



STOCKPICKER

Nr 40 | 18 september 2023 FOREIGN AFFAIRS

MTU Aero

READY FOR TAKEOFF

Fiskars

ETT KLIPP?

Brunello Cucinelli

SUBTIL LYX



NETFLIX

Teknisk analys

TOP PICKS

HelloFresh lämnar efter +42 %

AKTUELLT

Räntebesked & makrostatistik

REFERENSPORTFÖLJ

Google inleder omtalat rättsfall i USA

Foreign Affairs 40 | Räntebesked & makrostatistik

Fortsatt svagt, men stabilt. Så skulle undertecknad beskriva det rådande börsklimatet. Fear & Greed Indexet, som används flitigt för att mäta sentimentet på marknaden, har under de senaste två veckorna fallit till baka något, från Girighet (56) till Neutral (52).

Förra veckan var intensiv på makrofronten. På onsdag blev det känt att inflationstakten i USA, mätt som KPI, uppgick till 3,7 % i årstakt i augusti. Det var högre än väntat (3,6 %) och inflationen tilltog även från månaden innan (3,2 %), vilket var aningen oroväckande. Kärninflationen i augusti kom dock in precis som väntat på 4,3 %, lägre än de 4,7 % som redovisades under juli.

I Sverige är inflationen fortsatt på en hög nivå, även om torsdagens siffror var en positiv överraskning. Konsumentprisindexet i augusti uppgick till 7,5 % (väntat: 7,7 %) och kärninflationen (KPIF) var 0,2 procentenheter lägre än väntat och landade på 4,7 %.

Den största händelsen under förra veckan var kanske ändå räntebeskedet av Europeiska

Centralbanken. Inför mötet var fördelningen mellan de som trodde på en höjning (+0,25 procentenheter), och de som trodde att räntan skulle förbli oförändrad, nästan 50/50.

ECB beslutade dock att höja styrräntan, till mångas förtret, ytterligare en gång med 25 punkter. Det här var 10:nde gången i följd som ECB valde att höja styrräntan för att motverka inflationen. Av allt att döma, verkar ECB fortsatt alltså vara av den åsikten att den europeiska ekonomin är stark nog att klara av en höjning. Det återstår att se om de får rätt och tilläggas kan att alla medlemmar i rådet inte var överens om beslutet den här gången. Depositräntan i Euroområdet uppgår till 4,0 % efter förra veckans höjning.

Räntebeskedet fortsätter att dugga tätt även denna vecka. På onsdag väntar räntebesked av USA, inklusive nya prognoser, och på torsdag Sverige, Norge, England och Schweiz. Senare i veckan, på fredag, väntar även räntebesked av Japan. Utöver alla beslut om var diverse länder väljer att sätta styrräntan, väntar även

makrostatistik som Tysklands PPI-siffror (onsdag), svensk arbetslöshetsdata (onsdag) och preliminära PMI-siffror för september från EMU, Tyskland, Frankrike, Storbritannien, USA och Japan (fredag). Trots att rapportperioden är över, finns det alltså gott om händelser att hålla koll på därute.

I upplaga 40 av Foreign Affairs ser vi närmare på tre bolag: den finska försäljaren av bland annat hem- och trädgårdsprodukter Fiskars, tyska MTU Aero Engines och det italienska modehuset Brunello Cucinelli. Inget av ovannämnda bolag har varit föremål för analys tidigare i denna tidning, utan det handlar om tre nya bolag för såväl er läsare som oss analytiker. I vanlig ordning ger vi även en teknisk analys, där Mats idag har valt att kolla närmare på streamingjätten Netflix. Slutligen skriver vi även kortfattat om Googles omtalade rättegång i USA.

Vi återkommer med analyser av utländska bolag igen om två veckor. Trevlig läsning! ■

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.



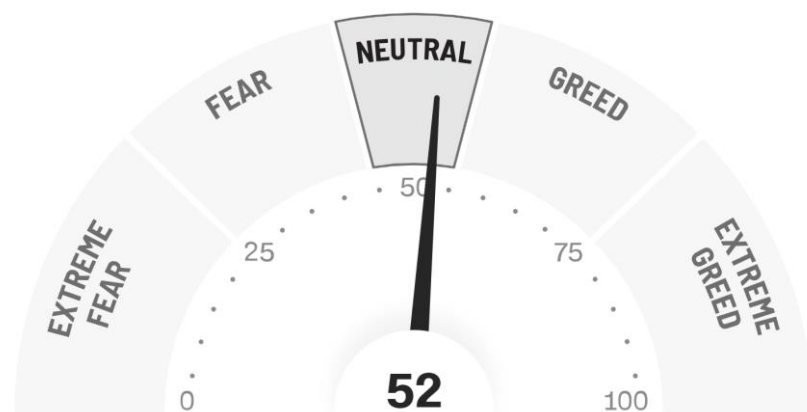
Axel Stenman | Equity Research & Management



MSCI World Index USD 2023-09-18 USD (källa: markets.businessinsider.com/index/msci-world)

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	5,1
OBX	OBX Total Return Index	15,5
OMXH25	OMX Helsinki 25	-4,6
OMXC20	OMX Copenhagen 20	17,0
OMXN40	OMX Nordic 40	6,9
DAX	DAX PERFORMANCE-INDEX	7,6
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	5,9
N225	NIKKEI 225 INDEX	22,7
DJI	Dow Jones Industrial Average	8,7
NDX	NASDAQ-100	21,4
SP500	S&P 500	13,6
HSI	Hang Seng Index	-7,9
RTSI	Moscow RTS Index	8,4

Hämtad 2023-09-18 (källa: Infront)



Fear & Greed Index 2023-09-18 (källa: CNN Business)

VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	6,3
EURSEK	Euro / Swedish Krona	6,4
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	-4,5
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	5,8
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	6,3
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	0,5
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	8,1

Hämtad 2023-09-18 (källa: Infront)

Få en extra inkomst från börserna
- Vill du veta hur?

Jag vill veta mer

MTU Aero Engines

Ready for takeoff

KÖP | MTX | TYSKLAND | 174,0 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker / Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Väl etablerad position som global leverantör av motor-komponenter och delsystem	✳	Nya virusutbrott som lamslår den globala flygtrafiken	✳	Flygindustrin står inför goda långsiktiga tillväxtmöjligheter
✳	Utmärkt teknisk position med tydlig inriktning på miljöeffektiva motorer				

Till skillnad från den globala makroekonomin, återhämtar sig flygindustrin för tillfället snabbt och närmar sig nivåer från före epidemin. Upphävandet av Covid-19-relaterade resebegränsningar inom den internationella flygtrafiken, en högre efterfrågan på privatresor samt att Kina äntligen öppnat upp är avgörande drivkrafter som lett till en stark efterfrågan.

Med stigande passagerarantal i ryggen väljer flygbolagen att sätta tillbaka allt fler flygplan i drift. Samtidigt finns en tydlig trend i branschen mot mer miljövänliga och bränslesnåla flygmotorer. Jättar som Airbus och Boeing håller därför för fullt på att modernisera sin flotta. Trots utmaningar i produktionskedjorna levererade dessa två sammanlagt 575 civila flygplan under första halvåret i år, det vill säga 18 % fler än under samma period ifjol. Vid slutet av juni 2023 hade Airbus och Boeing totalt 13 329 fasta beställningar i sina register. Detta innebär en ökning med cirka 10 % jämfört med föregående år.

En aktör som gynnas av denna positiva trend är MTU

Aero Engines, Tysklands ledande motortillverkare och en etablerad global aktör inom branschen. Bolaget har funnits sedan 1934 och ägnar sig åt utveckling, tillverkning, marknadsföring och underhåll av flygmotorer för både kommersiella och militära flygplan i alla typer av kraft- och effektkategorier samt industriella gasturbiner. Med över 11 000 anställda samt närvaro i alla betydande regioner och marknader världen över, omsatte MTU 5,3 miljarder euro år 2022, med en justerad rörelsemarginal (EBIT) på 12,3 %.

Bolaget är involverat i viktiga nationella och internationella teknikprogram och samarbetar med de största namnen inom branschen, såsom GE Aerospace, Pratt & Whitney (dotterbolag till Raytheon) och Rolls-Royce. Det tyska bolagets komponenter återfinns i en tredjedel av världens kommersiella flygplan – allt från Airbus A320neo, Boeing 777X och Dassault Falcon 6X. Portföljen omfattar över 30 olika motortyper som levereras till fler än 230 flygbolag.

Inom militärsektorn (<10 % av omsättningen) har MTU varit

den ledande industriella partnern för den tyska försvarsmakten i årtionden. Till exempel tillverkar man cirka 30 % av EJ200-motorn som används i Eurofighter-planen. Samarbetspartnerna här är Rolls-Royce, Avio Aero och ITP Aero. För tillfället är man i förberedelsefasen inför ett nytt projekt som godkändes förra året av Tyskland, Frankrike och Spanien. Dessa länder planerar att införa ett nytt "Future Combat Air System", där en central komponent är ett nytt stridsflygplan som planeras att tas i bruk från och med år 2040.

På den icke-militära fronten fokuserar MTU på att öka produktionen av sina "Geared Turbofan"-motorer för regionala och medeldistansflygplan. Dessa har tidigare försenats, främst till följd av Covid-19-pandemin. (forts.).



Källa: MTU Aero Engines

Samtidigt arbetar man med utvecklingen av denna motor tillsammans med Pratt & Whitney samt med utvecklingen av GE Aerospace's GE9X-motorprogram för widebody-flygplanet Boeing 777X.

Just samarbetet med Pratt & Whitney ställer dock till med en del problem för tillfället. Den 11:e september meddelade nämligen amerikanerna att de förväntar sig att ytterligare 600 - 700 motorer till A320neo kommer behöva underhåll. Orsaken är materialbrist relaterat till ett metallpulver för vilket Pratt & Whitney är ansvariga. Det här problemet uppdagades redan i juli och initialt skulle upp till 1 200 motorer inspekteras.

Givet bolagets andel om nästan 20 % i det drabbade motorprogrammet, räknar vd Lars Wagner med en negativ effekt på bolagets omsättning och EBIT på runt en

miljard euro. Wagner poängterar, emellertid, att kostnaderna är av engångskaraktär och det underliggande problemet med metallpulvret har numera lösts av Pratt & Whitney. MTU håller därför fast vid sin tidigare prognos för helåret 2023, som siktar på justerade intäkter på 6,1 – 6,3 mdr euro samt ett justerat EBIT på drygt 900 MEUR. Dessutom upprepades ambitionen att nå en omsättning på 8 mdr euro och ett justerat rörelseresultat på 1 mdr euro år 2025.

Under första halvåret i år ökade nettoomsättningen med 25 %, jämfört med samma period ifjol, till 3,1 mdr euro. Justerat EBIT ökade med 40 % till 405 MEUR, motsvarande en marginal på 13,1 % (11,7 %). Orderboken uppgick till nästan 22 mdr euro vid slutet av juni. Övertygande är även bolagets finansiella situation med en nettoskuldssättning på endast

24 % av det egna kapitalet (net debt / equity).

Det framstår i våra ögon som mycket märkligt att aktien har tappat nästan 20 % sedan den 11:e september. Även om problemen kommer att vara kostsamma i år, så har de ingenting med den underliggande verksamheten att göra. Trenden inom flygindustrin är mycket positiv och MTU har en mycket bra ställning i marknaden som högkvalitativ motortillverkare. Baserat på estimaten för 2023 värderas aktien i skrivande stund till P/E 17x. Givet den goda förväntade tillväxten sjunker multipeln ned mot 14x nästa år.

Vi ser ett utmärkt läge att köpa in sig i detta kvalitetsbolag och sätter en riktkurs på 240 euro på 12 månaders sikt. ■

Sebastian Lang

sebastian.lang@stockpicker.se



Källa: MTU Aero Engines

Brunello Cucinelli

Subtil lyx

NEUTRAL | BC | ITALIEN | 74,75 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker / Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Varumärket och kulturen som grundaren Brunello Cucinelli skapat	✳	Värderingen rätt hög	✳	Marginalresa där lönsamheten närmar sig nivåer som andra noterade peers
✳	Hög tillväxt under senare år	✳	Prioriterar Brunello Cucinelli annat framom aktieägarvärde?		

Lyxbolag som LVMH Moët Hennessy Vuitton, Kering och Hermes har attraherat såväl fler kunder som investerare de senaste åren. Med tanke på de starka varumärkena, höga lönsamheten och att antalet lyxkonsumenter bara verkar växa från år till år, är det förstås ingen tillfällighet att placerarna har hittat till dessa bolag.

Den klarast lysande stjärnan i sektorn är förstås Bernard Arnaults monsterbygge LVMH Moët Hennessy Vuitton, som genom åren samlat på sig en hel hög av eftertraktade lyxmärken inom allt från kläder och smink till alkoholhaltiga drycker.

Det finns en hel drös av bolag att välja mellan även i den här sektorn, men vi har valt att fokusera på ett något mindre italienskt modehus i dagens upplaga – nämligen Brunello Cucinelli. Företaget, som bär samma namn som grundaren, blev till 1978 och noterades 2012 till priset 7,75 euro per aktie. Idag behöver man hosta upp cirka 75 euro för en aktie och börsvärdet uppgår till drygt 5 miljarder euro.

Brunello Cucinelli är kanske mest berömda för sin lyxiga samt tidlösa modekollektion inom kategorin Quiet Luxury.

Kläderna håller hög kvalitet och är ofta gjorda i kaschmir. Jämfört med Hermes, Gucci, Louis Vuitton och flera andra lyxmärken, är kläderna mer subtila och det är sällsynt att Brunello Cucinellis kläder ens bär en synlig logo.

Man behöver inte läsa på om Brunello Cucinelli länge, för att inse att bolaget prioriterar hållbarhet och etik högt. Huvudkontoret är beläget i den italienska byn Solomeo i Italien, som alltså även är grundarens hemby. Såväl företaget som Cucinelli själv har aktivt engagerat sig, och investerat i, bland annat utbildning, kultur och välfärd i Solomeo med omnejd. Runt hälften av alla som är bosatta i Solomeo idag sägs arbeta på Brunello Cucinelli i någon utsträckning.

Att ha en filantrop vid rodret, samt ett tydligt och ärligt fokus på hållbarhet och etik vid tillverkning av exklusiva kläder, skor och accessoarer, har visat sig vara en vinnande strategi för det italienska modeföretaget. Cucinelli har även fått bra synlighet i media genom åren för sina stora donationer, inte minst 2018 då han sålde 6 % av sitt aktieinnehav och valde att donera hela beloppet till välgörenhet.

Grundaren Brunello Cucinellis tank och värderingar genomsyrar hela det varumärke som han byggt upp under nästan 50-års tid. Även om Cucinelli idag är en av Italiens rikaste män, har de mjuka värderingarna och filosofiska tänket i allra högsta grad bestått.

I lyxsektorn har många av de noterade bolagen byggt sin framgång på att bredda verksamheten och investera i nya eftertraktade lyxmärken. Cucinelli har dock valt att gå en annan väg och än idag består bolaget endast av ett brand – Brunello Cucinelli.

Under de senaste åren har både kläderna samt bolaget fått allt mer uppmärksamhet och omsättningen har mer än fördubblats sedan år 2017. En aktie kostar även nästan tre gånger mer idag än för tre år sedan. De senaste 10 åren uppgår den årliga tillväxten i såväl omsättning som vinst (CAGR) till en bit över 12 % enligt Börsdata.

Brunello Cucinelli (BC) bedrivs med en betydligt blygsammare lönsamhet än de flesta andra framgångsrika lyxkoncerner. De senaste 5 åren har BC som exempel haft en rörelsemarginal i snitt på cirka 12 %, medan LVMH, Kering och Hermes har legat mellan 24 % och 38 %. (forts.)

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Brunello Cucinelli är dock en stor förespråkare av så kallad humanistisk kapitalism. Med tanke på den värdegrund som bolaget har, känns det förstås avlägset att BC på något sätt skulle söka kortsiktiga vinster. Det känns dock sannolikt att rörelsemarginalen i BC på sikt söker sig närmare de övriga lyxaktörerna. Sedan 2012 är det värt att notera att bruttomarginalen ökat från 31 % till närmare 50 % under fjolåret (källa: Börsdata).

De första sex månaderna av 2023 har börjat bra för BC. Intäkterna växte med 31 % på årsbasis, till 544 MEUR. EBIT under januari - juni uppgick till 87,7 MEUR, vilket var 52 % bättre än under motsvarande period 2022. För närvarande visar Brunello Cucinelli höga tillväxtsiffror i alla regioner: Europa (+23 %) USA (+24 %) och Asien (+56 %). Att BC växer så snabbt i Asien beror främst på en hög efterfrågan i Kina och Mellanöstern. Under

H1 2023 stod försäljningen till grossister och återförsäljare för cirka 37 % av den totala omsättningen, medan resterande 63 % var direkt till slutkund. Jämfört med januari - juli år 2022, har B2C-delen ökat med närmare 5 procentenheter.

Trängda konsumenter lär inte vara ett problem för Brunello Cucinelli. Diskreta lyxkläder, där en herr- eller damjacka utan synligt tryck kan kosta upptill 10 000 euro, är inte för den breda massan utan riktar sig enbart till de förmögna. Då det rör sig om väldigt subtila och dyra kläder, gör vi bedömningen att de till och med skulle klara sig bättre än en del av de större noterade aktörerna inom lyx vid en långvarig svagare konjunktur.

Tyvärr syns allt ovan redan mer än tydligt i värderingen. Intäkterna i år spås landa på drygt 1,1 mdr euro och EBIT på runt 175 MEUR. Om detta

faller in blir topline-tillväxten 2023 drygt 20 % och EV/EBIT-multipeln landar på 32x. Det här må låta dyrt, men faktum är att bolaget även historiskt, av förklarliga skäl, har haft en hög värdering. Analytikernas prognoser för 2023 och 2024, visar att bolaget handlas till ett P/E-tal på 46x respektive 41x (källa: Quartr). På basen av prestationerna under H1 i år, och att tillväxten fått ny fart under de senaste 2 - 3 åren, bedömer vi att BC har goda möjligheter att överträffa förväntningarna, men trots det känns värderingen något ansträngd.

Rekommendationen blir därav Neutral, men man kan inte annat än vara imponerad av det bolag som den filosofiskt lagda Brunello Cucinelli har byggt upp. Av allt att döma lär BC finnas kvar ännu om 20 år och gör bolaget till en lämplig kandidat för min ettåriga sons oerhört långsiktiga aktieportfölj. ■



Källa: Brunello Cucinelli 1H 2023 Financial Report

1H 2023 Financials Highlights

REVENUES €543.9 mln +31.0% +30.5% cost. curr	EBIT €87.7 mln +51.8% 16.1% on sales	NET PROFIT €66.7 mln +31.9% 12.3% on sales
EUROPE +22.9% 37.3% on sales	AMERICAS +23.8% 34.7% on sales	ASIA +55.6% 28.0% on sales
RETAIL +41.6% 63.4% on sales	WHOLESALE +15.8% 36.6% on sales	
CAPEX €34.9 mln	NET FINANCIAL POSITION* €38.6 mln (€ 63.8 mln as of June '22)	

* Lease obligations are excluded

Fiskars

Ett klipp?

NEUTRAL | FSKRS | FINLAND | 18,18 EUR

+	Styrkor	⚠	Risker / Svagheter	↗	Möjligheter
✳	Lång historik	✳	Fortsatt svagt konsument-förtroende & återförsäljare som trimmar ned lagren	✳	En återgång till en mer normal efterfrågan
✳	Stark ägarbild			✳	Effektiviseringsåtgärder
✳	Starka varumärken och kvalitativa produkter som efterfrågas år efter år				

Fiskars är ett välkänt finskt börsbolag som har en rik historia inom tillverkning och design av produkter för hem och trädgård. Bolaget grundades år 1649 i byn Fiskars i södra Finland, och dess unika orangefärgade handtag på saxar och andra verktyg har blivit något av en ikon i hem över hela världen.

Genom åren har det finska börsbolaget, som noterades redan år 1915, diversifierat sig och idag erbjuder Fiskars produkter för hemmet, såsom saxar, kastruller, trädgårdsutrustning och inredning, i fler än 100 länder. Under årens lopp har Fiskars-koncernen hunnit såväl förvärva som avyttra ett antal tillgångar. Som kul kurios, hade Fiskars till exempel tidigare en stor mängd aktier i Wärtsilä, men största delen av dessa såldes år 2014 till Investor för 639 MEUR.

Om vi spolar fram bandet till idag, är Fiskars, littala, Royal Copenhagen, Gerber, Wedgwood och Waterford de mest framstående varumärkena i koncernen. littala Group förvärvades 2007, Royal Copen-

hagen år 2013 och WWRD (Wedgwood, Waterford m.m.) år 2015. Ännu för 15-20 år sedan var Fiskars verksamhet något spretig, men efter ett antal förvärv och avyttringar har det blivit tydligt att det finska börsbolaget fokuserar på att erbjuda hemprodukter av hög kvalitet till konsumenterna världen över.

Så sent som i slutet av förra veckan, meddelade Fiskars även att man ska förvärva danska George Jensen för 151,5 MEUR (EV). Under 2022 omsatte George Jensen 158 MEUR och rörelsevinsten var 14,9 MEUR. Finansiering av transaktionen, som ska slutföras i början av Q4, sker med lån.

Fiskars-koncernen redovisar sina siffror utifrån fyra olika segment: Vita, Terra, Crea och Övriga. Det förstnämnda segmentet, Vita, stod för cirka 45 % av intäkterna år 2022 och i segmentet ingår försäljning av produkter som berör dukning, inredning och glas. Med andra ord varumärken såsom littala, Royal Copenhagen och Waterford Wedgwood.

I Terra-segmentet, som sett till omsättning är nästan lika stort som Vita, ingår främst trädgårdsprodukter (Fiskars) och andra produkter som berör utomhusaktiviteter (till exempel Gerber). Under det tredje segmentet, Crea, redovisas försäljningen av saxar, matlagningstillbehör som kastruller och stekpannor samt övriga hantverk. Alla dessa produkter säljs i huvudsak under varumärket Fiskars. Utöver ovannämnda huvudsegment har Fiskars-koncernen även mindre intäkter från Fiskars Village, fastigheter samt mark- och skogsegendom.

Europa och USA är Fiskars största marknader. År 2022 genererades 48 % respektive 35 % av de totala intäkterna från dessa två marknader, medan resterande 17 % kom från Asien och Stillahavsområdet. Lejonparten av den totala försäljningen kommer från grossister (2022: 71 %) och en mindre del från egna butiker (14 %) samt webbshop (6 %). (forts.)



Källa: Pixabay | Wikipedialimages

Därpå erhålls en del intäkter från tredjeparts e-handlare (8 %).

Fiskars presenterade i slutet av år 2021 en ny strategiplan för åren 2022 – 2025. I planen ingick även finansiella mål, såsom 5 % organisk tillväxt, en EBITA-marginal på 15 % före 2025 och en nettoskuld som inte överstiger 2,5x av EBITDA. Högt ställda målsättningar, men långt ifrån oöverkomliga. Så här två år senare kan man dock redan konstatera att dessa blir väldigt svåra att uppnå.

Under H1 2023 föll nämligen intäkterna på årsbasis med 16,7 % till 543 MEUR. Justerat för valutaeffekter, förvärv och avyttringar var siffran -13,1 %. Rörelseresultatet, justerat för effekter som påverkar jämförbarheten, föll under samma period från 88, till 55 MEUR. EBITA-marginalen under årets sex första månader blev därmed 10,1 %, klart sämre än de 13,5 % man redovisade under samma period ifjol och långt ifrån målsättningen på 15,0 %.

Ett lågt konsumentförtroende, i kombination med att återförsäljare fokuserat allt mer på att dra ned lagernivåer, har alltså drabbat det finska bolaget hårt.

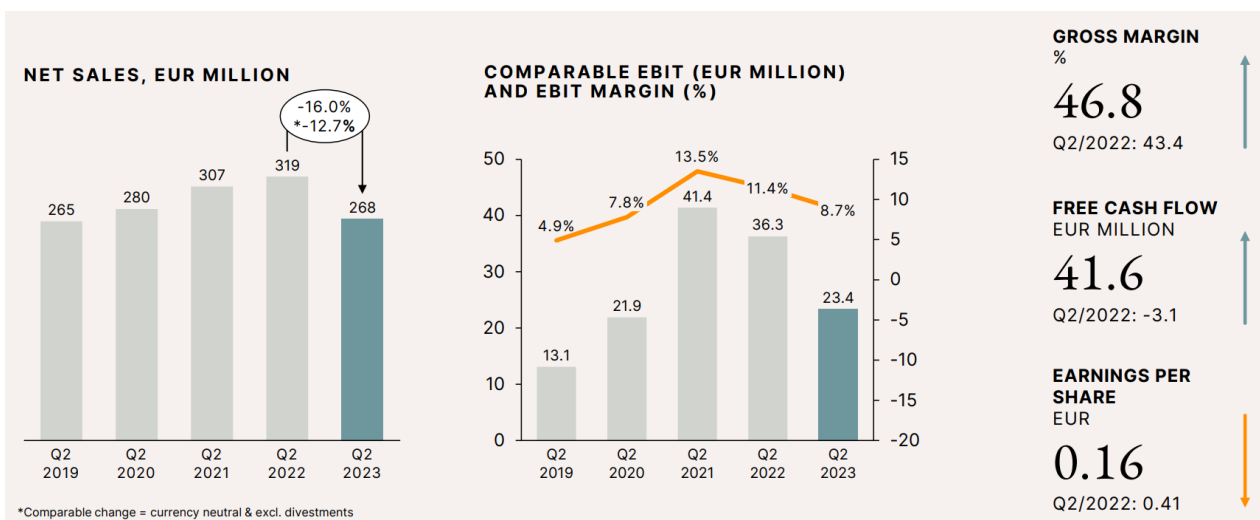
Blickar man framåt är det svårt att se att situationen skulle ändra markant redan i år. Det här påpekade även Fiskars i sin Q2-rapport, men ledningen har tagit till en del åtgärder för att få ned kostnaderna, vilket förväntas stödja EBIT framgent. Lättare jämförelsesiffror är även att vänta i Q3 och Q4, eftersom avmattningen redan var synlig under dessa kvartal ifjol.

2023 blir av allt att döma ett svagt år. Vi förväntar oss att omsättningen faller med över 10 % i år, en rörelsevinst på knappa 120 MEUR och att vinsten blir drygt en euro per aktie. På våra kvalificerade gissningar för 2023, landar EV/EBIT-multipeln då på 14x och P/E-talet på 17x. Inte särskilt dyrt för ett anrikt bolag som Fiskars, där lönsamheten dessutom är långt ifrån

toppnivåer. På andra sidan myntet har man dock rätt kraftig negativ tillväxt i både omsättning och vinst och den stora frågan är förstås när detta kan tänkas vända. Analytikerna verkar vara av den tron att 2024 redan blir ett år av tillväxt och högre marginaler för Fiskars, men vi är lika säkra på att så blir fallet.

Mycket av Fiskars produkter är trots allt av diskretionär karaktär och vi är inte helt säkra på att konsumenterna återkommer redan i nästa år. Siffrorna för 2023 lär av allt att döma bli svaga, vilket förvisso innebär att jämförelsesiffrorna blir lätta, men vår prognos för nästa år lämnar ändå lägre än analytikernas och nyckeltalen blir därav inte särskilt tilltalande. Värt att påpeka är att prognoserna ovan inte tar ställning till det annonserade förvärvet av George Jensen. ■

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Källa: Fiskars Half Year Financial Report Presentation Q2 2023

Netflix

Teknisk analys

NFLX | NASDAQ USA | 396,94 USD

* NFLX, NETFLIX INC, D, 15:30-22:00 (200000 Bars Back)



© eSignal, 2023

Dyn

Källa: eSignal

Netflix-aktien hade en riktigt svag period under slutet av 2021 och inledningen av 2022. Aktien föll då från 700 USD ner till under 200 USD som lägst. Under sommaren 2022 fick köparna till en vändning och därefter inlededes en kraftigt uppgångsfas.

De senaste veckorna har en större nedgångsfas startat och aktien är därmed intressant att bevaka för den som vill försöka sig på ett rekyllköp. Vi har nämligen ett intressant stödområde som bör kunna vara tillräckligt starkt för att ge en motreaktion.

Omkring 377 USD möter stödområdet. Stödet har fångat upp alla större rekyler på sistone och sannolikheten bör vara god för en ny vändning. Det som gör området extra intressant är det faktum att grundtrenden, i form av 200 dagars exponentiella glidande medelvärde, finns kring samma nivåer.

Ifall köparna tar tillbaka kommandot från stödområdet, bör det finnas uppsida åtminstone mot 445 – 450 USD. En långsiktig reaktionsnivå finns omkring 500 USD och även detta kan bli en aktuell nivå om den

positiva långsiktiga trenden håller i sig.

Skulle det bli så att Netflix etablerar sig under cirka 370 USD, ökar risken för att Netflix står inför en långsiktig negativ trendvändning. Följande reaktionsområde är då omkring 350 USD och redan noteringar här skulle försämra trendläget avsevärt. Vår hypotes är dock att köparna kan komma att försöka få till en vändning från stöd. ■

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	8,9 NOK	8,3 NOK	9,0 NOK	8 %	-7 %	SPFA 1
Tietoevry Oyj (XHEL:TIETO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	26,8 EUR	22,5 EUR	28,0 EUR	24 %	-8 %	SPFA 2
Broedrene A & O Johansen (XCSE:AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	105,5 DKK	72,0 DKK	135,0 DKK	88 %	-23 %	SPFA 6
EXPEDIA GROUP (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-22	181,7 USD	106,9 USD	150,0 USD	40 %	-41 %	SPFA 9
DoubleDown Interactive Co (XNAS:DDI)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-05-20	10,4 USD	9,3 USD	13,0 USD	41 %	-11 %	SPFA 11
NIKE, INC. (XNYS:NKE)*	Textiles & Apparel	New York Stock Exchange	2022-08-19	113,2 USD	96,3 USD	135,0 USD	40 %	-14 %	SPFA 15
Hellofresh SE (XFRA:HFG)	Food & Drug Retailing	Deutsche Boerse AG	2022-09-02	23,4 EUR	33,3 EUR	*	*	42 %	SPFA 16
Volkswagen AG (XFRA:VOW3)*	Automobiles & Auto Parts	Deutsche Boerse AG	2022-09-16	145,5 EUR	109,6 EUR	190,0 EUR	73 %	-5 %	SPFA 17
Hawesko Holding SE (XFRA:HAW)*	Retail	Deutsche Boerse AG	2022-11-25	39,9 EUR	35,1 EUR	50,0 EUR	42 %	-7 %	SPFA 22
THE HOME DEPOT (XNYS:HD)*	Specialty Retailers	New York Stock Exchange	2022-12-10	320,5 USD	321,4 USD	390,0 USD	21 %	2 %	SPFA 23
PETCO HEALTH AND WELLNESS COMPANY (XNAS:WOOF)	Specialty Retailers	Nasdaq Stock Market	2023-01-06	9,9 USD	4,3 USD	13,0 USD	202 %	-57 %	SPFA 24
Nokian Tyres plc (XHEL:TYRES)*	Automobiles & Auto Parts	NASDAQ Helsinki	2023-01-20	11,0 EUR	7,9 EUR	13,0 EUR	64 %	-25 %	SPFA 25
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS (XNYS:MSG)	Media & Publishing	New York Stock Exchange	2023-03-10	187,1 USD	178,2 USD	374,2 USD	110 %	-5 %	SPFA 29
Odfjell Technology Ltd (XOSL:OTL)*	Oil & Gas Related Equipment and Services	Oslo Bors Asa	2023-03-24	50,0 NOK	55,5 NOK	75,0 NOK	35 %	15 %	SPFA 30
TOPGOLF CALLAWAY BRANDS (XNYS:MODG)	Leisure Products	New York Stock Exchange	2023-04-06	21,7 USD	16,2 USD	28,0 USD	73 %	-25 %	SPFA 31
Valmet Corporation (XHEL:VALMT)	Machinery, Equipment & Components	NASDAQ Helsinki	2023-05-05	29,8 USD	23,2 USD	36,0 USD	55 %	-22 %	SPFA 33
SEGA SAMMY HOLDINGS INC. (OTCM:SGAMY)	Media & Publishing	Tokyo	2023-06-02	2 810 JPY	2 777 JPY	3 400,0 JPY	22 %	-1 %	SPFA 35
Infineon Technologies AG (XFRA:IFX)	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Deutsche Boerse AG	2023-06-02	35,8 EUR	32,3 EUR	45,0 EUR	39 %	-10 %	SPFA 35
Tokmanni Group Oyj (XHEL:TOKMAN)	Diversified Retail	NASDAQ Helsinki	2023-06-16	12,2 EUR	13,2 EUR	14,5 EUR	10 %	8 %	SPFA 36
AMAZON.COM, INC. (XNAS:AMZN)	Diversified Retail	Nasdaq Stock Market	2023-06-16	125,5 USD	140,4 USD	150,0 USD	7 %	12 %	SPFA 36
Nokia Oyj (XHEL:NOKIA)*	Communications & Networking	NASDAQ Helsinki	2023-06-16	3,9 EUR	3,7 EUR	4,8 EUR	29 %	-6 %	SPFA 36
Knorr Bremse AG (XFRA:KBX)	Machinery, Equipment & Components	Deutsche Boerse AG	2023-08-18	62,6 EUR	58,9 EUR	75,0 EUR	27 %	-6 %	SPFA 38
MTU Aero Engines AG (XFRA:MTX)	Aerospace & Defense	Deutsche Boerse AG	2023-09-15	174,0 EUR	174,0 EUR	240,0 EUR	38 %	0 %	SPFA 40

* Utdelning beaktad i utvecklingen (data per 2023-09-03)

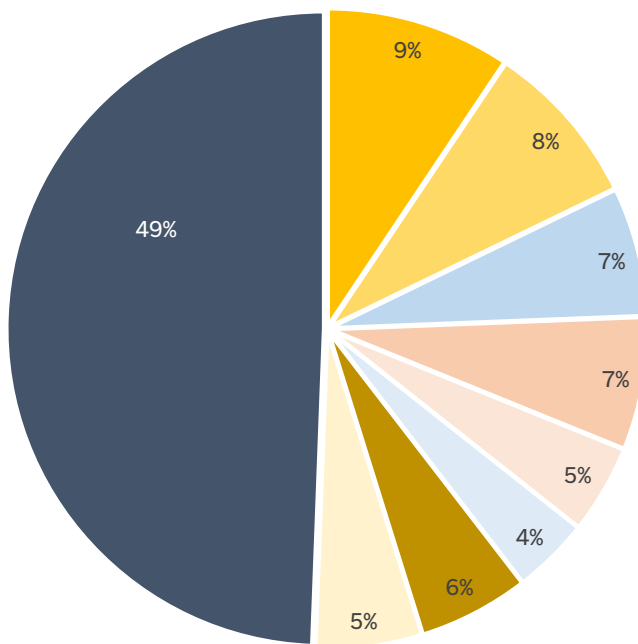
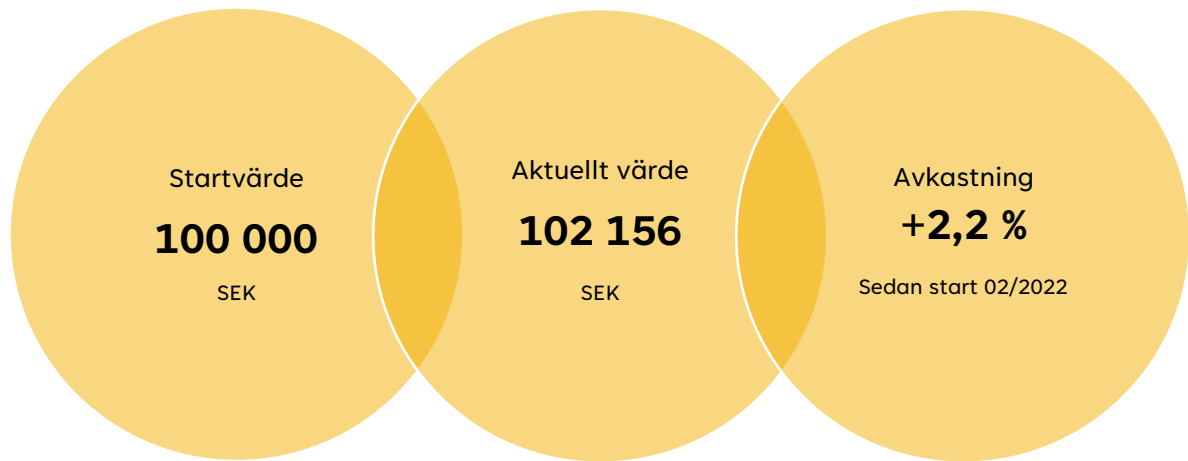
GRÖN = Lämnar Top Picks efter att ha uppnått riktkurs | RÖD = lämnar Top Picks av annan anledning | BLÅ = nytt bolag i Top Picks | GUL = Riktkurs justerad

HelloFresh fick ta plats i Top Picks den 2 september 2022. Aktien gick länge svagt, men fick fart på allvar under sommaren och uppgången har fortsatt nu under hösten. Riktkursen som sattes för cirka ett år sedan, på 30 euro per aktie, överskreds under de senaste två veckorna med råge och avkast-

ningen uppgår i skrivande stund till hela 42 % i euro. Bolaget lämnar därmed Top Picks för den här gången, men vi fortsätter givetvis att hålla ett öga på HelloFresh.

Efter analysen i dagens nummer av Foreign Affairs, tar tyska MTU Aero Engines plats i Top Picks. Upp

till riktkursen på 240 euro är det för tillfället cirka 38 %. ■



- Nintendo Co., Ltd. (TYO:7974)
- Nekkar Asa (XOSL:NKR)
- Tietoevry Oyj (XHEL:TIETO)
- Broedrene A & O Johansen A/S (XCSE:AOJ B)
- ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)
- Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. (XNYS:TSM)
- Odfjell Technology Ltd (XOSL:OTL)
- Valmet Corporation (XHEL:VALMT)
- Kassa

Utveckling och fördelning i SEK 2023-09-18 (källa: Stockpicker)



STOCKPICKER

Snabba aktievinster

STOCKPICKER SWING TRADER

[LÄS MER HÄR](#)

Referensportföljen | + 2,2 %

Justitiedepartementet i USA har stämt Google för dess dominans på den digitala annonsmarknaden. På tisdag inleddes rättsprocessen som väntas pågå i två månader och där över 100 vittnen ska höras i rättssalen. Alphabet sägs aktivt ha arbetat för att försvåra för konkurrenter och rättegången är den största av sitt slag sedan Microsoft fick liknande kritik under slutet av 1990-talet.

Ifall Alphabet fälls i denna rättegång lär böter i första hand vara aktuella. För ett bolag av Googles storlek, verksam i så gott som alla världens länder, är det förstås nästan ofrånkomligt att från tid till annan hamna i den här typen av tvister. Det ska ändå bli intressant att se hur denna rättegång faller ut.

Förra veckan delade Odfjell Technology ut 0,63 kronor per

aktie. Under oktober månad väntar dessutom utdelningar av Tietoevry, Valmet och TSM som återfinns i Foreign Affairs fiktiva portfölj.

Referensportföljen är nu upp 2,2 % sedan starten och de största bidragsgivarna är för tillfället jättarna Alphabet och TSM. Den senaste tiden är det dock Nekar som har bidragit mest efter en stark Q2-rapport och allt mer lovande uttalanden om framtiden.

Kassan är fortfarande väl stor och den ska vi förstås försöka sätta i arbete direkt tillfälle ges. I Europa börjar allt fler bolag se mer attraktiva ut, medan värderingarna på andra sidan Atlanten känns mer utmanande nu igen.

Av de befintliga innehaven i den fiktiva portföljen är det AOJ, Brdr A & O Johansen, som har presterat sämst med en avkastning på -18 % i SEK i

skrivande stund. Aktien har haft det motigt även i år och är ned drygt 13 % i lokal valuta sedan årsskiftet. ■



**Få en extra inkomst från börsen
- Vill du veta hur?**

[Jag vill veta mer](#)



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 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

