

Spotify

Dags att tjäna pengar

Wärtsilä

Nyfunnen tillväxt & lönsamhetsbekymmer

Taiwan Semiconductors

2022 in a nutshell

Google

Q4 något svagare än väntat

Analog Devices

Teknisk analys

Aktuellt

Extreme Greed

Foreign Affairs 26 | Extreme Greed

Vid årsskiftet hade nog få kunnat ana att Nasdaq 100- eller tyska DAX skulle stiga med 14 respektive 11% under de inledande fem veckorna av år 2023. Förra veckan var fullspäckad med makrostatistik, samt Q4-rapporter från en stor del av de större bolagen, och inte minst torsdagens uppgång blir en börsdag man kommer att minnas länge.

FED +0,25% & ECB +0,50%

Att den amerikanska centralbanken FED höjde räntan med 0,25% var väntat. Det som däremot gav stöd till börsuppgången var att Powells ton ändrat och för första gången nämnde han t.ex. deflationistiska tendenser. Om vi får se ytterligare räntehöjningar i USA återstår att se, men marknaden verkar vara ense om att räntehöjningscykeln är på väg att ta slut.

I Europa ligger vi dock en bra bit efter. ECB, den europeiska centralbanken, valde i förra veckan att höja räntan med 50 punkter till 2,50%. Christine Lagarde kommunikerade även att ECB avser att höja räntan med ytterligare 50 punkter vid mars mötet, men påpekade

att besluten därefter baseras på ny inkommande data. För närvarande ser inte marknaden ut att förvänta sig särskilt mycket högre nivåer än 3% i euro-området.

Kvartalsrapporter

Trots den starka börsuppgången märker man av den osäkerhet som råder därute. Rörelserna, såväl upp som ned, känns långt ifrån normala då det är svårt att avgöra hur de närmaste åren kommer att bli. Till exempel Meta (Facebook) steg med närmare 20% efter att ha presenterat bättre Q4-siffror än väntat. Överlag känns bolagens orderböcker dock rätt svaga i många sektorer och många lär få svårigheter att växa i år. Utsikterna är helt enkelt ovissa, men sentimentet är fortsatt så pass starkt därute att marknaden fortsätter uppåt.

Fear & Greed Index

En sentimentindikator, som vi för övrigt visar i varje nummer av Foreign Affairs, är CNN:s Fear & Greed Index. Tanken är att indexet ska visa om det råder girighet eller rädsla på

marknaden och för närvarande befinner vi oss inom territoriet "extrem girighet". Med andra ord kan det vara klokt att agera med en viss försiktighet, även om man inte ska dra några större beslut från en indikator.

Foreign Affairs #26

I dagens nummer av Foreign Affairs kan ni läsa analyser om streamingjätten Spotify, finska Large Cap-bolaget Wärtsilä, taiwanesiska TSMC och techgiganten Google. Vi dyker även ned i Analog Devices, som ser intressant ut ur ett tekniskt perspektiv.

Kommande veckor presenterar en stor del av de europeiska bolagen i referensportföljen och Top Picks sina kvartalsresultat. För den som ser fram emot makronyheter, väntar bl.a. Powells tal imorgon, riksbankens räntebesked på torsdag samt försenad inflationsdata från Tyskland på fredag.

Lycka till med er stockpicking & 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.



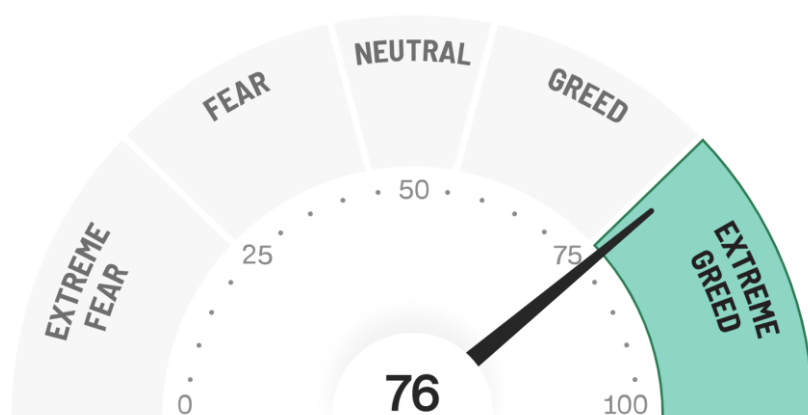
Axel Stenman | Equity Research & Management

Graph



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

Hämtad 2022-02-05



VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	4,2
EURSEK	Euro / Swedish Krona	9,8
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	4,8
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	-0,8
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	9,6
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	3,9
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	0,1

Hämtad 2022-02-05



Wärtsilä

Nyfunnen tillväxt & lönsamhetsbekymmer

NEUTRAL | WRT1V | FINLAND | 9,442 EUR

+	Styrkor	⚠	Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Service (stor installerad bas i behov av reservdelar & underhåll)	✳	Inflationens inverkan på befintlig orderbok (sätter press på lönsamheten)	✳	Energy Storage
✳	Den återfunna tillväxten	✳	Svag omsättning- & vinst-tillväxt senaste 5+ åren	✳	Fortsatt hög tillväxt (stark orderingång 2022 och god efterfrågan inom Energy)
✳	Marknadsposition			✳	Marknadens fokus på energi

Den finländska industrijätten Wärtsilä bildades för över 100 år sedan och har växt fram till att bli en av de ledande marknadsaktörerna när det kommer till försäljning av bl.a. kraftverk och drivsystem för fartyg. De senaste fem åren har dock verksamhetens utveckling varit långt ifrån lysande och aktien har fallit med över 50% under denna tidsperiod.

Segmenten

Under år 2022 omsatte hela Wärtsiläkoncernen drygt 5,8 miljarder euro. Bolaget delar upp organisationen utifrån fem huvudsegment: Energy (47% av de totala intäkterna 2022), Marine Power (34%), Marine Systems (13%), Voyage (5%) och Portfolio Business (2%). År 2022 härstammade 53% av omsättningen från service-verksamhet, medan kraftverk, dieselmotorer, energilagring och övriga produkter Wärtsilä erbjuder endast stod för 47%.

Service är med andra ord en extremt viktig stöttepelare för hela Wärtsiläkoncernen och inom detta segment har man även betydligt bättre marginaler. Den svenska vd:n Håkan Agnevall, som tillträdde år 2021 efter att tidigare ha varit involverad i bl.a. Volvo och ABB, har upprepade

gånger påpekat att en stor del av kunderna förnyar sina serviceavtal. Inom Marine är förnyelsegraden närmare 90%, vilket innebär att närapå 9 av 10 kunder väljer att förnya sina serviceavtal.

Cirka en tredjedel av alla oceangående fartyg uppskattas idag ha en Wärtsilä-lösning ombord. Det betyder att det finns en enorm bas av motorer i användning därute som kräver underhåll, vilket Wärtsilä lyckats monetarisera på.

Några svåra år

Som vi nämnde inledningsvis, har Wärtsilä tappat ca 50% av sitt börsvärde de senaste fem åren. Bolaget har haft stora svårigheter att växa och om vi ser till de senaste tio åren har den årliga omsättnings-tillväxten (CAGR) bara varit 2%, samtidigt som vinsten fallit drastiskt och år 2022 blev faktiskt ett förlustår. Avkastningen på investerat kapital (ROIC) ser ut att ha varit ca 10% i snitt de senaste tio åren.

Visionen för hur Wärtsilä ska växa lönsamt har visserligen ändrat genom åren, men tyvärr har många av de investeringar, ändringar och förvärv bolaget gjort resulterat i engångskostnader och nedskrivningar.

2022 ett annorlunda år

Fjolåret blev långt ifrån ett normalår för Wärtsilä. Omsättningen växte nämligen med hisnande 22% till 5842 MEUR (2021: 4778 MEUR), varav 18% var organisk tillväxt.

Även orderingången under 2022 var god och växte med 6% (YoY) till 6074 MEUR. Orderboken per den sista december 2022 uppgick till 5906 MEUR, vilket är i nivå med året innan. Av denna orderbok förväntas knappa 4000 MEUR levereras under 2023, medan leverans av resterande del sker senare.

Allt ovan ser givetvis lovande ut, men som tidigare nämnt är lönsamheten frågetecknet för tillfället. Rörelseresultatet föll till -26 MEUR ifjol (2021: 314 MEUR), men där ingår betydande avskrivningar som hänför sig till avveckling av den ryska verksamheten (ca 200 MEUR) och beslutet att stänga ned produktionen i Trieste, Italien (ca 90 MEUR). Även om man justerar för detta föll EBIT med ca 9%, i förhållande till året innan, trots en kraftig omsättnings-tillväxt. (forts.)



Källa: www.wartsila.com

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Wärtsilä valde även i det fjärde kvartalet att göra en reservering på 40 MEUR som hänför sig till ett projekt vid kärnkraftverken Olkiluto 1 och 2 i Finland. Kostnadsinflation och en ofördelaktig intäktsfördelning angavs som orsak.

Lönsamhetsbekymmer?

Orderingången i det fjärde kvartalet var 24% lägre än under Q4/2021. Det kan låta otäckt dåligt, men faktum är att jämförelsesiffrorna får beskrivas som tuffa. Ifall man spolar tillbaka bandet till tiden innan COVID-19, var orderingången till och med något högre.

Med tanke på orderbokens storlek, och att ledningen förväntar sig att efterfrågan inom segmentet Energy förbättras samt hålls stabil inom marin, är det rimligt att anta att omsättningen blir några procentenheter högre innevarande år än under 2022. Om man ska hålla fast vid den nyfunna tillväxten på längre sikt, måste orderingången dock vara avsevärt mycket bättre än vad vi såg i det fjärde kvartalet.

Lönsamheten är något oviss. Wärtsilä har kommunicerat att ca 2,2 miljarder EUR av

orderbacklogen påverkas av inflationen år 2023 och att samma siffra år 2024 antas uppgå till ca 1,2 miljarder EUR. Den justerade EBIT-marginalen landade på 5,6% under 2022, vilket var 1,9 procentenheter lägre än kalenderåret innan.

Energilagring

För närvarande kommer en stor del av tillväxten från Storage, det vill säga energilagringssystem. Det här är en verksamhet som har växt fram under senare år och blivit en väsentlig del (omkring 30%) av bolagets största segment Energy.

Wärtsilä har valt att inte särredovisa hur lönsamheten sett ut inom Storage, men i Q4-rapporten fick marknaden veta att den justerade EBIT-marginalen år 2022 var -4%. Det här var klart bättre än vad flera analytiker räknat med och förhoppningsvis kan affärsbenet uppnå ett positivt rörelseresultat redan nästa år.

Service av högsta vikt

För hela Wärtsiläkoncernen är reservdelar- och service till befintlig installationsbas (till exempel motorer och kraftverk) av högsta vikt. Det är

tyvärr här som en stor del av vinsten ska göras, eftersom marginalerna på nya projekt ofta är låga och dessutom förknippas med relativt hög risk. Olkiluto-reserveringarna är ett bra exempel på hur det kan gå när projekten är långa och kostnaderna skenar iväg.

Hur mycket service lagringslösningarna kräver framgent återstår att se, men spontant känns det som att det kan bli svårt att tränga lika mycket service och reservdelar som i de andra segmenten. Det här kan eventuellt resultera i en pressad lönsamhet på lite längre sikt, samtidigt som delar av orderboken påverkas negativt av inflationen i när-tid.

Värdering

Utgående från vår prognos för i år, ligger EV/EBIT på ca 16x. Vi polerar på en omsättnings-tillväxt på drygt 4% och en EBIT-marginal på knappa 6%, vilket är klart lägre än konsensus.

Värderingen känns i våra ögon med andra ord något tilltagen, sett till risknivån, och vi väljer därför att förhålla oss neutrala till aktien i dagsläget. ■

MEUR	10-12/2022	Tillväxt	10-12/2021	2022	Tillväxt	2021
Orderingång	1638	-24%	2150	6074	6%	5735
Andel service	791	6%	747	3066	17%	2615
Omsättning	1770	11%	1597	5842	22%	4778
Andel service	784	4%	751	2775	12%	2467
EBIT (just.)	93	-41%	158	325	-9%	357
Rörelsemarginal	5,3%		9,9%	5,6%		7,5%

Källa: Stockpicker & Wärtsilä Q4-rapport

Analog Devices

Teknisk analys

ADI | NASDAQ | USA | 179,30 USD

* ADI, ANALOG DEVICES INC, W, 15:30-22:00 (20000 Bars Back)



© eSignal, 2023

Dyn fe

Källa: eSignal

Techsektorn har som bekant utvecklats starkt i USA på sistone. En aktie som fått in tydliga köpflöden är Analog Devices. Bolaget tillverkar och utvecklar halvledare och aktien har stigit med cirka 10 procent redan i år.

Ur veckografen ovan ser man tydligt att trenden i aktien varit positiv en längre tid. Under slutet av 2021 fick vi se en topp, och en nedgång, mot 200-perioders medelvärde följde. Under hösten 2022 återkom köparna och nu är det motståndsområdet omkring 179 – 180 USD som är i fokus.

Skulle det härnäst finnas styrka för en etablering ovanför 179 – 180 USD kan Analog Devices mycket väl ta sig upp mot nya toppnivåer. Den tidigare toppnivån sattes vid 191,95 USD i slutet av november 2022. Ett dylikt kursscenario bygger dock på att köparna verkligen lyckas etablera Analog Devices ovanför 179 – 180 USD.

De senaste rekylnerna ner mot 200-perioders medelvärde har erbjudit bra köplägen och detta är fortsättningsvis en viktig referensnivå. Det skulle dock förvåna om säljtrycket plötsligt blev så starkt att

denna trendindikator blev aktuell i närtid.

Vårt bet ligger snarare på att motståndet vid 179 – 180 USD kan tas ut och därefter är det inte alls omöjligt att vi får se nya toppnivåer i Analog Devices. Trenden talar just nu för att detta är det mest troliga scenariot och den som letar exponering i sektorn kan med fördel hålla koll på utbrottsnivån för signaler om när man ska positionera sig för fortsatt uppgång.

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

Spotify

Dags att tjäna pengar

CHANS | SPOT | USA NYSE | 121,17 USD

+	Styrkor	⚠	Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Global ledande musik-streamingtjänst	✳	Allvarlig avmattning av ekonomin kan påverka reklammarknaden och konsumtionsviljan	✳	Bättre monetarisering av podcastverksamheten
✳	Stor användarbas möjliggör korsförsäljning av nya tjänster	✳	Hård konkurrens (Google, Apple, Amazon m.fl.)	✳	Effektiviserings- och besparingsåtgärder som ska lyfta lönsamheten

I likhet med många andra tech- och tillväxtbolag har musikstreamingsbolagets aktie ett tungt börsår bakom sig och kursen har under 2022 rasat med nästan 70%. Desto mer välkommen är återhämtningen om runt 55% så här långt i år, uppbackad av rapporten för det fjärde kvartalet som togs emot positivt av placerarna.

Särskilt glädjande var den bättre än förväntade tillväxten i antalet användare. Det totala antalet aktiva användare per månad (MAU) ökade med 20%, jämfört med samma kvartal året innan, till 489 miljoner. Premium-prenumeranterna ökade med 14% till 205 miljoner. Under perioden oktober till december tillkom därmed 10 miljoner nya premium-användare, vilket var den tredje största ökningen i ett enskilt kvartal. Det får anses vara mycket imponerande i en tid där konsumenterna är konfronterade med markant stigande kostnader och där många står över de flesta onödiga utgifter.

Med hjälp av det stora inflödet av nya användare ökade nettoomsättningen med 18% till 3,2 miljarder USD. Den genomsnittliga om-

sättningen per premium-användare (ARPU) ökade totalt med 3% till 4,55 EUR, men minskade justerat för valutarörelser med 1%. Reklamintäkterna ökade med 14% till 449 MEUR och står därmed numera för 14% av den totala omsättningen.

För att stimulera tillväxten har vd Daniel Ek, emellertid, investerat stora summor, inte minst i podcastsatsningen. Baksidan av medaljen är följdriktigt att rörelseförlusten nådde en ny rekordnivå på 659 MEUR, vilket kan jämföras med ett positivt rörelseresultat på 94 MEUR året innan. Faktum är dessutom att bolaget aldrig har lyckats generera en vinst på sista raden. Icke desto mindre sitter man fortfarande på en betydande nettokassa.

Det är främst satsningar på nytt podcastinnehåll som tyngt lönsamheten ifjol och totalt har man de senaste åren investerat flera miljarder euro i exklusiva samarbeten med kända profiler såsom Joe Rogan och den brittiska prinsen Harry samt fru. Ledningen verkar dock kanske ha insett att man gått för långt och nyligen sparkades CCO:n Dawn Ostroff, som har varit ansvarig för den

ambitiösa podcaststrategin.

Dessutom kommer man minska personalstyrkan med 6%, motsvarande 600 medarbetare, för att få ner kostnadsbasen. Med tanke på den snabba ökningen av antalet anställda de senaste åren lär det dock finnas ytterligare nedskärningspotential framöver. Ett annat sätt att få upp lönsamheten skulle vara att höja priserna, och i samband med rapportpresentation antydde vd Ek att man diskutera eventuella prishöjningar, i linje med vad som har annonserats av konkurrenterna Apple Music och Amazon Music.

Vad gäller utsikterna så räknar Ek med en ytterligare ökning av antalet MAU till 500 miljoner under det första kvartalet. Han tror även att man kommer kunna addera 2 miljoner nya premium-användare för att få upp totalen till 207 miljoner. (forts.)



Källa: Spotify Media Kit

Tillsammans med gynnsamma valutaförändringar spås detta kunna leda till en nettoomsättning på 3,1 miljarder euro i kvartalet, vilket skulle vara omkring 10% mer än under den jämförbara perioden i fjol.

Avgörande för aktieprisutvecklingen framöver lär dock bli vad som kommer hända med lönsamheten. På kapitalmarknadsdagen förra juni pratade ledningen om en podcast-bruttomarginal på 40-50% inom de kommande 5 åren, och 30-35% för musikverksamheten. Det kan jämföras med en bruttomarginal på koncernnivå på

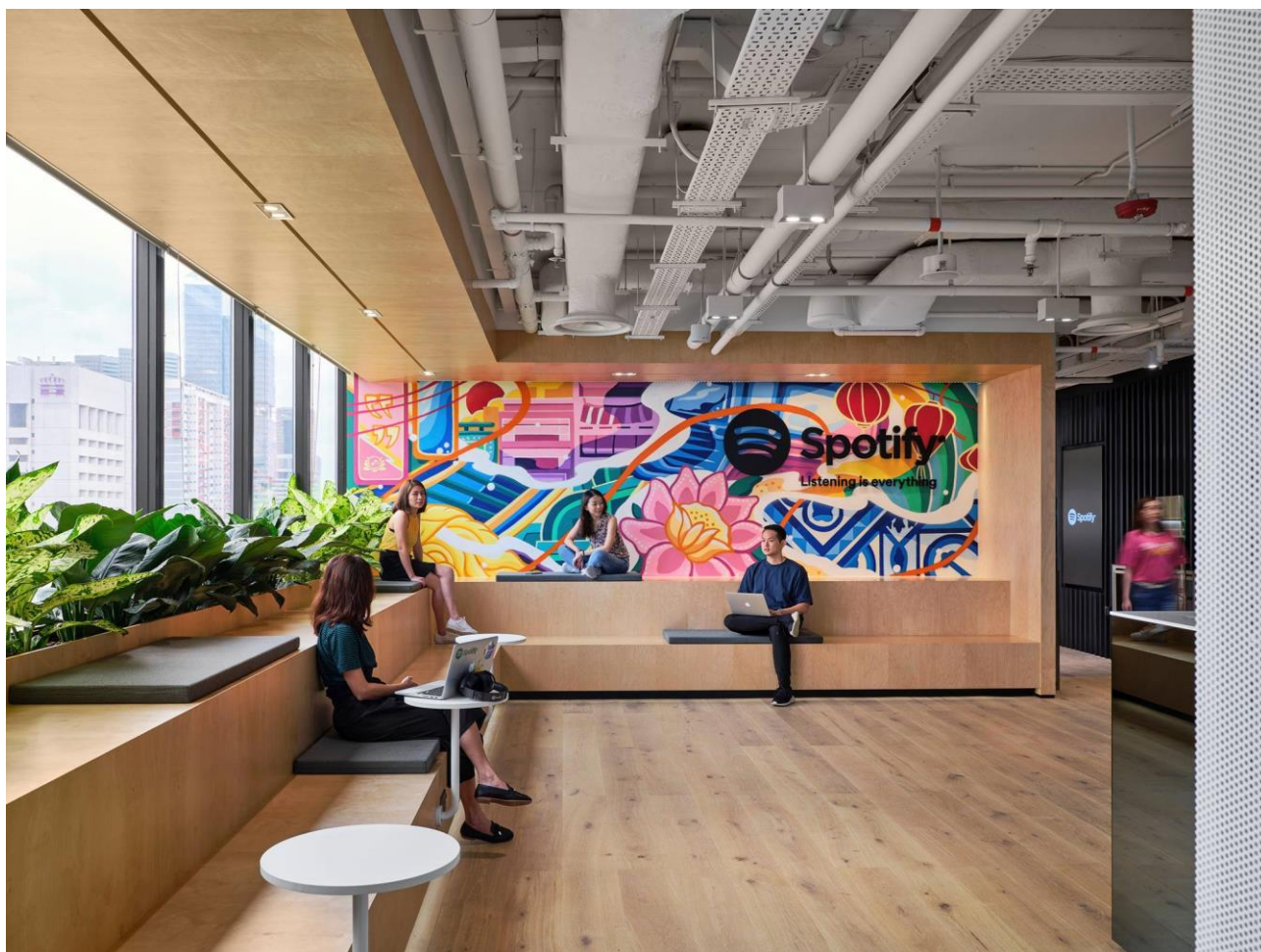
25,3% i fjärde kvartalet 2022 och prognosen om 24,9% för det första kvartalet 2023. Det är alltså en lång väg att gå och reklammarknaden lär inte bli den bästa i år.

Å andra sidan är det knappast nyheter för placerarna, så förväntningarna bör var tämligen låga i detta avseende. Biter de redan annonserade åtgärderna, och möjligtvis även ytterligare sådana, bör förlusterna kunna minska snabbare än många räknar med idag.

Sedan vår senaste genomgång i juni (Foreign Affairs #13) har aktien stigit med nästan 25%. Kursen står dock

fortfarande nästan 70% under sin all-time-high-nivå kring 365 USD från februari 2021. Att den kommer nå dit igen inom överskådlig framtid är svårt att se i dagsläget. EV/Sales-multipeln på 1,4x årets estimat är ganska icksägande så länge lönsamheten inte förbättras. Vi ser dock goda förutsättningar att just det kommer ske och ser därför aktien fortsatt som en intressant chans-post. ■

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Källa: Spotify Media Kit

TSMC

2022 in a nutshell

KÖP | TSM | NYSE USA | 94,66 USD

+	Styrkor	⚠	Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Marknadsledande inom chipteknik	✳	Geopolitisk risk	✳	Spänningarna avtar mellan Kina & Taiwan
✳	Fin historik & kvalitet	✳	Tappa konkurrensfördelar	✳	Lätt- och snabbt övergående recession
✳		✳	Svagare efterfrågan väntar		

Världens ledande chipgjuteri, Taiwan Semiconductors, tog plats i Top Picks i november i fjol och bara en dryg vecka senare valde vi även att plocka in bolaget i referensportföljen på drygt 80 USD. Sedan dess är aktien (NYSE: TSM) upp drygt 20% och den 12 januari fick vi även reda på hur det fjärde kvartalet såg ut.

Q4 | 2022

Under det fjärde kvartalet uppgick omsättningen till 625,53 miljarder taiwanesiska dollar (NT\$) och vinsten landade på 295,90 miljarder NT\$. Per aktie innebar det en vinst på 11,41 NT\$.

Ovan innebar att Taiwan Semiconductor växte omsättningen med 42,8% i kvartalet, jämfört med samma period året innan. Vinsten per aktie steg med 78,0% (YoY) under samma period. Även jämfört med föregående kvartal (Q3/2022) växte intäkterna och vinsten per aktie med 2,0 respektive 5,1%.

Lönsamheten var alltså fortsatt väldigt stark och bruttosamt rörelsemarginalen uppgick till 62,2 respektive 52,0%.

För oss som känner sig mer bekväma med att räkna

amerikanska dollar, uppgick omsättningen till drygt 19,9 miljarder USD. Det innebar en tillväxt på 26,7% (YoY), men i förhållande till Q3/2022 föll intäkterna de facto med 1,5%. Vinsten per ADR landade på 1,82 USD.

Varnar för avmattning H1

Trots en stark Q4-rapport, valde ledningen att varna för att omsättningen i Q1 kan falla med upp till ca 5%. Bolaget siktar även på att dra ned capex till 32-36 miljarder USD innevarande år, från 36,3 miljarder USD år 2022.

Det här är ett resultat av att TSMC ser en avmattning inom den globala techsektorn och en allt svagare efterfrågan hos konsumenter till följd av prisstegringarna. Under den senare delen av år 2023 förväntar sig ledningen dock att tillväxten åter ska ta fart igen.

Ungefär den 10 februari borde vi få ta del av intäkterna under januari-månad, då TSMC som bekant anger försäljningssiffror mån-atligen.

Kvalitet till rimligt pris

Trots att aktien blivit klart dyrare sedan december, känns bolaget fortsatt som ett kvalitativt val i sektorn till

ett rimligt pris. Riktkursen på 100 USD ser vi dock ingen anledning till att justera, så ifall den börshausse vi sett i januari fortsätter kan det mycket väl vara att riktkursen uppnås.

Som vi nämnde i initialanalysen räknar vi med en svagare EBIT-marginal innevarande år och att vinsten således faller från fjol. P/E-talet ligger för närvarande en bit över 16x, ifall man utgår ifrån vår vinstprognos för år 2023.

Med tanke på de geopolitiska spänningarna mellan Taiwan och Kina, samt att bolaget kommunicerat en viss oro för att första halvåret kan bli svagt, ser vi ingen större uppsida i aktien på kort sikt. För den långsiktige tycker vi dock fortsatt att TSMC är ett ypperligt alternativ. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Källa: www.tsmc.com

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Alphabet

Q4 något svagare än väntat

KÖP | GOOGL | NASDAQ USA | 104,78 USD

På torsdagen fick vi ta del av Googles resultat för det fjärde kvartalet. Tyvärr lyckades man denna gång inte riktigt nå upp till förväntningarna, utan såväl omsättningen som vinsten kom in något lägre än väntat, vilket resulterade i att aktien föll med närmare 4% initialt. Aktien har dock gått urstarkt sedan årsskiftet och är fortfarande upp närmare 19% för året.

Q4 | 2022

I det fjärde kvartalet omsatte Alphabet 76,05 miljarder USD, medan vinsten per aktie uppgick till 1,05 USD. Konsensus-estimaten låg på ca 76,5 miljarder USD i omsättning och en vinst per aktie omkring 1,18 USD.

I förhållande till motsvarande kvartal året innan (Q4/2021), innebar det en tillväxt på ynka 1%. Om man justerar för valutaförändringar var tillväxten dock 6 procentenheter bättre och uppgick till 7%. Vinsten per aktie var 0,48 USD lägre än under Q4/2021.

Google Cloud är i princip det enda segmentet som växer för tillfället. Övriga segment (Search, Youtube, Network) redovisade lägre intäkter än under jämförelsekvartalet.

Med tanke på att antalet anställda ökat från 156 500 vid årsskiftet 2021/22, till 190 234 vid senaste periodslut, är det inte särskilt konstigt att

lönsamheten försämrats.

Helåret 2022

Under helåret 2022 uppnådde Alphabet en tillväxt på 10% (2021: 41%) och justerat för valutaförändringar 14%. EBIT-marginalen uppgick till 26%, vilket var klart lägre än de 31% man redovisade under helåret 2021.

Nettoresultatet landade således på 59,9 miljarder USD, jämfört med 76,0 år 2023, och vinsten per aktie föll till 4,56 USD (2021: 5,61 USD).

Kostnadsbesparingar

Ledningen pratar som bäst om att skapa en mer hållbar kostnadsstruktur, som ska göra bolaget än mer effektivt framgent. Bolagets kapitalallokering har ifrågasatts av många, inte minst de relativt generösa aktiebaserade kompensationsprogrammen till ledning och anställda.

Så sent som för några veckor sedan meddelade ledningen att ca 12 000 anställda får lämna bolaget. De som berörs i USA har redan blivit informerade, medan det i vissa andra länder kan dröja något längre på grund av lagstiftning. Mellan 1,9 och 2,3 miljarder USD beräknas beslutet kosta och en stor del av dessa kommer att tas redan i Q1. Därpå tillkommer kostnader till fastighetsägare, då man samtidigt passar på att minska sin kontorsyta.

Nytt väntar

Långsiktig lönsam tillväxt når man inte genom besparingsprogram, men Google har även mycket nytt på gång. Bolaget har länge investerat kraftigt i "deep computer science" och vd Pichai sa nyligen att han med spänning väntar på att få visa AI-drivna lösningar de tagit fram. Ledningen känner antagligen en viss press med tanke på uppståndelsen kring OpenAI:s chatbot ChatGPT, som backas av Microsoft.

Sammanfattning

Även om det fjärde kvartalet var något svagare än väntat, håller vi fortsatt kvar riktkursen på 135 USD. Det råder ingen tvekan om att Google blev något fartblinda under 2021 och att kostnads-kostymen växte alldeles för snabbt då allt såg ljust ut. Det blir visserligen kostsamt att åtgärda detta felsteg, men med tanke på Googles starka finansiella ställning och marknadsposition inom Search, känner vi oss trygga.

Google Advertising lär få svårt att växa när företagen är mer återhållsamma, men t.ex. Cloud och antalet Youtube-prenumeranter växer på bra. För er som vill läsa på mer om Alphabet, hittar ni våra tidigare analyser via Stockpicker hemsida. ■



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	6,9 NOK	9,0 NOK	31 %	-23 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,9 EUR	13,5 EUR	25,0 EUR	85 %	-35 %	SPFA 1
Tietoevry Oyj (XHEL:Tieto)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	25,4 EUR	28,9 EUR	32,0 EUR	11 %	14 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)*	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	122,5 DKK	78,2 DKK	100,0 DKK	28 %	-36 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,9 NOK	111,5 NOK	140,0 NOK	26 %	16 %	SPFA 2
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,7 USD	16,1 USD	25,0 USD	55 %	-26 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH: AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	101,0 DKK	92,7 DKK	135,0 DKK	46 %	-8 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	136,0 USD	104,8 USD	135,0 USD	29 %	-23 %	SPFA 7
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	118,7 USD	175,0 USD	47 %	-35 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	9,3 USD	13,0 USD	40 %	-11 %	SPFA 11
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	112,5 USD	127,6 USD	135,0 USD	6 %	13 %	SPFA 15
Hellofresh SE (XFRA:HFG)	Food & Drug Retailing	Deutsche Boerse AG	2022-09-02	23,4 EUR	23,4 EUR	30,0 EUR	28 %	0 %	SPFA 16
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	130,0 EUR	190,0 EUR	46 %	-11 %	SPFA 17
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. (XNYS:TSM)*	Semiconductors & Semiconductor Equipment	New York Stock Exchange	2022-11-25	80,95 USD	94,6 USD	100,0 USD	6 %	17 %	SPFA 22
Hawesko Holding SE (XFRA:HAW)	Retail	Deutsche Boerse AG	2022-11-25	39,90 EUR	44,1 EUR	50,0 EUR	13 %	11 %	SPFA 22
THE HOME DEPOT, INC. (XNYS:HD)	Specialty Retailers	New York Stock Exchange	2022-12-10	320,5 USD	331,5 USD	390,0 USD	18 %	3 %	SPFA 23
PETCO HEALTH AND WELLNESS COMPANY, INC. (XNAS:WOOF)	Specialty Retailers	Nasdaq Stock Market	2023-01-06	9,9 USD	11,9 USD	13,0 USD	9 %	20 %	SPFA 24
Nokian Tyres plc (XHEL:TYRES)	Automobiles & Auto Parts	NASDAQ Helsinki	2023-01-20	11,0 EUR	11,6 EUR	13,0 EUR	12 %	5 %	SPFA 25

* Utdelning beaktad i utvecklingen
Data per 2022-02-05

Hawesko | Q4 2022

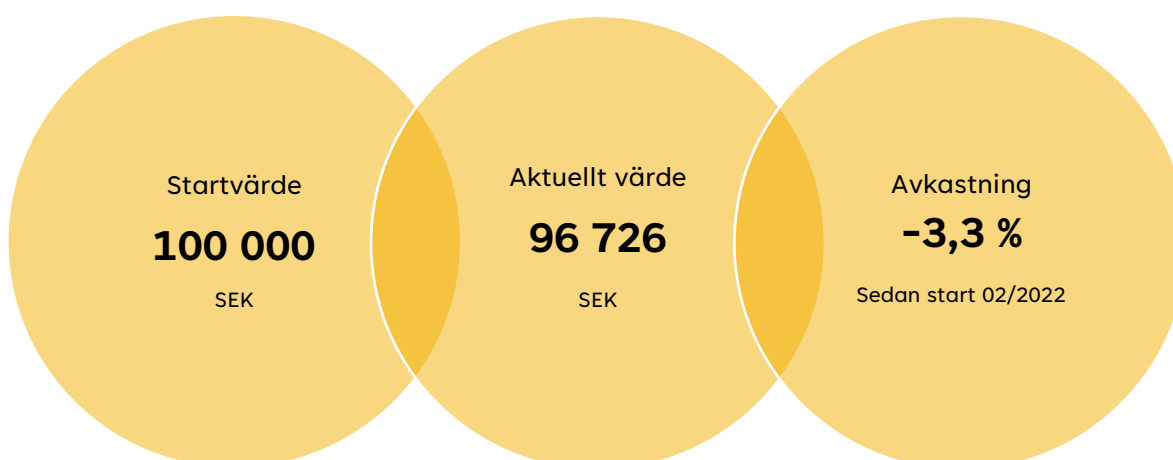
Den tyska försäljaren av premiumviner presenterade preliminära siffror för år 2022 den 3 februari. Omsättningen var ca 671 MEUR, vilket var i den övre delen av det intervall på 640-674 MEUR som ledningen guidat för. Rörelseresultatet landade på ca 39 MEUR, vilket var i nedre delen av den prognos bolaget angett (38-47 MEUR).

2022 var ett annorlunda år för Hawesko. Priset på insatsvaror (transport, energi, glas m.m.) pressade marginalerna och samtidigt var jämförelsesiffrorna tuffa, då många beställde hem alkoholhaltiga drycker under COVID-19 epidemin. Med det i åtanke kan året beskrivas som starkt. ■

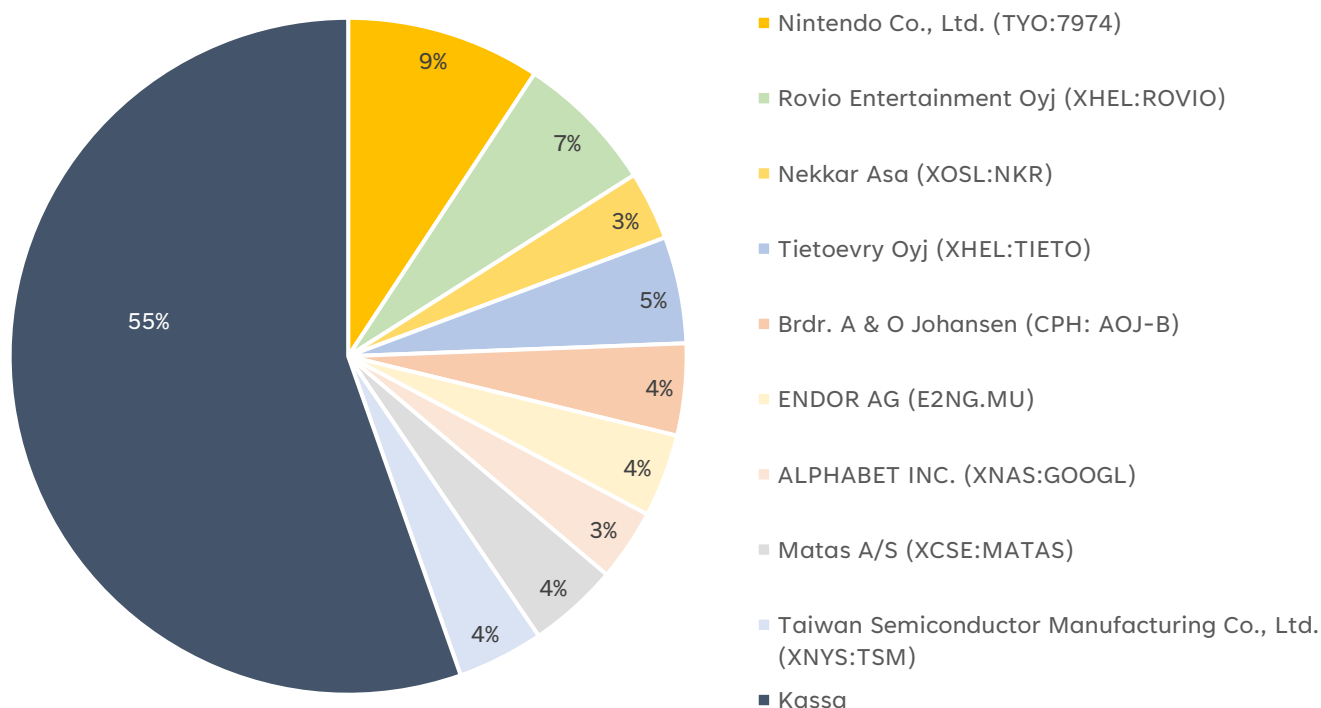
Rapporter (kommande två veckor)

2022-02-07	Nokian Tyres	Årsrapport
2022-02-07	DoubleDown Interactive	Årsrapport
2022-02-08	Matas	Q3-rapport
2022-02-09	Corsair Gaming	Q4-rapport
2022-02-09	Expedia Group	Q4-rapport
2022-02-09	Rovio	Årsrapport
2022-02-15	Tietoevry	Årsrapport
2022-02-16	Nekkar	Årsrapport

Källa: Stockpicker & Nordnet



Utveckling i SEK 2023-02-05 (källa: Stockpicker)



Fördelning i SEK 2023-02-05 (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 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

