

Home Depot

KVALITET RAKT IGENOM

Top Picks

SCANDINAVIAN MEDICAL
SOLUTIONS LÄMNAR EFTER +32%

Inledning

TRÖGA EUROPÉÉR
& LÖNEINFLATION

Referensportfölj

NYTT INNEHAV

Harvia

FINSK, FINSKARE, HARVIA

Nvidia

DAGS FÖR LÅNG-
SIKTIG TRENDVÄNDNING?

Foreign Affairs 23 | Tröga europeer & löneinflation

I **USA** får vi månatligen ta del av färsk makrodata, men i Europa dröjer det ofta längre. Det här har diskuterats i år och som exempel fick vi senast ta del av löneinflationsdata i september, då siffran framtill den sista juni publicerades. Med över två månaders fördröjning fick vi alltså veta att löneinflationen var ca 4% (YoY) under våren i Europa. Om ECB har en svår uppgift från förr, blir den inte lättare av att ta beslut på föråldrad data.

Irländska Indeed Research har dock valt att börja ge ut rapporter på löneinflationen i Europa och UK. Den baserar sig bl.a. på jobbannonser online i en handfull europeiska länder och anses av många vara en tillförlitlig indikator om vart löneinflationen är på väg. Färsk data alltså på motsvarande sätt som Atlanta FEDs Wage Growth Tracker i USA och en till mätare att hålla koll på i detta makrostyrda börsklimat.

Bestående hög inflation är något som många oroar sig för just nu. För att det ska inträffa räcker det dock inte med att energipriserna är på en hög nivå, utan de behöver stiga är

efter år, vilket är osannolikt. Däremot arbetskraftsbrist och löneinflation är något som kan pågå under en lång tid. Ett annat dåligt utfall är att inflationen "kommer och går" under en längre tid och det här finns det tyvärr exempel på i historieboken. Det är ett scenario som inte gynnar aktier, då osäkerhet och oförutsägbarhet är svårt att hantera för bolag.

Varför är det här intressant?

Jo, enligt Indeed's rapport har löneinflationen fortsatt att stiga i Europa under hösten. Farten för närvarande är ca 5% (på årsbasis) och värst är det i Tyskland, där siffran uppgår till ca 7%. Det finns skillnader mellan yrken, men för en klar majoritet av samtliga yrken överstiger löneinflationen 3% i år. Det här talar givetvis för att vi fortfarande är långt ifrån att besegra inflationen.

Den positive kan dock lyfta fram att Tysklands höga löneinflation ökar köpkraften i Europas största ekonomi eller att man i vissa länder redan kan se tecken på att trenden vänt (t.ex. i Nederländerna, Italien och Irland). Det här kunde eventuellt vara ett positivt tecken då marknaden

tenderar att intressera sig mer för riktningen än vad som hänt.

ECB lär dock fortsätta höja styrräntan så länge som löneinflationen inte mattas av, trots att en del hushåll redan börjar känna sig pressade i vissa länder.

För er kloka, som väljer att inte ödsla tid på makroekonomi, ser vi i dagens upplaga av Foreign Affairs på Harvia och Home Depot. Vi behandlar även Nvidia som ser intressant ut ur ett tekniskt perspektiv och kommenterar en del bolagshändelser bland Top Picks-bolagen.

Det här är sista upplagan för i år då vi som bekant tar ledigt över jul och nyår. Nästa nummer av Foreign Affairs får ni således ta del av den 9 januari.

God Jul & Gott Nytt År önskar vi från Stockpicker. Hoppas att ni uppskattat våra analyser i år och får avsluta börsåret på bästa vis! ■

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.



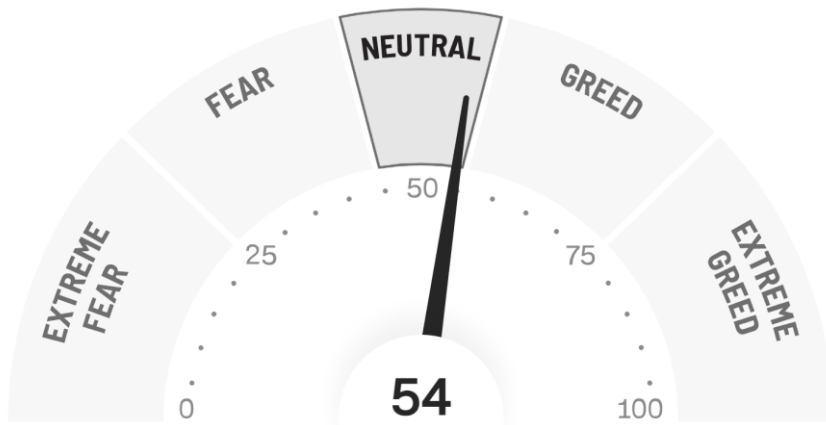
Axel Stenman | Equity Research & Management

Graph



INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	6,3
OBX	OBX Total Return Index	-3,0
OMXH25	OMX Helsinki 25	5,1
OMXC20	OMX Copenhagen 20	10,3
OMXN40	OMX Nordic 40	8,1
DAX	Frankfurt DAX Index	4,4
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	3,9
N225	NIKKEI 225 INDEX	0,3
DJI	Dow Jones Industrial Average	6,6
NDX	NASDAQ-100	-2,3
SP500	S&P 500	0,9
HSI	Hang Seng Index	-8,7
RTSI	Moscow RTS Index	-13,4

Hämtad 2022-12-11



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

Hämtad 2022-12-11

"Stockpicker önskar er en
God Jul & ett Gott Nytt År.

Nästa nummer av Foreign Affairs
får ni ta del av den 9 januari

Home Depot

Kvalitet rakt igenom

KÖP | HD | USA NYSE | 320,48 USD

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Världens största byggvaruhuskedja som omsätter över 150 miljarder USD	✳	Allvarlig lågkonjunktur som leder till försämrad köpkraft och sänker fastighetsmarknaden	✳	Fortsatt ökande marknadsandelar i växande marknad
✳	Ökat omsättning, vinst & utdelning 10 år i följd			✳	Regelbundna aktieåterköp gör aktien successivt billigare

Byggvaruhuset tillhörde de stora coronavinnarna när människor världen runt blev tvungna att hålla sig hemma och valde att investera i bygg- och renoveringsprojekt. Årets skenande inflation och stigande räntor har dock skapat en utbredd oro för att festen kan vara över för den här gången.

Världens största byggvaruhuskedja är amerikanska Home Depot som grundades år 1978 och omsätter över 150 miljarder USD idag. Bolaget har fler än 2300 varuhus i framförallt USA, men även i Kanada och Mexiko. Erbjudandet omfattar allt man kan önska sig som DIY-kund ("gör det själv"), men även som professionell byggentreprenör. Dessutom har man den största installationstjänsten i branschen för så kallade "Do-It-For-Me"-kunder. Givetvis har bolaget även investerat i en egen e-handelsplattform och de senaste åren har andelen av omsättningen som genereras online ökat från 9,3% år 2019 till 13,7% i fjol.

Home Depot tillhör en illuster krets av kvalitetsbolag som har lyckats öka omsättningen, vinsten och utdelningen tio år i sträck. 7,8 miljarder USD i

rörelseresultat (EBIT) år 2013 ser ut att bli 23 miljarder i år, utdelningen har under perioden ökat från 1,16 USD till 7,6 USD per aktie. Ledningen kring vd Ted Decker har dessutom fortsatt stora ambitioner: Omsättningen ska stiga till 200 miljarder USD och bolaget ska vara branschledande vad det gäller avkastning på det investerade kapitalet (ROIC).

Bedömningen är att värdet av den totala adresserbara marknaden i Nordamerika överstiger 900 miljarder USD, så omsättningsmålet framstår som ganska realistiskt. Med en ROIC på 44,7% förra året ligger man även i detta avseende bra till.

Anledningen till varför man hela tiden lyckas utöka sina marknadsandelar är bland annat ett starkt erbjudande av relevanta varumärken, varuhus på strategiskt viktiga lägen, stort fokus på leveranskedjan och på senare tid även förmågan att kombinera det digitala med den reala shoppingupplevelsen. Positivt är dessutom mottagandet av den egna appen, som lockar med specialerbjudanden och skapar en gradvis stigande engagemangsnivå bland

kunderna.

Inte konstigt alltså att vd Decker är full av självförtroende och optimistisk till att kunna nå en omsättnings-tillväxt i jämförbara enheter om 3% i år, samt en EBIT-marginalförbättring om 0,2 procentenheter till 15,4%. Hitills har efterfrågan nämligen visat sig vara relativt motståndskraftig, trots bekymren i makroekonomin.

Ledningen tror tvärtom att fastighetsmarknadens tilltagande motvindar kan vara gynnsamma för den egna verksamheten, då människor har svårare att byta bostad och istället fokuserar mer på sin befintliga. Under de första nio månaderna av det brutna räkenskapsåret 2022 (mars-februari) har omsättningen ökat med sammanlagt 5,3%, jämfört med samma period ifjol, till 121,6 miljarder USD. EBIT ökade samtidigt med 5,9% till 19,3 miljarder USD.



Källa: Home Depot Image Gallery

Givet den goda operationella utvecklingen är balansräkningen i bra skick med en nettoskuld i relation till det förväntade rörelseresultatet före av- och nedskrivningar (net debt / EBITDA, 12-månader rullande) på omkring 1,45x. Den finansiella policyn är mycket aktieägarvänlig och förutom regelbundna utdelningshöjningar, köper man även tillbaka egna aktier för flera miljarder USD.

Givetvis saknas det inte risker. Till exempel gynnas många amerikaner fortfarande av relativt höga värden på sina bostäder. Det gör det hittills möjligt att öka belåningen för eventuella nya investeringar i hemmet, och ger en psykologisk trygghet att få en bra avkastning på sådana investeringar. Det kan ändras om fastighetspriserna skulle rasa på allvar och den stundande lågkonjunkturen

visar sig bli riktigt allvarlig.

Att tillväxttakten för DIY- och byggprojekt kommer ned är dock ingen konstighet efter de stora uppgångar vi såg under pandemin. Icke desto mindre talar mycket för att Home Depot kommer kunna öka vinsten även under 2023. Det bör vara rimligt att anta att inflationstrycket lättar så småningom och kostnaderna för t.ex. virke har redan börjat komma ner. Långsiktig är bilden ännu ljusare. Samtidigt har aktien sjunkit med drygt 20% hitintills i år, vilket gör att värderingen har sjunkit under sin historiska snittnivå.

Baserad på nästa års estimat uppgår P/E-talet i skrivande stund till 19x och direktavkastningen ligger på 2,3%. Givet bolagets kvalité, historik och marknadsledande ställning ser vi ett bra läge att börja bygga en långsiktig

position i Home Depot på dagens nivåer. Utöver utdelningen kan man som placerare hoppas på kurser kring 390 USD inom de närmsta 12 månaderna.

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Källa: Home Depot Image Gallery

Nvidia

Dags för långsiktig trendvändning?

NVDA | NASDAQ | USA | 170,01 USD



Källa: eSignal

Nvidia har varit på tapeten på sistone. Nyligen tillkännagavs att bolagets nya GeForce-modell sålde slut på två veckor. Efterfrågan ser det alltså inte ut att vara någon brist på och aktien har också fått in köpflöden.

Trenden under 2022 har visserligen inte imponerat men i bästa fall kan aktien ha hittat en botten i oktober. Då handlades Nvidia i 108,13 USD som lägst, vilket kan jämföras med noteringarna omkring 171-172 USD som är aktuella just nu.

Under uppgångsfasen har köparna etablerat aktien ovanför korta och medellånga trendindikatorerna, något som lockat in ytterligare

köpflöden. De senaste veckorna har även den långa trendindikatorn testats.

Att långa trendindikatorn är en viktig nivå ser vi tydligt på det faktum att aktien tvekar vid nivån. En etablering ovanför 172 USD skulle ge signaler om att Nvidia är redo att testa följande motstånd som möter omkring 192-200 USD. Här har vi en tidigare reaktionsnivå men också en långsiktig motståndslinje som sammanbinder topparna från november ifjol (ATH) och mars i år.

Blickar vi nedåt ser vi 50 perioders medelvärde som en viktig referensnivå. Faller Nvidia tillbaka ner under denna trendindikator (som nu

finns vid 151 USD) är det troligt att långa trenden kommer vara negativ ett bra tag framöver. Nvidia handlas alltså nära ett avgörande och riktningen på nästa trendfas kan komma att avgöras under senare delen av börsåret 2022. ■

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

Harvia

Finsk, finskare, Harvia

NEUTRAL | HARVIA | FINLAND | 19,18 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker	↗	Möjligheter
✳	Varumärket	✳	Högre materialkostnader (som inte kan föras över på kund)	✳	Växande bastu- och spa-marknad
✳	Marknadsledande	✳	Svåra jämförelsesiffror	✳	Starka kassaflöden och lågt investeringsbehov
✳	Lång och fin historik med god kapitalallokering	✳	Motvind väntar? (efter att alla bytt aggregat år 20-22)		

Den finska tillverkaren av bastuaggregat, Harvia, har haft allt annat än ett lätt år på börsen. Efter att bolaget gått från klarhet till klarhet under COVID-åren har man i år tappat närmare 70% av sitt börsvärde.

Lång historik

Bolagets historia sträcker sig tillbaka ända till 1950-talet, men noteringen på börsen i Helsingfors skedde först år 2018 efter att CapMan fyra år tidigare investerat i bolaget. Det var egentligen i samband med det som en lyckad internationaliseringsfas tog fart och Harvia har tagit stora kliv framåt de senaste åren. På senare tid har man snabbt ökat sina marknadsandelar, såväl organiskt som via förvärv, och idag är man världsledande på bl.a. bastuaggregat och diverse spa-produkter. När det kommer till bolagets mest relevanta produkter i sortimentet, spås marknadsandelen idag ligga omkring 10%.

Kvalitetsbolag

Harvia lyfts ofta fram som ett finiskt kvalitetsbolag i investeringskretsar, men på vilket sätt skiljer bolaget sig från konkurrenterna? Enligt oss kan man åtminstone lyfta

fram den egna designen, det starka varumärket, skalfördelarna samt de långa relationerna med kunder, leverantörer och distributörer. Dessutom har man, till skillnad från många andra bolag, historiskt lyckats skapa värde till aktieägarna genom sunda förvärv. Allt ovan, i kombination med en lång historik, gör att man antagligen har gjort sig förtjänt av kvalitetsstämpeln.

2018-2021

Från noteringen år 2018 till årsskiftet 2021/22 ökade aktiepriset från 5,0 EUR till närmare 60,0 EUR. En sådan utveckling är man snarare van att se när det kommer till förhoppningsbolag inom t.ex. teknik- eller medicin, men bastuaggregat kräver ju inte direkt godkännande av FDA. I efterhand är det (som alltid) dock relativt lätt att sätta fingret på varför det blev så här.

Omsättningen växte från 74 MEUR år 2019 till 179 MEUR år 2021 samtidigt som lönsamheten förbättrades och vinsten per aktie mer än tredubblades. Under tiden steg värderingen och stora delar av fjolåret handlades aktien till över 30x årsvinsten. Efter en återställning på

marknaden i år är situationen dock en annan och för närvarande betalar man snarare 12-13x årsvinsten.

2022 & 2023

Ledningen spår själva att Harvia ska kunna växa med en årlig tillväxttakt (CAGR) på ca 5%. Med tanke på rådande inflation och kommande (?) recession, väljer vi att anta något mer försiktiga prognoser kommande år.

Under de senaste 2-3 åren passade många på att renovera badrummen och att förnya sina bastuaggregat, vilket är bort från kommande års tillväxt, då detta inte är något som man gör varje år. Nybyggnationen har även svalnat och man lämnade, precis som de flesta andra bolag, Ryssland i år. (forts.)



Källa: Harvia Mediabank

Allt ovan gör att vi tror det blir svårt för finska Harvia att växa med 5% kommande 1–2 år och vi räknar faktiskt med att såväl omsättningen som vinsten ska fortsätta falla under år 2023. Jämförelsesiffrorna från år 2021 är otroligt tuffa och med det i beaktande tycker vi att det är relativt starkt att intäkterna och vinst per aktie “bara” beräknas falla med ca 4 respektive 18% i år.

Risker

Som tidigare nämnt finns det ett antal faktorer som talar för en lägre tillväxt framgent. Ifall medvinden de senaste åren ska betraktas som en risk får ni avgöra själva, men klart är att det kan hämma försäljningstillväxten komma-

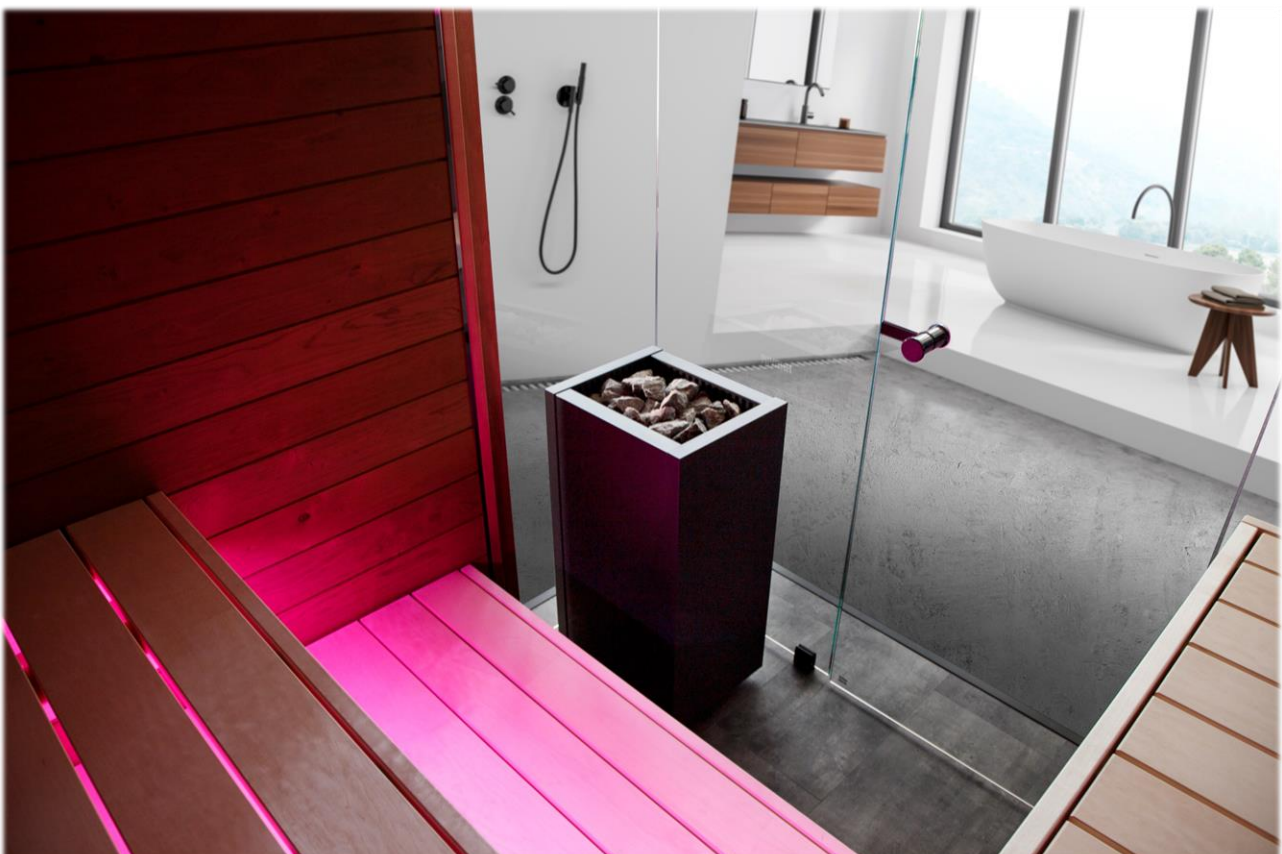
nde år och att jämförelsetalen från 2020–2021 är tuffa. Inflationen kan även komma att påverka lönsamheten negativt ifall man inte lyckas föra över de högre personal- och materialkostnaderna till kund. Förvärvsstrategin är heller inte riskfri, då en framgångsrik integration alltid är långt ifrån given.

Värdering & slutsats

Vi räknar med att omsättningen under nästa år faller till 172 MEUR och att vinsten per aktie landar på omkring 1,2 EUR. Vid dagens aktiekurs innebär det ett P/E-tal på ca 16x och en EV/EBIT-multipel på under 13x. För ett kvalitetsbolag med svaga tillväxtutsikter kommande år

tycker vi i dagsläget att värderingen är rimlig. För den som söker ett kvalitetsbolag till långlådan (5 år+) känns Harvia dock som ett ypperligt alternativ. Här får man för en rimlig peng andelar i ett anrikt finskt bolag med ett starkt varumärke och en stabil verksamhet som dessutom delar ut en del av vinsten. Det låga kapitalbehovet borde även ge företaget goda chanser att bibehålla en hög avkastning (~20%) på investerat kapital (ROIC). ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Källa: Harvia Mediabank

Aktie	Industri	Börs	Inträde	Köpkurs	Aktuell kurs	Riktkurs	Potential	+/-	Analys
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	Oslo Bors Asa	2021-12-10	8,9 NOK	6,2 NOK	9 NOK	46 %	-31 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,9 EUR	12,7 EUR	25 EUR	97 %	-39 %	SPFA 1
Tietoevry Oyj (XHEL:Tieto)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	25,4 EUR	27,5 EUR	32 EUR	16 %	8 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)*	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	122,5 DKK	68,5 DKK	100 DKK	46 %	-44 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,9 NOK	107,9 NOK	140 NOK	30 %	13 %	SPFA 2
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-01-21	5,7 DKK	7,5 DKK	7,5 DKK	0 %	32 %	SPFA 3
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-02-18	7,5 EUR	6,1 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	15,0 USD	25 USD	67 %	-31 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH: AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	101,0 DKK	87,0 DKK	135 DKK	55 %	-14 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	136,0 USD	92,8 USD	135 USD	45 %	-32 %	SPFA 7
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	94,1 USD	175 USD	86 %	-48 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	9,2 USD	13 USD	41 %	-12 %	SPFA 11
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	112,9 USD	109,4 USD	135 USD	23 %	-3 %	SPFA 15
Hellofresh SE (XFRA:HFG)	Food & Drug Retailing	Deutsche Boerse AG	2022-09-02	23,4 EUR	24,0 EUR	30 EUR	25 %	3 %	SPFA 16
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	137,4 EUR	190 EUR	38 %	-6 %	SPFA 17
NETFLIX, INC. (XNAS:NFLX)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-11-11	275,0 USD	320,0 USD	340 USD	6 %	16 %	SPFA 21
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. (XNYS:TSM)	Semiconductors & Semiconductor Equipment	New York Stock Exchange	2022-11-25	81,4 USD	80,7 USD	100 USD	24 %	-1 %	SPFA 22
Hawesko Holding SE (XFRA:HAW)	Retail	Deutsche Boerse AG	2022-11-25	39,9 EUR	38,6 EUR	50 EUR	30 %	-3 %	SPFA 22
THE HOME DEPOT, INC. (XNYS:HD)	Specialty Retailers	New York Stock Exchange	2022-12-10	320,5 USD	320,5 USD	390 USD	22 %	0 %	SPFA 23

* Utdelning beaktad i utvecklingen
Data per 2022-12-12

SMSMED

Danska Scandinavian Medical Solutions är ett av de bolag som funnits allra längst med i Top Picks. Bolaget tog plats i januari på 5,69 DKK och passerade i måndags den riktkurs vi satt upp i början av året på 7,50 DKK. Bolaget lämnar därav Top Picks för tillfället efter en uppgång på ca 32%. Det får vi vara nöjda med, speciellt med tanke på den slakt vi har fått se i aktiekurserna bland First North-bolagen i år.

Vi fortsätter i vanlig ordning att följa bolagets utveckling och bara under de senaste veckorna har SMSMED levererat ett flertal skannrar till USA samt gjort

affärer inom det nya affärsområdet After Sales & Repairs.

The Home Depot

Istället för Scandinavian Medical Solutions tar The Home Depot plats i Top Picks efter analysen i dagens upplaga av Foreign Affairs. Riktkursen sätter vi som tidigare nämnt till 390 USD, vilket innebär en uppsida på ca 22%.

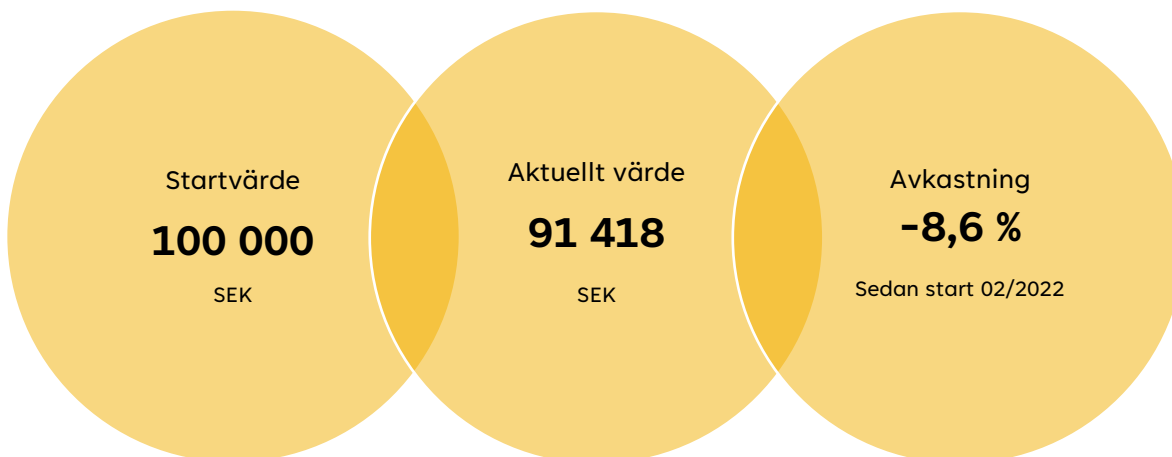
Nekkar

Riktkursen justeras ned till 9,0 NOK, från tidigare 12,0 NOK, till följd av de orsaker som beskrivs på sida 11.

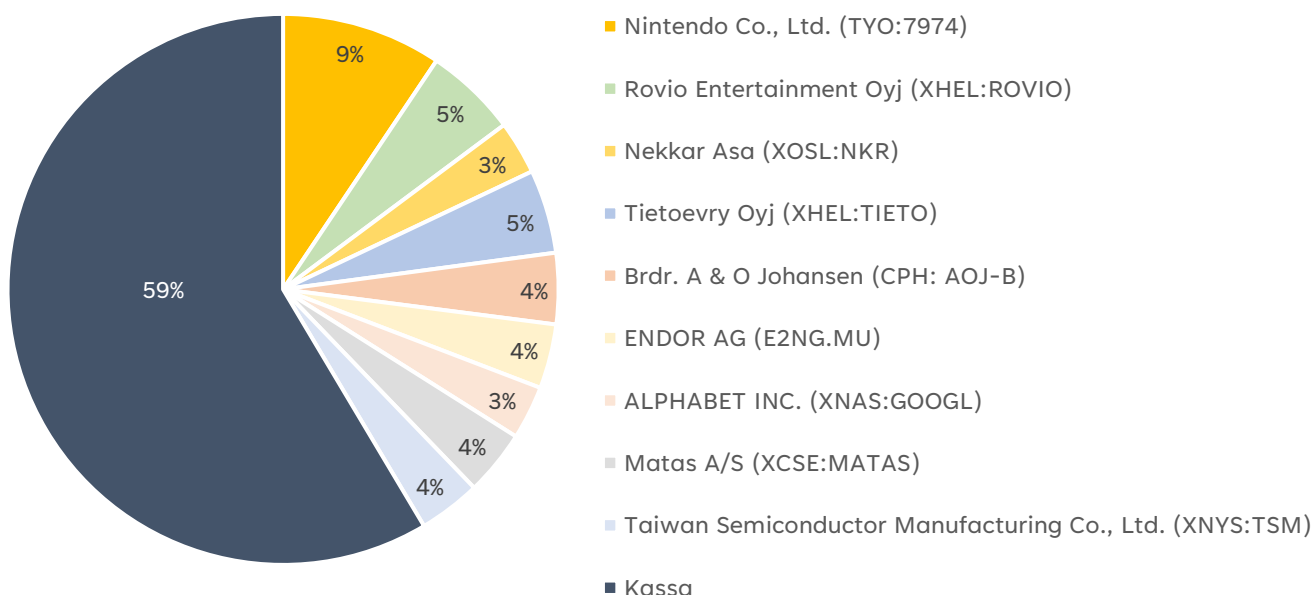
Sammanställning

Top Picks består idag av 18 bolag,

från en handfull länder, med verksamhet inom allt från mjukvara till läkemedel. Sedan start (för drygt ett år sedan) har 5 bolag fått lämna Top Picks till följd av att de uppnått riktkurs, medan två bolag har fått lämna av andra orsaker. ■



Utveckling i SEK 2022-12-12 (källa: Stockpicker)



Fördelning i SEK 2022-12-12 (källa: Stockpicker)



JULKLAPPAR till aktienörden

- Newsletter 12 mån
- Newsletter Alerts 12 mån
- Foreign Affairs

Solcellsladdare för mobilen, Trisslott, Värdecheck, Di Digital, SvD Helg + digital

Endast 1990 kr

[Läs mer här](#)

Nyheter & förändringar

Utan underverk de sista två veckorna av året lutar det tyvärr mot en negativ avkastning för referensportföljen år 2022. För närvarande är referensportföljen ned 8,6% sedan start i februari, vilket är något av en besvikelse.

Det vi gjorde rätt i år var att vi agerade försiktigt och inte satte sprätt på en stor del av kassan direkt från start. Även om ett år är en kort tid för vår tidshorisont, kan vi dock inte vara helt nöjda med vår stockpicking. Vi underskattade bl.a. i vilken skala inflationen och de skräckinlagande tidningsomslagen skulle påverka köpbeteendet, där många valde att skjuta upp stora inköp som t.ex. hem och bil. Det ledde till svidande förluster i såväl Kamux som HusCompagniet.

I flera av innehaven tycker vi dock att verksamheten utvecklats mycket bra, även om aktieutvecklingen berättar en annan historia. Här är Brdr. A&O Johansen förmodligen det bästa exemplet. Inom sin tid räknar vi dock med att dessa ska visa upp sitt riktiga värde och tidshorisonten i detta affärsbrev är som bekant lång (12 månader +).

Tietoevry

Finska IT-konsultbolaget höll en kapitalmarknadsdag den 30 november i Stockholm. Temat under dagen var att "accelerera värdeskapandet" och ge insikt i hur detta ska gå till. Strategin är långt o-förändrad och i linje med planen man publicerade för lite drygt ett år sedan.

Sedan dess har Tietoevry fördelat verksamheten i sex nya separata affärsområden och påbörjat planeringen av att särnotera en del av dessa segment.

Bolaget höjde även sina ambitioner och siktar nu på att nå en årlig omsättnings-tillväxt på 8-10% (CAGR) före år 2025 med en justerad EBIT-marginal om 15-16%. Det är klart högre än dagens tillväxt på 5-6% och EBITA-marginal om 12,8-13,1%. Tietoevry strävar fortsatt efter att ha en nettoskuld /EBITDA på 1-2x samt att höja utdelningen årligen.

Målsättningarna är det alltså inget fel på, men det återstår att se om Tietoevry klarar av att leverera på dessa. Aktien gick starkt efter kapitalmarknadsdagen, så börsen verkar åtminstone ha uppskattat bolagets ambitioner.

Rovio

Den finska förvaltaren- och utvecklaren av mobilspel, Rovio, fortsätter i rask takt att återköpa egna aktier. Återköpsprogrammet är ännu i gång och så sent som i fredags förvärvade man 30 888 aktier till ett snittpris om 6,06 EUR.

Rovio äger för närvarande över 6,6 miljoner av bolagets aktier. Återköpsprogrammets storlek är på max 1 miljon aktier (eller 7,5 MEUR) och motsvarar ca 1,2% av utestående aktier.

Glädjande är även att Dream Blast, spelet som presterade väl under det tredje kvartalet,

ser ut att ha fortsatt sin fina resa innevarande kvartal på basen av Grossing-data som går att ta del av löpande.

Nekkar

I det föregående numret av Stockpicker Foreign Affairs kommenterade vi bolagets Q3-rapport och som bekant har de större orderarna utblivit samtidigt som årets resultat väntas bli avsevärt sämre än ifjol. Vi väljer därför att sänka riktkursen till 9 NOK (tidigare 12 NOK), men håller kvar bolaget i Top Picks.

TSMC tar plats

Taiwanesiska bolaget TSMC ökade försäljningen med över 50% i november, jämfört med samma månad året innan, till 222 706 miljoner taiwanesiska dollar (TWD).

Nyligen blev det även klart att TSMC planerar bygga två anläggningar i Arizona, USA. Prislappen för detta väntas landa på ca 40 miljarder USD och president Biden passade givetvis på att visa upp sig när detta presenterades.

Som tidigare nämnt är TSMC ett av våra favoriter inom halvledarindustrin och efter starka försäljningssiffror i november väljer vi att plocka in bolaget i referensportföljen. Initialt blir det 4 aktier till ett pris om 80,69 USD, vilket ger en vikt i referensportföljen på ca 3,7%. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Vidaredistribution förbjuden

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

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

Personuppgiftspolicy

Vår personuppgiftspolicy hittar du [här](#).

Leverans- och köpvillkor

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

Synpunkter?

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

Disclaimer

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

Ansvarig utgivare: Fredrik Larsson

Kontakta oss:

Adress: Strandvägen 7 A , 114 56 Stockholm

E-post: staff@stockpicker.se

Telefon: 08-662 06 69

Webbsida: www.stockpicker.se

"Stockpicker önskar er en
God Jul & ett Gott Nytt År.

Nästa nummer av Foreign Affairs
får ni ta del av den 9 januari

