)	✳	Inflationen	✳	Affärsbenen i tidig fas
✳	Flaggat för hög aktivitet	✳	Fortsatt avtagande tillväxt	✳	Service-satsningen
		✳	Svag orderingång	✳	Tar hem flera större projekt

Nekkar ger inte någon fullständig kvartalsrapport, utan man får nöja sig med en operationell update från Q3.

Q3-resultaten

Omsättningen i Q3 var 79 MNOK (Q3/2021: 128 MNOK), vilket var lågt men även väntat. Orsaken bakom den låga intäktsnivån är främst att vissa kunder dras med en del projektförseningar, vilket resulterat i en viss fördröjning för Nekkar. Det här är något som ledningen lyfte fram redan i samband med Q2-rapporten.

Operationell EBITDA (EBITDA exkl. för vinster/förluster från FX-kontrakt) uppgick i det tredje kvartalet till 21 MNOK, vilket innebar en marginal på 27,1%. Under motsvarande kvartal ifjol var siffran 39 MNOK och marginalen 30,9%.

Om ovan inte var någon vidare munter läsning kan man åtminstone glädjas åt att orderingången var bättre än på länge. Under Q3 var orderingången 117 MNOK och bestod av reservdelar till en Shiplift i UK (51,5 MNOK), två vätskesystem till USA (23,6 och 19,9 MNOK), ett projekt inom engineering till Norden (3,9 MNOK) samt reservdelar & inspektion globalt (18 MNOK). Det är givetvis

positivt att order backlogen ökar och att ingången är bättre än på länge (senast år 2020), men tyvärr verkar vi fortfarande få vänta på att Nekkar vinner något större nytt projekt inom Shipyard Solutions.

Order backlog

Vid periodslut den 30 september hade Nekkar en order backlog på 894 MNOK, vilket är knappa 6% lägre än vid motsvarande tidpunkt ifjol. Som tidigare nämnt, tycker vi oss se en viss korrelation mellan omsättningstillväxten och orderbokens storlek och det är således glädjande att se att orderboken åtminstone inte minskat de senaste två kvartalen. För att aktien ska få fart igen och bolaget ska kunna uppnå en liknande intjäning som under år 2021, krävs det dock att de lite större projekten även börjar rulla in.

Januari-september 2022

Om vi ser till årets första nio månader har bolaget omsatt 263 MNOK, vilket är 23% lägre än motsvarande period ifjol. Rörelseresultatet hittills i år uppgår till 18 MNOK (Q1-Q3/2021: 89 MNOK) och då har Nekkar aktiverat utvecklingskostnader på ca 18

MNOK (netto). Vinsten per aktie efter tre kvartal uppgår till 0,17 NOK i år, vilket är klart lägre än de 0,73 NOK man redovisade under motsvarande period ifjol.

Aktiekursen oförändrad

Någon större reaktion på den operationella updaten fick vi inte se, utan aktien rörde sig långt kring nollstrecket och är fortfarande ned över 30% i år. Vi tycker fortsatt att aktien är attraktivt värderad, men vill naturligtvis se att man rör hem några större projekt de närmsta kvartalen samt att servicedelen fortsätter att utvecklas i rätt riktning. De övriga segmenten är ännu i så pass tidig fas att det är svårt att skapa sig en uppfattning om värdet i dem.

Som all aktieplacering, finns det risker att ta hänsyn till. Om utvecklingen kommande år blir i linje med årets, förtjänar Nekkar (som vi ser det) ingen högre värdering. Risker som tåls att lyftas fram är bl.a. hur lönsamheten kan påverkas av inflationen, vad som händer ifall de större projekten uteblir och att likviditeten i aktien även är låg.

Innehavsredovisning
Axel Stenman

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	6,3 NOK	12,0 NOK	90 %	-29 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,9 EUR	11,6 EUR	25,0 EUR	116 %	-44 %	SPFA 1
TietoEVRY Corporation (XHEL:TIETO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	25,4 EUR	26,1 EUR	32,0 EUR	22 %	3 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)*	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	122,5 DKK	71,7 DKK	100,0 DKK	39 %	-41 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,9 NOK	97,4 NOK	140,0 NOK	44 %	2 %	SPFA 2
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-01-21	5,7 DKK	6,8 DKK	7,5 DKK	10 %	20 %	SPFA 3
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-02-18	7,5 EUR	6,0 EUR	7,5 EUR	24 %	-19 %	SPFA 5
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,7 USD	16,8 USD	25,0 USD	49 %	-23 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH:AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	101,0 DKK	84,8 DKK	135,0 DKK	59 %	-16 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	136,0 USD	97,5 USD	135,0 USD	39 %	-28 %	SPFA 7
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	101,5 USD	175,0 USD	72 %	-44 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	8,4 USD	13,0 USD	54 %	-19 %	SPFA 11
WALMART INC. (XNYS:WMT)*	Food & Drug Retailing	New York Stock Exchange	2022-06-03	124,8 USD	153,1 USD	150,0 USD	-2 %	23 %	SPFA12
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	112,9 USD	106,0 USD	135,0 USD	27 %	-6 %	SPFA 15
Hellofresh SE (XFRA:HFG)	Food & Drug Retailing	Deutsche Boerse AG	2022-09-02	23,4 EUR	24,3 EUR	30,0 EUR	23 %	4 %	SPFA 16
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	136,7 EUR	190,0 EUR	39 %	-6 %	SPFA 17
NETFLIX, INC. (XNAS:NFLX)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-11-11	275,0 USD	285,5 USD	340,0 USD	19 %	4 %	SPFA 21
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. (XNYS:TSM)	Semiconductors & Semiconductor Equipment	New York Stock Exchange	2022-11-25	81,40 USD	81,40 USD	100,00 USD	23 %	0 %	SPFA 22
Hawesko Holding SE (XFRA:HAW)	Software & IT Services	Deutsche Boerse AG	2022-11-25	39,90 EUR	39,90 EUR	50,00 EUR	25 %	0 %	SPFA 22

* Utdelning beaktad i utvecklingen
Data per 2022-10-31



Nyheter | Top Picks

Corsair Gaming

Amerikanska Corsair, som tillhandahåller ett brett utbud av högkvalitativ utrustning för gamers, meddelade den 14 november att man tar in ca 75 MUSD via en emission av stamaktier. Likviderna ska användas till verksamheten och beloppet får beskrivas som relativt litet i förhållande till bolagets börsvärde på ca 1600 MUSD.

Walmart

Amerikanska jätten Walmart tillkännagav den 15 november siffrorna för det tredje kvartalet. Både omsättningen och vinsten kom in något högre än estimaten från Wall Street, vilket resulterade i att aktien lyfte med över 7% i förhandeln.

Intäkterna uppgick till ca 152,8 miljarder USD, medan vinsten (just.) landade på ca 1,32 USD per aktie. Om man exkluderar för bränsle innebar det en tillväxt på 8,2% i USA (YoY). Innevarande räkenskapsår förväntar sig Walmart nu en omsättnings-tillväxt på 5,5% (tidigare 4,5%) och att vinsten per aktie (just.) faller med ca 6-7% (tidigare -9 till -11%).

CFO:n Rainey berättade att konsumenterna nu väljer allt billigare produkter och att det är tydligt att man inväntar kampanjer för att köpa dyrare varor som t.ex. en TV.

Walmart tog plats i Top Picks i juni på 124,8 USD. Aktien har stigit med 23% sedan dess och passerade riktkursen på 150 USD. Aktien får därav

lämnas Top Picks för stunden, men kan mycket väl ta plats på nytt i ett senare skede.

Nike

Giganten inom sportkläder, Nike, meddelade den 15 november att man höjer den kvartalsvisa utdelningen till 0,340 USD per aktie. Tidigare låg den på 0,305 USD, så höjningen var ca 11%. Aktien handlas utan rätt till utdelning efter den 5 december och utbetalning sker den 28 december. Bolaget har höjt utdelningen 21 år i följd och direktavkastningen uppgår nu till närmare 1,3%.

Scandinavian Medical

Försäljaren av begagnad medicinsk utrustning, SMS, presenterade 21 november sin årsredovisning. Det mest centrala hade man redan kommunicerat tidigare, men för den inbitne fanns det även mycket nytt att ta del av i den 40-sidiga årsrapporten. Intäkterna under räkenskapsåret 2021/22 landade på 110,5 MDKK, medan EBIT uppgick till 14,7 MDKK. Bolaget gjorde en vinst per aktie på 0,43 DKK, vilket innebär en P/E-multipel på drygt 12x. Det är inte särskilt ansträngt för ett bolag (som enligt ledningens guidance) förväntas växa topline med ca 20% innevarande räkenskapsår. Under år 2022 höjde SMSMED dessutom sin outlook två gånger, så man kan inte beskylla bolaget för att ha orealistiska framtidsprognoser.

Efter rapporten blev det klart att vd:n Jens Krohn sålt drygt

2,7 miljoner aktier till investeringsbolaget Nordic Compound Invest. Det motsvarar ca 10% av aktierna, men Krohn är fortfarande storägare efter transaktionen med ca 35% av aktierna. Dagen därpå meddelade SMS två mindre transaktioner, där Martin Bundgaard Lind (Head of Sales) sålt 50 000 aktier till Krohns holdingbolag samt att styrelseledamoten Rasmussen (via bolag) förvärvat knappa 48 000 aktier.

Aktien har stigit kraftigt på sistone och var upp och nosade på 7,0 DKK i förra veckan.

Summering Top Picks

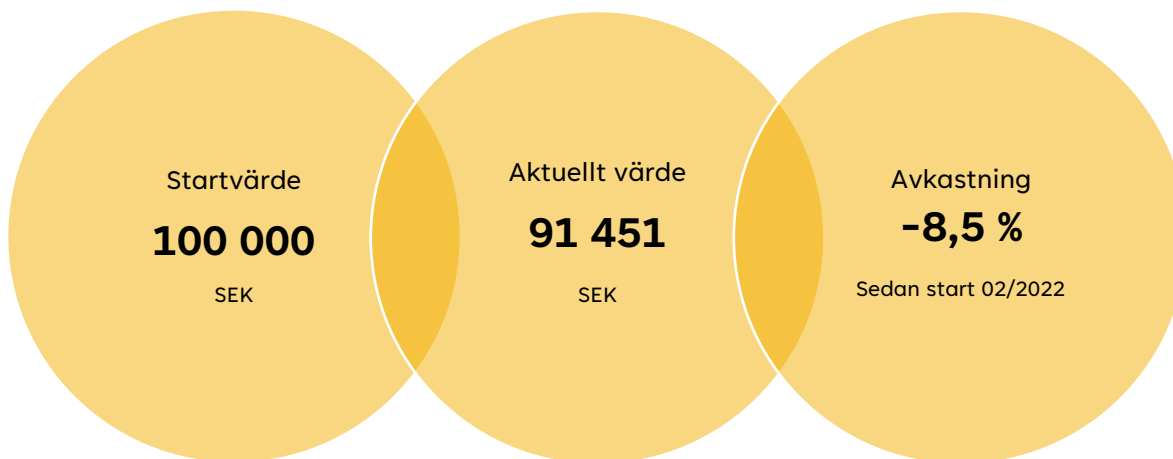
Efter dagens nummer tar två nya bolag plats i Top Picks – chipjätten Taiwan Semiconductors och den tyska försäljaren av alkoholhaltiga drycker Hawesko.

Efter att Walmart lämnar består Top Picks sammanlagt av 18 bolag, där en klar majoritet av aktierna är noterade i Europa eller USA.

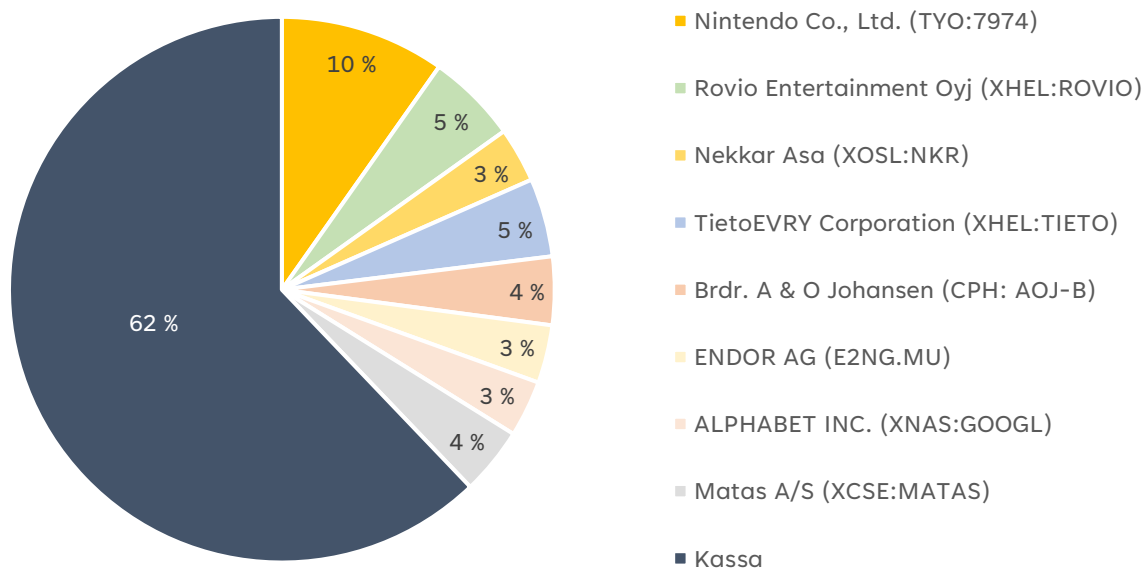
Sedan start (för drygt ett år sedan) har följande bolag nu lämnat Top Picks:

- Nintendo (+22%)
- Petco (+20%)
- Kamux (-40%)
- Qt Group (+44%)
- HusCompagniet (-56%)
- Walmart (+23%)

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Utveckling i SEK 2022-11-28 (källa: Stockpicker)



Fördelning i SEK 2022-11-28 (källa: Stockpicker)

Aktie	Inträde	Antal	Köpkurs		Värde		Aktuell kurs		Aktuellt värde		Tillväxt			
			Lokal valuta	SEK	Lokal valuta	SEK	Lokal valuta	SEK	Lokal valuta	SEK	Lokal valuta	%	SEK	%
Nintendo Co., Ltd. (TYO:7974)	2022-02-18	20	5 870 JPY	117 400 JPY	9 533 SEK	5 906 JPY	118 120 JPY	8 937 SEK	720 JPY	1 %	-596 SEK	-6 %		
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)	2022-02-18	75	7,1 EUR	534 EUR	5 666 SEK	6,0 EUR	452 EUR	4 904 SEK	-81 EUR	-15 %	-762 SEK	-13 %		
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	2022-02-18	450	9,3 NOK	4 185 NOK	4 368 SEK	6,3 NOK	2 835 EUR	2 972 SEK	-1 350 NOK	-32 %	-1 396 SEK	-32 %		
TietoEVRY Corporation (XHEL:TIETO)	2022-02-18	15	25,5 EUR	383 EUR	4 062 SEK	26,1 EUR	392,1 EUR	4 252 SEK	9 EUR	2 %	190 SEK	5 %		
Brdr. A & O Johansen (CPH: AOJ-B)	2022-03-18	30	115,0 DKK	3 450 DKK	4 818 SEK	84,8 DKK	2 545 DKK	3 704 SEK	-905 DKK	-26 %	-1 114 SEK	-23 %		
ENDOR AG (E2NG.MU)	2022-04-22	25	15,6 EUR	390 EUR	4 089 SEK	11,6 EUR	290 EUR	3 145 SEK	-100 EUR	-26 %	-944 SEK	-23 %		
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	2022-09-30	3	95,7 USD	287 EUR	3 115 SEK	97,5 USD	292 EUR	3 054 SEK	5 USD	2 %	-61 SEK	-2 %		
Matas A/S (XCSE:MATAS)	2022-11-11	35	74,6 DKK	2 609 DKK	3 765 SEK	71,7 DKK	2 510 DKK	3 653 SEK	-100 DKK	-4 %	-112 SEK	-3 %		

Innehav referensportfölj exkl. utdelning & kassa, 2022-11-28 (källa: Stockpicker)



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 prenumrationsavgifter.

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

VÅRA BÄSTA

AKTIETIPS

BESTÄLL NU FÖR ATT SÄKRA
DINA GÄVOR INNAN JUL





Läs mer här