

DoubleDown

Interactive

SOCIALT CASINO

Expedia

ORIMLIGT HÅRT
STRAFFAD

Kamux

TILLVÄXT TROTS LÄGRE
ANTAL SÅLDA FORDON

Corsair Gaming

GAME OVER?

Nintendo

STABIL UTVECKLING

Foreign Affairs 11 | Fortsatt svagt

Bästa prenumerant,

Då har återigen två veckor passerat sedan den senaste utgåvan av Foreign Affairs och än ser det inte ut som att det är slut på börsnedgången.

Svagt marknadssentiment

Förra veckan fick vi se stora rörelser och indexet S&P 500 backade fyra procent under en enda dag, vilket inte hör till vanligheterna. Tekniktunga Nasdaq tappade mer än fem procent och för närvarande ser vi ett Fear & Greed Index på låga 11.

Det berättar något om sentimentet på marknaden just nu och världsindexet MSCI World Index är i skrivande stund ner drygt 18 procent för året.

Sektorer

Om man öppnar upp Infront och ser över hur olika sektorer utvecklats, är det egentligen bara sektorn Energi (som av förklarliga skäl) sticker ut med en kraftigt positiv utveckling i år. Om vi ser till S&P 500 är energisektorn upp drygt 46 procent i år, medan

motsvarande siffra för energisektorn i STOXX Europe 600 är 21 procent.

Brent handlas för närvarande kring 114 USD, vilket är drygt 70 procent högre än för ett år sedan. Då ska man ha i åtanke att Kina fortfarande har stränga COVID-19 restriktioner och att landet antagligen gör av med mindre olja än i ett normalläge.

Andra sektorer som relativt sett har klarat sig bra, är defensiva sektorer såsom Health Care och Råvaror. På andra sidan av myntet hittar man exempelvis techbolag samt produkter och tjänster för konsumenter som inte anses vara livsviktiga.

Bolagsfokus

Uttrycket "Sell in May and go away" har man fått läsa mer än en gång under den här våren. Det syftar till att aktier generellt haft en sämre utveckling från maj till oktober än under den andra halvan av året.

Ifall det uttrycket får ytterligare fotfäste under sommar-månaderna vågar inte undertecknad uttala sig om, men

åtminstone är vi inne i en period då osäkerhetsfaktorerna är fler än vanligt.

Vi väljer istället att fokusera på att hitta bolag med sund värdering och fina kassaflöden, där den framtida intjäningsförmågan åtminstone känns relativt förutsägbart.

Foreign Affairs #11

I dagens nummer av Foreign Affairs behandlar vi ett nytt bolag i form av DoubleDown Interactive. Vi följer även upp hur Nintendo, Expedia, Kamux och Corsair Gaming presterat under inledningen av år 2022.

Utöver de fundamentala analyserna ovan, ger vi även ett case som ser intressant ut ur ett tekniskt perspektiv och fyller på med ett nytt bolag i referensportföljen.

Lycka till med era investeringar!

På återhörande,
Axel Stenman med team

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

The chart displays the S&P 500 index's performance over a 17-month period. The y-axis represents the index value, ranging from 2600 to 3200 in increments of 100. The x-axis shows time in months, from January 2021 to May 2022. The index begins at approximately 2650 in January 2021, rises to a peak of about 3200 in late November 2021, and then experiences a significant decline, ending at approximately 2650 in May 2022.

Month	Approximate S&P 500 Index Value
Jan '21	2650
Mar '21	2750
May '21	2850
Jul '21	2950
Sep '21	3050
Nov '21	3150
Jan '22	3100
Mar '22	2900
May '22	2650

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	-16,0
OBX	OBX GR	4,3
OMXH25	OMX Helsinki 25	-13,5
OMXC20	OMX Copenhagen 20	-11,7
OMXN40	OMX Nordic 40	-15,1
DAX	DAX PERFORMANCE-INDEX	-13,5
SXXP	STXE 600 PR.EUR	-11,3
N225	NIKKEI 225	-10,1
DJI	Dow Jones Industrial Average	-12,2
NDX	NASDAQ-100	-28,6
SP500	S&P 500	-17,0
HSI	Hang Seng Index	-17,2
RTSI	Moscow RTS Index	-28,1

Previous close
Extreme Fear 11

1 week ago
Extreme Fear 12

1 month ago
Fear 32

1 year ago
Fear 29

VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	11,4
EURSEK	Euro / Swedish Krona	4,3
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	-0,5
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	2,2
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	4,2
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	6,3
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	9,8

Hämtad 2022-05-23

[illegible]

Expedia – Orimligt hårt straffad

KÖP | EXPE | USA | 124,59 USD

Det säger en del om børs-sentimentet när en aktie faller med cirka 30 procent efter optimistiska VD-kommentarer och en omsättningstillväxt på över 80 procent. Så gick det för online-reseplattformen Expedia som i början av maj redovisade en nettoomsättning på 2,25 miljarder USD under det första kvartalet, vilket var helt i linje med analytikernas konsensus-förväntningar (FactSet).

Inledningen av året påverkades fortfarande negativt av Omikron-variantens effekter på samhället och januari månad visade fortfarande på en nivå av hotellbokningar som var 11 procent längre än under 2019. Sedan vände det snabbt i takt med att restriktionerna släppte och februari, mars och april visade uppgångar på 8-, 7-, respektive 10 procent.

Styrkan i efterfrågan var bred och syntes inom kategorierna logi (+78 procent) och flygrelaterat (+50 procent), men även inom reklam och media (+88 procent). Det ryska kriget i Ukraina dämpade förvisso återhämtningen i Europa något, men även där upplever resebranschen nya höjder sedan början av pandemin.

Tack vare de högre försäljningsvolymerna och positiva effekter från bolagets effektiviseringsåtgärder ökade det justerade rörelseresultatet före av- och nedskrivningar (EBITDA) till 173 MUSD, från -58 MUSD under första kvartalet 2021. Hur man än vrider och vänder på resultaten, är det alltså svårt att hitta något negativt i verksamhetens utveckling. Det måste alltså snarare var placerarnas oro kring den allmänna ekonomiska utvecklingen som har pressat aktien på sistone.

Utan tvekan har flera makroindikatorer börjat peka nedåt och det är oklart hur djup den kommande svackan kommer bli. Det finns dock mycket som talar för att konsumenterna trots allt kommer att vara beredda att lägga sina pengar på resor i sommar. Framförallt finns det ett enormt uppdämt behov att resa, efter två år av pandemi, och de flesta reseaktörer vittnar om ett stort intresse för city-, affärs- och internationella resor. Framförallt den för Expedia så viktiga US-marknaden verkar vara robust.

Enligt statistik från US Travel Association har sex av tio

amerikaner gjort planer för åtminstone en resa under sommaren och det finns hittills inga tecken på att den höga inflationen har en negativ påverkan på sentimentet. Biljettpriser för inhemska US-flyg har till exempel ökat med 15 procent i mars, jämfört med februari, utan att överhuvudtaget leda till någon avmattning i efterfrågan. Faktum är att den amerikanska konsumenten fortfarande mår väldigt bra och arbetslösheten är låg.

Vi ser ingen anledning att göra större estimatförändringar, vilket innebär att aktien numera handlas till ca 16 gånger nästa års förväntade vinst (P/E). Det tycker vi är för lågt för ett bolag som just kommer ur en av sina värsta kriser i modern tid. Vi anpassar förvisso riktkursen till 175 USD (tidigare 225 USD) på grund av det förändrade ränte- och likviditetsläget, men ser fortfarande intressant uppsida i aktien på sikt.

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Expedia logo (källa: Expedia Newsroom)

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

DoubleDown Interactive – Socialt Casino

KÖP | DDI | NASDAQ | 10,40 USD

DoubleDown Interactive är en sydkoreansk spelutvecklare som erbjuder sociala casinospel för både mobil- och desktop.

Sociala casinospel kan bäst beskrivas som simulerade hasardspel online (t.ex. poker eller slots), där man kan interagera med andra spelare. Utöver DoubleDown Interactive, erbjuder aktörer som Zynga och MyVegas liknande typ av tjänster.

I jämförelse med traditionella hasardspel, handlar sociala casinospel inte direkt om spel med pengar. Man omfattas således av andra regelverk än traditionella poker- och casinositer som t.ex. the Stars Group eller svenska Betsson.

I regel är de sociala casinospelen gratis att spela, men användarna har ett begränsat antal virtuella marker. När dessa marker går förlorade, kan spelarna mot en extra kostnad köpa fler marker. Affärsmodellen är således väldigt simpel och sålda virtuella marker står för majoriteten av DoubleDown Interactives intäkter. Drygt fem procent av samtliga spelare har en tendens att öppna plånboken för att få fler marker.

Spelen erbjuder bolaget under applikationerna DoubleDown Casino, DoubleDown Fort Knox och DoubleDown Classic Slots. Bolaget beskriver sig som en pionjär inom social casino och påstår sig ha varit först med att erbjuda casino på sociala medier och att introducera slot-turneringar. Bolaget har i dagsläget kontor i Seoul (Sydkorea), Seattle och Washington.

Bolaget fick sin start år 2010, efter att man lanserat DoubleDown Casino på Facebook. Inom loppet av ett år blev Casino ett av de populäraste spelen på sociala medieplattformen Facebook, vilket ledde till att IGT köpte bolaget år 2012 och lanserade spelen på såväl Apple App Store som Google Store.

Den snabba utvecklingen fortsatte även efter förvärvet och år 2013 hade man redan över 50 miljoner installationer. Endast två år senare (år 2015) översteg de kumulativa intäkterna en miljard amerikanska dollar.

År 2017 köpte DoubleU Games bolaget och under de kommande två åren lanserades både DoubleDown Classic och

DoubleDown Fort Knox. Detta följde man sedan upp med att lansera Undead World: Hero Survival år 2021.

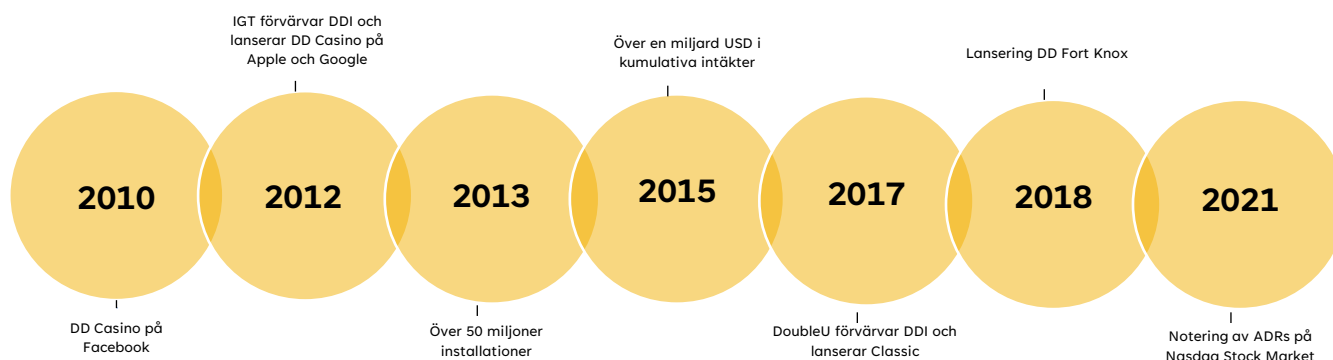
Även om bolaget inte är bekant för gemene man, är DDI fortsättningsvis en stor aktör inom sitt segment och har sedan 2015 varit ett av de 20 mest inkomstbringande mobil-spelen på Apple App Store.

Under 2021 omsatte bolaget 363 MUSD och hade ett rörelseresultat på närmare 100 MUSD. De senaste fyra åren uppgår den årliga omsättnings-tillväxten till ca åtta procent och rörelsemarginalen har alla dessa år varit norr om 20 procent.

Den 10 maj i år fick vi ta del av resultaten från det första kvartalet i år. Omsättningen landade på 85,5 MUSD (Q1/2021: 96,7 MUSD) och rörelseresultatet uppgick till 24,7 MUSD (Q1/2021: 25,6). I förhållande till året innan, var omsättningen således ca 11,5 procent lägre och rörelseresultatet försämrades med 3,5 procent. (forts.)



Källa: DDI



Källa: DDI & Stockpicker

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Den sydkoreanska spelutvecklaren noterades på Nasdaq Stock Market hösten 2021 under tickern DDI. Aktierna som erbjöds offentligt var av formen American Depositary Shares (ADS) och handlades initialt kring 18 USD.

Både vi och marknaden i stort förväntar sig att omsättningen och vinsten ska avta något i år, då jämförelsetalen från 2021 är tuffa. En omsättning i år på 340 MUSD och marginaler i linje med fjolåret borde dock vara inom räckhåll. Ifall vi utgår ifrån ett sådant scenario för år 2022, landar vi i en P/E-multipel på runt 6.

Det är svårt att sätta tummen på varför bolaget värderas så lågt för tillfället. En av orsakerna är förmodligen att bolaget gynnades av COVID-19 epidemin och att både omsättningen samt vinsten nu förväntas avta. En annan risk är reglering och hur DoubleDown Interactive kommer att klara sig då legalisering av gambling är på agendan i många delstater i USA. Sen ska man förstås inte glömma bort

den allmänna börsoron, som kraftigt dragit ner värderingarna hos många bolag.

DoubleDown Interactive har en stor kassa, starka kassaflöden och så gott som inga skulder, vilket alla är fina egenskaper att besitta under sämre konjunkturer. Bolaget ger för närvarande ingen utdelning, utan söker aktivt efter förvärv.

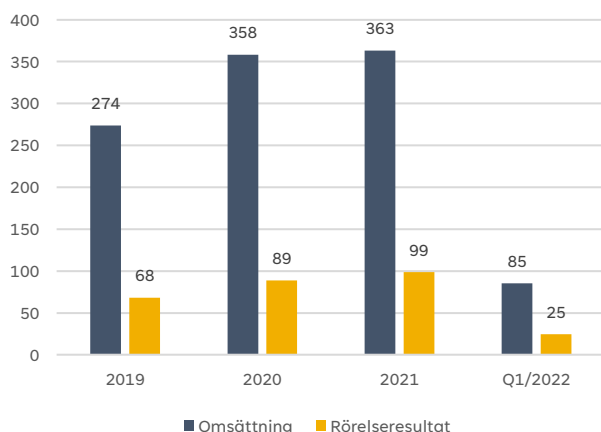
Under de inledande tre månaderna av 2022 hade det sydkoreanska casinobolaget en "payer conversion" på 5,5 procent, vilket är något lägre än de 5,7 procent man registrerade under motsvarande period ifjol. Den genomsnittliga intäkten per kund steg dock till 225 USD, från 212 USD under Q1/2021.

Generellt var bolagets "icke-finansiella mått" under inledningen av år 2022 aningen sämre än motsvarande period ifjol. ARPDau (Average Revenue Per Daily Active User) sjönk från 0,99 till 0,97 USD och de aktiva spelarna på månadsbasis sjönk från ca 2,6 till 2,3 miljoner.

Både de finansiella och icke-finansiella nyckeltalen pekar alltså tydligt på en avmattning. Vi pratar dock inte om någon kollaps, utan snarare en normalisering efter de något boostade siffrorna under COVID-19 epidemin.

Den svaga aktieutvecklingen har resulterat i en låg värdering som ger utrymme för betydligt dystrare scenarion än de vi målar upp. Det ska medges att undertecknad inte riktigt förstår charmen med socialt casino, men det verkar onekligen finnas många som är beredda att betala för DoubleDown Interactives tjänster.

Den låga värderingen, i kombination med de starka finanserna och en bra vinstutveckling, gör att vi landar i en köprekommendation. Någon raketutveckling lär vi knappast få se, men DoubleDown Interactive känns som ett sunt val i dessa tider. Riktkursen sätter vi initialt till 13 USD.



Källa: DDI & Stockpicker

	Q1/2022	Q1/2021
Average MAU	2 309 000	2 647 000
DAU (average)	975 000	1 082 000
ARPDau	0,97 USD	0,99 USD
Månatlig intäkt per betalande kund (average)	225,00 USD	212,00 USD
Payer conversion	5,5 %	5,7 %

Källa: DDI & Stockpicker

Kamux – Tillväxt trots lägre antal sålda fordon

KÖP | KAMUX | FINLAND | 8,33 EUR

Den finska försäljaren av begagnade fordon Kamux presenterade Q1-resultaten fredagen den 13 maj. Det datumet på den veckodagen, förknippas sällan med något lyckosamt, men Kamux rapport kom ändå in ungefär som väntat.

Det mest oroväckande var att antalet sålda bilar uppgick till 15 600 under Q1/22, vilket är det lägsta antalet bolaget registrerat sedan Q2/2020 och en minskning på 3,9 procent jämfört med motsvarande period år 2021.

Kamux intäkt per sålt fordon har dock ökat kraftigt, vilket resulterade i att omsättningen ökade med drygt 13 procent till 237 MEUR under första kvartalet (Q1/2021: 210 MEUR). Dessutom har intäkterna från de integrerade servicetjänsterna ökat i förhållande till motsvarande period året innan.

Rörelseresultatet var i linje med fjolåret, medan marginalen återigen var i det lägre laget och landade på 2,4 procent under de inledande tre månaderna av 2022 (Q1/2021: 2,7 procent). Det är förstås ett resultat av att Kamux säljer ett färre antal bilar per anställd samtidigt som man uttalat satsar på tillväxt.

Enligt The European Automobile Manufacturers' Association (ACEA) sjönk antalet ny-registrerade bilar i EU med 12,3 procent under Q1/2022. Kamux meddelade att konflikten i Ukraina lett till en signifikant förändring i konsumentbeteende, även om de inte har någon direkt exponering mot vare sig Ryssland eller Ukraina.

Bolaget bibehåller sin guidning för år 2022, men lyfter fram att konflikten i Ukraina kan påverka såväl köpkraften som beteende hos konsumenter, vilket förstås skapar en viss osäkerhet.

Den finska bilförsäljaren har ett uttalat mål 2022-2023 om att nå en årlig omsättningstillväxt på 20 procent samt att rörelseresultatet årligen ska öka. Dessa målsättningar nådde bolaget inte riktigt upp till i det första kvartalet, men det var redan inprisat i aktiekursen baserat på intradagsrörelsen.

Om vi ser till den geografiska fördelningen, så stod Sverige för den bästa prestationen, med en omsättningstillväxt på 21,3 procent i förhållande till Q1/2021. Kamux meddelade så sent som i slutet av April att man öppnar sitt 24:de showroom i Kalmar, Sverige.

I Finland var omsättnings-tillväxten 4,4 procent och drevs främst av högre genomsnittspriser på de sålda fordonen och något högre intäkter från service-tjänster. Omsättningen från den tyska verksamheten uppgick till 22,9 MEUR i det första kvartalet, vilket innebar en tillväxt på drygt sju procent.

Efter en tydlig avmattning i antalet sålda bilar under Q1 drar vi ner vår riktkurs till 12,00 EUR (tidigare 13,00 EUR). Vi tycker dock fortsättningsvis att aktien är attraktivt värderad och Kamux bibehåller tillsvidare sin plats i referensportföljen.

Det blir intressant att följa hur många begagnade bilar bolaget lyckas sälja under pågående kvartal. Framförallt i Finland, som är den största marknaden för Kamux, tänkte nog de flesta konsumenter på annat än att byta bil under februari och mars. Även om Q1 inte var någon katastrof för Kamux del, finns det gott om utrymme för förbättring.

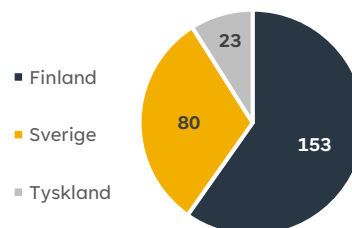
Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Logo (källa: Kamux)

KAMUX	1-3/2022	1-3/2021	Förändring (%)
Omsättning (MEUR)	237,3	209,9	13,1
EBIT (MEUR)	5,7	5,7	0
Sålda bilar	15 601	16 242	-3,9

Källa: Kamux & Stockpicker



Omsättning MEUR per land
(källa: Kamux & Stockpicker)

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se

Corsair Gaming – Game over?

KÖP | CRSR | USA | 15,01 USD

De senaste månaderna har varit jobbiga för de flesta placerare. Nedgången har varit särskilt utpräglad bland tech- och tillväxtbolag och amerikanska Nasdaq-indexet har sjunkit med omkring 25 procent hittills i år. För många enskilda aktier har det gått betydligt sämre än så och tidigare high-flyers har förlorat upp till 70-80 procent av sitt värde på en relativt kort tid.

Börsklimatet pressas från två sidor: dels skapar kriget i Ukraina och den kinesiska hanteringen av Covid-pandemin en allvarlig oro kring den globala ekonomin, och dels tvingas centralbankerna att adressera den skyhöga inflationen genom en åtstramning av penningpolitiken vilket i sin tur lett till en (välbehövd?) multipelkontraktion.

Mitt i dilemmat befinner sig det amerikanska gaming-equipment bolaget som vi lyfte fram i början av mars (Foreign Affairs #6). Som leverantör av ett brett erbjudande av högkvalitativ utrustning för datorspels-entusiaster och content creators inom streaming branschen, är man beroende av globala logistikkedjor som redan under fjolåret inte fungerat som de ska. Situationen i Kina och Ukraina riskerar nu att förvärra problematiken, vilket hotar både tillväxten och lönsamheten.

Den underliggande efterfrågan är det inget fel på och många kunder väntar bara på att kunna få tag i nya komponenter för att uppgradera sina datorer. Trots att priserna för grafikprocessorer (GPU) för närvarande ligger kring 150 procent av det rekommenderade detaljhandelspriset, noterar bolaget att

aktiviteten bland kunder som bygger ihop sina egna datorer är högre än före pandemins utbrott.

Bolagets lyckades följdriktigt att leverera en nettoomsättning för det första kvartalet på 380 MUSD, vilket var 23 procent över nivån från motsvarande period 2020 (pre-covid). Det innebar emellertid en minskning om 28 procent jämfört med första kvartalet i fjol, vilket till stor del förklaras av extraordinärt höga jämförelsetal. Mot slutet av kvartalet noterades man dock även en större försiktighet bland europeiska konsumenter till följd av kriget.

Återigen satt höga fraktkostnader sina spår i bruttomarginalen, som minskade med 6,5 procentenheter till 23,8 procent. De lägre försäljningsvolymerna var dessutom inte tillräckliga för att täcka den fasta kostnadsbasen och rörelseresultatet (EBIT) vände till en förlust på -2,5 MUSD (Q1/2021: 67,3 MUSD). Ledningen är dock optimistisk och anser att det värsta på kostnadssidan nu är förbi och räknar med stigande bruttomarginaler under det andra halvåret i år.

Uppmuntrande är även att det finns tecken på en fallande trend för GPU-priserna samt bättre tillgänglighet, vilket förhoppningsvis kommer att leda till en uppsving av PC-byggaktiviteten framöver. Samma positiva trend noterar bolaget även inom kategorin kringutrustning, där marknaden för närvarande ligger 15-25 procent under fjolårets peak-nivåer, men betydligt högre än innan coronaepidemin.

För Corsairs del låg omsättningen inom kringutrustning under första kvartalet i år 77 procent över nivån från Q1/2020. De strukturella efterfrågetrenderna är såpass goda att VD:n Andy Paul tror på en årlig tillväxt på 20-25 procent inom detta område. Tillförsikt ger även bolagets ledande roll i branschen och enligt färsk statistik är man nummer ett i varje huvudkategori av komponenter som används för att bygga gaming-datorer, både i USA och Europa.

Vårt scenario för 2022 påverkas givetvis av att inledningen på året var svagare än väntat, men samtidigt håller vi fast vid vår positiva långsiktiga syn på bolaget och aktien. Enligt våra uppdaterade estimat motsvarar dagens börsvärde (justerat för nettokassan) ca 13 gånger årets förväntade rörelseresultat (EV/EBIT). Denna multipel sjunker till 8 om man blickar fram mot år 2023. Ett 12-månader framåtblickande P/E-tal kring 18 är inte heller utmanande, givet de goda tillväxtmöjligheterna.

Positiva signaler kring Covid-stängningar i Kina borde bli en positiv trigger för aktien på kort sikt och vi upprepar köp. Riktkursen sänks till 25 USD (tidigare 30 USD).



Logo (källa: Corsair Gaming Press & Media)

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Nintendo – Stabil utveckling

KÖP | 7974 | JAPAN | 59 290 JPY

Den japanska speljätten Nintendo presenterade den 10 maj resultaten för de sista tre månaderna av den brutna räkenskapsperioden som avslutades den sista mars. Omsättningen under räkenskapsperioden 2021/22 var ca fyra procent lägre än under 2020/21, medan vinsten kom in ungefär i linje med föregående räkenskapsperiod.

Det sista kvartalet bjöd inte på några större överraskningar, utan var relativt stabilt. I tydlig Nintendo-anda rör man sig sakta men säkert i rätt riktning, med noggrant övervägda samarbeten och utan förhastade beslut.

I den initiala analysen från december, nämnde vi att intäkterna via digitala kanaler främst är det som ska driva Nintendo framåt under de kommande åren. För bara ca fem år sedan, innan Nintendo Switch, var verksamheten fortfarande väldigt cyklisk.

Hur väl bolaget presterade då berodde långt på hur mycket konsoleer man lyckades sälja, vilket i sin tur ledde till att Nintendo ständigt var i behov av nästa "hitkonsol" å la Wii eller DS.

Under 2021/22 sålde Nintendo

ca 23,1 miljoner Switch-konsoler (2020/21: 28,8 miljoner) och under innevarande räkenskapsperiod förväntar man sig att antalet sålda enheter sjunker till 21 miljoner enheter.

Ledningen guidade för att omsättningen blir 5,6 procent lägre under FY23 och att rörelseresultatet är 15,6 procent svagare än under FY22. Även här har Nintendo historiskt varit försiktiga och under de senare åren har man ofta överraskat på uppsidan.

Konsol- och spelförsäljningen är förstås fortfarande viktig, men Nintendo har investerat kraftigt i infrastruktur som möjliggör intäktsströmmar från annat än hårdvara.

Bolaget har i dagsläget över 100 miljoner användare, som årligen använder sina Nintendo Switch-konsoler. Det fina med så många installerade enheter är förstås att man vid lansering av ett lyckat spel snabbt kan få fart på försäljningen, vilket det redan finns ett antal exempel på.

Bolaget ägnar sig även åt aktieägarvänliga åtgärder, vilket de stora återköpen och den kommande aktiespliten (förhållande 10:1) i oktober är ett bevis på. Dagen efter Q4-resultaten presenterades, den 11

maj, genomförde Nintendo återköp av närmare 900 000 stamaktier.

Det känns oerhört bekvämt att ha ett defensivt bolag som Nintendo i referensportföljen under oroliga börstider. Vår tro är att gaming inte kommer att avta trots krig, inflation och en sämre konjunktur. IP-katalogen är dessutom så stark att bolaget borde ha god pricing power samtidigt som de digitala intäkterna (t.ex. Switch Online) känns väldigt sticky.

På långsikt är förhoppningen att Nintendo rör sig mot att bli mer av en plattform/community, där de digitala intäkterna står för en klar majoritet av omsättningen. Ifall hårdvaran stöder det, och Nintendo vill utvecklas i den riktningen, finns det förmodligen mängder om spelutvecklare som står redo att erbjuda sina spel till den växande Nintendo Switch-databasen på över 100 miljoner användare.

Bara under räkenskapsperioden 2021/22 hade man 39 spel som sålde över en miljon exemplar. Av dessa 39 titlar, var 26 stycken Nintendos egna.



Källa: Nintendo Printables

Teknisk analys - Rovio

ROVIO | FINLAND | 170,41 USD

* ROVIO-OMX, ROVIO ENTERTAINMENT CORPORATION, D, 09:00-17:30 (20000 Bars Back)



Rovio utvecklades betydligt svagare än index under stora delar av fjolåret och under hösten var det nära att aktien föll ner i en negativ långsiktig trend. Köparna lyckades reda ut detta och även om aktien inte gjorde några riktigt stora kursframsteg såg vi en drift högre i och med att långa trendindikatorn sakta men säkert lyfte mot högre kursnivåer.

I februari satte vi en fundamental köprekommendation på Rovio, därefter har aktien piggnat till rejält. I samband med senaste rapport rusade köpare in och Rovio passerade då det motståndsområde som byggts upp mellan 7,6 och 8,0 euro. Köptrycket blev då så pass stort att Rovio nådde upp till 9,68 euro som högst.

På sistone har vi fått se en kontrollerad rekyl där Rovio vid två tillfällen testat 21 dagars medelvärde. Nu återstår det att se om aktien vänder här eller om det tidigare motståndsområdet vid 7,6 – 8,0 euro ska testas innan uppgången kan fortsätta. Detta är ett mycket viktigt stödområde – ger det vika kan vi få en ny avstämning av långa trendindikatorn som nu möter vid ca 7,16 euro. Långa trenden skulle vända nedåt vid en etablering under denna nivå.

Vår hypotes är att nya köpflöden inom kort kan hitta in igen och blir så fallet är det inte alls omöjligt att vi får se tvåsiffriga noteringar. Detta skulle samtidigt innebära att den stigande trenden kan bekräftas i och med att en högre

topp nås.

För ovanstående scenario ger vi ett rekylutrymme ner mot 7,6 – 8,0 euro. Den tekniska bilden över Rovio försämrar nämligen tydligt om aktien faller ner under detta stödområde. Då blir det snarare köp omkring långa trendindikatorn som är ett mer intressant alternativ för den som vill ta i beaktande den tekniska bilden i Rovio.

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

Aktie	Industri	Börs	Inträde	Köpkurs	Aktuell kurs	Riktkurs	Potential	+/-	Analys
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	Oslo Bors Asa	2021-12-10	8,91 NOK	8,30 NOK	12,00 NOK	45 %	-7 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,90 EUR	15,60 EUR	28,00 EUR	79 %	-25 %	SPFA 1
TietoEVRY Corporation (XHEL:TIETO)	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	26,08 EUR	23,10 EUR	32,00 EUR	39 %	-11 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	124,50 DKK	90,30 DKK	155,00 DKK	72 %	-27 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,90 NOK	99,30 NOK	140,00 NOK	41 %	4 %	SPFA 2
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-01-21	5,69 DKK	5,03 DKK	7,50 DKK	49 %	-12 %	SPFA 3
Kamux Oyj (XHEL:KAMUX)*	Specialty Retailers	NASDAQ Helsinki	2022-01-21	10,66 EUR	8,33 EUR	12,00 EUR	44 %	-22 %	SPFA 3
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-02-18	7,46 EUR	8,39 EUR	10,00 EUR	19 %	12 %	SPFA 5
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,73 USD	15,01 USD	25,00 USD	67 %	-31 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH: AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	101 DKK	91 DKK	135 DKK	48 %	-10 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	2 722 USD	2 178 USD	3 000 USD	38 %	-20 %	SPFA 7
HusCompagniet A/S (XCSE:HUSCO)	Homebuilding & Construction Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-04-22	106 DKK	78 DKK	125 DKK	60 %	-26 %	SPFA 9
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,65 USD	124,59 USD	175,00 USD	40 %	-31 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co., Ltd. (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,40 USD	10,40 USD	13,00 USD	25 %	0 %	SPFA 11

* Utdelning beaktad i utvecklingen

Scandinavian Medical Solutions

Det lilla danska bolaget som specialiserar sig på försäljning av begagnad medicinsk utrustning släppte sin halvårsrapport för räkenskapsperioden 21/22 i slutet av förra veckan.

Nettoomsättningen uppgick till 53,5 MDKK (i förhållande till 41,3 MDKK motsvarande period året innan) och EBITDA landade på 5,8 MDKK (2020/21: 7,3 MDKK). Kortfattat kan man väl beskriva det som att omsättningen kom in aningen över förväntan, medan resultatet var något lägre än vi räknat med.

Ledningen bibehöll sin guidning, eftersom bolaget är på god väg mot den tidigare angivna målsättningen på 80-85 MDKK i omsättning och 12-14 MDKK i EBITDA för innevarande räkenskapsperiod. Likviditeten i aktien är dock oerhört låg.

Photocure

Norska Photocure presenterade sin kvartalsrapport den 11 maj. Som väntat var rapporten något svag, men det hade bolaget flaggat för redan tidigare och förhoppningsvis blir Q1 årets svagaste kvartal.

Omsättningen under Q1 var 81,6 MNOK, vilket var i linje med motsvarande period ifjol. EBITDA landade på -13,9 MNOK, vilket kan jämföras med ett positivt EBITDA på 18,1 MNOK som Photocure visade upp under Q1/2021. Förklaringen till de högre kostnaderna var främst en ökning av kommersiella investeringar.

18 maj sände bolaget även ut ett pressmeddelande om att Blue Light Cystoscopy fortsätter att skapa nyheter på den stora årliga kongressen AUA (American Urological Association). Nya Blue Light System, är ett nytt tillvägagångssätt för att detektera urinvägscancer och lanseras i samarbete med Karl Storz.

Kamux

Som vi redan nämnde i analysen av den finska bilhandlaren Kamux, sänker vi riktkursen från 13,00 till 12,00 EUR.

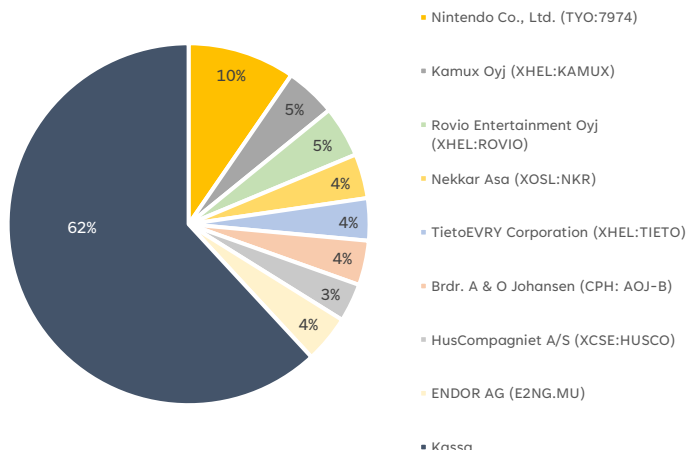
Efter Q1-resultaten presenterats, köpte den verkställande direktören, Juha Kalliokoski, via sitt bolag 35 000 aktier till ett genomsnittspris på ca 8,80 EUR per aktie.

Corsair Gaming

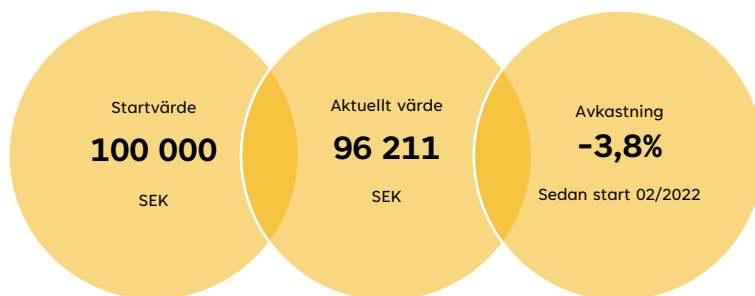
Till följd av de problem som Corsair Gaming dras med för närvarande sänker vi riktkursen från 30 USD, till 25 USD.

Expedia

Till följd av det förändrade ränte- och likviditetsläget, justerar vi ner riktkursen till 175 USD (tidigare 225 USD).



Fördelning i SEK (källa: Stockpicker)



Utveckling i SEK (källa: Stockpicker)

Nytt innehav | Endor

Den tyska tillverkaren av sim-racingutrustning gav nyligen ut en trading update för det första kvartalet i år. Bolaget hade redan i mitten av mars kommunicerat en rekordomsättning i Q1, men nu blev det klart att den landade på 46,5 MEUR (Q1/2021: 21,9 MEUR).

Det som möjliggjorde den kraftigt ökade omsättningen var bl.a. lanseringen av Gran Turismo 7 och bättre produkttillgänglighet.

I det första kvartalet uppgick EBIT till 12,1 MEUR (Q1/2021 3,9 MEUR), medan vinsten landade på 8,2 MEUR. Det innebär en

EBIT-marginal på höga 26 procent, trots betydande investeringar.

Sett till tillväxtpotentialerna, anser vi att värderingen i dagsläget är attraktiv och väljer därför att plocka in bolaget i vår referensportfölj.

Vi tar initialt en position på 25 aktier, vilket ungefär motsvarar fyra procent av portföljen och ett värde om 390 EUR.

Den initiala analysen av Endor hittar ni i den första utgåvan av Foreign Affairs från december. Vi kommer dock inom kort även att återkomma med en ny analys.

Sammanfattning

Återigen har vi fått ta del av två veckor där marknaden tagit ut svängarna. Referensportföljen är i skrivande stund ner kring fyra procent och kassan utgör drygt 60 procent av det totala portföljvärdet.

Näst i tur att ge oss en business update är Nekar den 25 maj. Bolaget sände ut ett pressmeddelande om en mindre uppgraderingsorder på ca 3,5 MUSD i februari, men i övrigt har vi tyvärr inte fått information om några större ordrar.





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

