



STOCKPICKER

STOCKPICKER

Nr 9 | 25 april 2022

FOREIGN AFFAIRS

Grodno

Gynnas av övergången till gröna energikällor

Expedia

Bäddat för revansch

HusCompagniet

Aktiekursen återspeglar inte utvecklingen

Referensportföljen

Nytt inköp

FOREIGN AFFAIRS 9 | RAPPORTPERIODEN DRAR IGÅNG

Bästa prenumerant,

Under de senaste veckorna har vi fått bekanta oss med en hel del makrostatistik. Dessutom har rapportperioden dragit igång på på allvar, även om den stora massan inte presenterat sina kvartalsrapporter riktigt än.

Powell kommunicerade nyligen en än mer aggressiv räntehöjningsbana, än den som diskuterades vid mötet i mars. En höjning på 0,5 procent är nu aktuellt inför maj-mötet och Powell bekräftade även att det är fullt rimligt att vi får se en serie av 0,5 procents höjningar i år. Marknadsaktörer räknar med en ränta på 2,75-3,00 procent vid slutet av år 2022, medan den 10-åriga räntan fortfarande är något under tre procent.

I Europa passerade den ettåriga Euribor-räntan nollstrecket för första gången på sex år. Euribor 12-månader är en relativt vanlig referensränta för bostadslån i flera länder i Europa. Stegringen innebär inte att låntagare genast får högre kostnader, utan det beror på när låneavtalet ingåtts och räntejusteringsdatumet.

Inflationen i USA steg till 8,5 procent, vilket är den högsta inflationen i landet sedan 1981.

Det var förvisso väldigt högt, men konsensusestimaten var ännu högre, vilket resulterade i ett tillfälligt rally på marknaden, som snabbt stannade av.

Storbankerna i USA var bland de första att publicera sina Q1:or och bland annat Goldman Sachs, Citigroup och Morgan Stanley slog analytikernas förväntningar, medan Wells Fargo kom in under förväntan. Det skapade ingen större kaos på marknaden, men det gjorde däremot streamingbolaget Netflix. Aktien rasade med över 30 procent, till följd av att bolaget tappat prenumeranter under det första kvartalet och guidade för ett svagt Q2.

Elon Musk är inte ovan med att få uppmärksamhet, men under april-månad har han verkligen fått stå i rampljuset efter att han erbjöd sig att köpa Twitter för 54,20 USD per aktie. Det motsvarar en värdering på ca 43 miljarder och en premie på närmare 40 procent. Redan innan budet, den 4 april, hade Musk köpt på sig drygt nio procent av aktierna.

Enligt Musks egen utsaga handlar intresset för Twitter inte om ekonomisk vinning, utan snarare om yttrandefrihet där han anser att Twitter-

plattformen kan spela en central roll framöver.

Oro präglar fortfarande marknaderna runtom i världen och något slut på konflikten i Ukraina är inte i sikte. Kina fortsätter dessutom med sina strikta COVID-19 restriktioner och det råder brist på råvaror samtidigt som vi är mitt uppe i en energikris. 2022 var året då världen skulle återhämta sig från COVID-19 epidemin, men det börjar kännas allt mer avlägset. Speciellt i Europa.

Den högre prisnivån börjar även synas allt tydligare i vardagen och en del produkter är märkbart dyrare, som t.ex. specifika matvaror eller bränsle till bilen. Det återstår dock att se om vi redan i Q1 får signaler om avmattning i efterfrågan på en del tjänster och produkter.

I dagens upplaga av Foreign Affairs kommer vi att behandla det polska bolaget Grodno, resebolaget Expedia och den danska husförsäljaren Hus-Compagniet. Därutöver ser vi på ett intressant case ur ett tekniskt perspektiv.

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

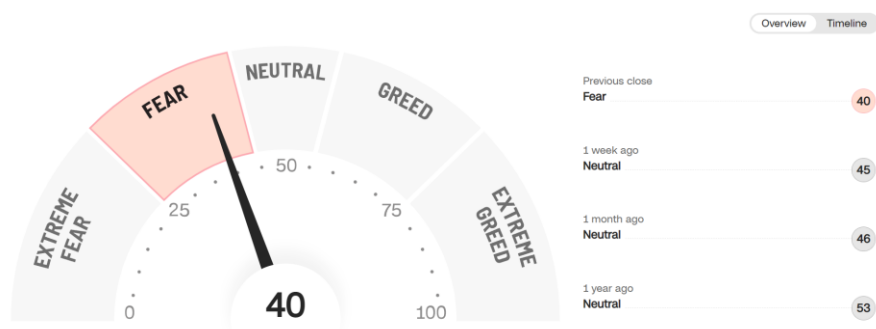
Graph



MSCI World Index USD (källa: MSCI)

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

[Learn more about the index](#)

Fear & Greed Index (källa: CNN Business)

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	-10,8
OBX	OBX Total Return Index	5,6
OMXH25	OMX Helsinki 25	-10,1
OMXC20	OMX Copenhagen 20	-4,4
OMXN40	OMX Nordic 40	-9,0
DAX	DAX PERFORMANCE-INDEX	-9,0
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	-3,9
N225	NIKKEI 225 INDEX	-7,4
DJI	Dow Jones Industrial Average	-5,2
NDX	NASDAQ-100	-13,0
SP500	S&P 500	-6,0
HSI	Hang Seng Index	-23,0
RTSI	Moscow RTS Index	-50,6

Hämtad 2022-04-25

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

Hämtad 2022-04-25



VÅRA BÄSTA FONDTIPS

NU TILL KAMPANJPRIS

Beställ här

GRODNO | GYNNAS AV ÖVERGÅNGEN TILL GRÖNARE ENERGIKÄLLOR

CHANS | GRN | POLEN | 19,80 PLN

STYRKOR +

- ✦ Marknadsledare
- ✦ Historiken
- ✦ Gynnas av övergången till grönare energikällor

SVAGHETER ✕

- ✦ Högre risknivå i Polen
- ✦ COVID-19 vinnare?

MÖJLIGHETER 📈

- ✦ Fortsatt hög tillväxt
- ✦ Ökad efterfrågan på grönare alternativ

Det Polen-baserade bolaget Grodno har otaliga gånger dykt upp på radarn när man filtrerar på låg värdering och hög vinsttillväxt.

Kärnverksamheten består av försäljning och distribution av byggrelaterade artiklar till såväl grossister som detaljister. I produktkategorin hittar man artiklar som hänför sig till bl.a. uppvärmning, byggnation och belysning.

Grodno (som för övrigt även är namnet på en storstad i Vitryssland) är en marknadsledande aktör i Polen när det kommer till distribution av byggrelaterade artiklar. Bolaget påminner, åtminstone till en viss utsträckning, om t.ex. Brdr. A & O Johansen, Ahlsell eller Malmbergs.

Att vara marknadsledare innebär en del komparativa fördelar, eftersom man kan erbjuda ett bredare sortiment av produkter samtidigt som man kan ha mer varor i lager.

Grodno har lyft att de alltid vill vara ett steg före sina konkurrenter. Bolaget var bl.a.

tidiga med att ge sig in på marknaden över värmepumpar (år 2015) och har varit aggressiva i sin satsning på att bli en omfattande distributör av komponenter till RES-lösningar (Renewable Energy Sources). Detta har lett till att man idag är en av de ledande aktörerna då det gäller distribution av värmepumpar, EV-laddare och solenergilösningar.

Eftersom kol fortfarande är en stor energikälla för produktion av värme och elektricitet i Polen, har Grodno på många sätt positionerat sig rätt inför framtiden. I Europa är Polen det land som överlag har sämst luftkvalitet. Utöver den press som EU sätter på Polen att förnya sig, borde det därmed även finnas en vilja inom landet att uppgradera sina energikällor till grönare alternativ.

Något som talar för att efterfrågan på Grodnos produkter framöver inte kommer att vara någon bristvara, är Europeiska Unionens generösa stimulanspaket för att EU ska koldioxidneutralitet före år

2050. Polen är förstås ett av de länder som behöver förbättra sig avsevärt för att detta ska realiseras och har lanserat en egen energipolicy under kortnamnet PEP2040.

De högre energipriserna vi sett under den senaste månaden, kan även påskynda intresset hos konsumenter att uppgradera sina hem med t.ex. värmepumpar eller förbättrad isolering.

Grodno har främst B2B-försäljning och förser för närvarande drygt 10 000 installatörer med artiklar. Bolagets produkter är tillgängliga via e-handel och självbetjäning, men man har även närmare 100 försäljningspunkter med servicepersonal.

Enligt vd:n ger de bemannade försäljningspunkterna en konkurrensfördel, eftersom installationerna kan vara krävande och det behöver finnas en plats att hämta installationsmaterial från ad hoc. Det löser även andra problem för installatörer som t.ex. logistik och lagring. (forts.)



Källa: Grodno Strategy Report 2020-2024

Grodno kan beskrivas som ett familjeägt bolag. Den verkställande direktören, CFO:n (Chief Financial Officer) och vicepresidenten äger tillsammans en bra bit över hälften av de utestående aktierna.

Bolaget har ett brutet räkenskapsår som sträcker sig från 1 april till den 31 mars och rapporterar månatligen sina försäljningssiffror. Det finns inga tecken på att försäljningstillväxten skulle avta utan snarare tvärtom. Under mars månad var försäljningen 71 procent högre än under samma månad föregående räkenskapsperiod. I januari var motsvarande siffra 82 procent och i februari 67 procent.

Räkenskapsperioden 2021/22 kommer således att bli ett rekordår för Grodno med en omsättning som uppgår till närmare 1200 MPLN. Det innebär en CAGR (Compounded Annual Growth Rate) på över 20 procent de senaste fem åren och under bara 21/22 växte man med 68 procent.

Grodno har relativt låga marginaler, vilket inte är något ovanligt för ett bolag inom denna

sektor. Rörelsemarginalen har varierat mellan 2,4 och 4,8 procent under de senaste fem åren och genomsnittet under de senaste tio åren är ca tre procent. Under de första tre kvartalen under 2021/22 redovisade man en rörelsemarginal på ca 4,7 procent, vilket är något högre än normalt.

Om det skulle handla om ett nordiskt eller amerikanskt bolag, skulle värderingen förstås se helt annorlunda ut. Grodno värderas idag till en EV/S-multipel på omkring 0,3 och även om vinsten för år 2021/22 fortfarande inte presenterats, rör det sig förmodligen om ensiffriga P/E-tal. Det enda som egentligen skapar lite frågetecken är att kassaflödet ser ut att ha varit svagare än utvecklingen i omsättning och lönsamhet under de senaste 10 åren.

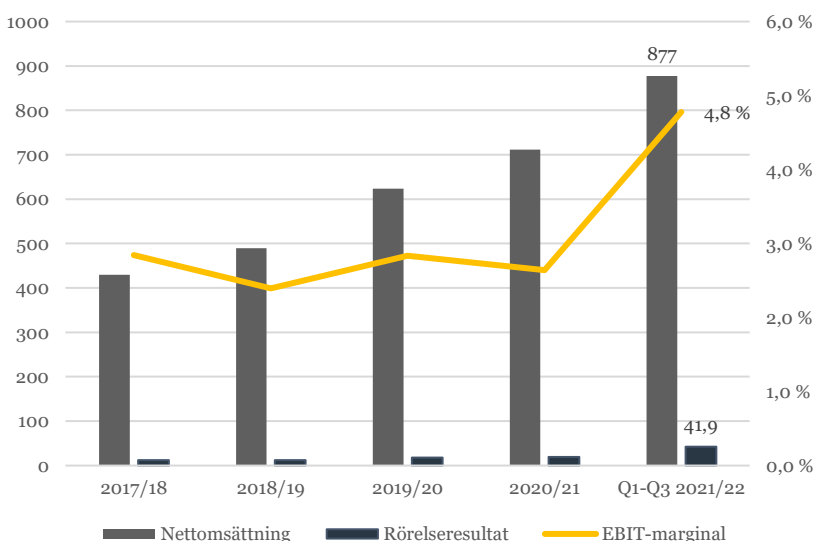
En viktig aspekt är förstås hur man ska se på risknivån i en investering i Polen. Utöver att landet delar gräns med både Vitryssland och Ukraina, har det under flera år förekommit spänningar mellan EU och Polen. Främst har det handlat om en konflikt mellan värderingar, där

Polen på många plan anses vara konservativt.

Både US Department of State och OECD har gjort omfattande analyser av investeringsklimatet i Polen. Kortfattat kan man konstatera att Polen ungefär befinner sig i mellanskiktet i Europa, när det kommer till t.ex. korruption, lagstiftning och politisk stabilitet. En högre säkerhetsmarginal vid en eventuell investering är således berättigad och det kan även vara värt att nämna att Polen inte använder euro som valuta, utan polska zloty.

Trots att aktien stigit kraftigt under de senaste åren, tycker vi att värderingen fortfarande är attraktiv. För den riskvillige kan det således vara läge för en första chanspost. Vi bedömer ändå risknivån som hög, då det handlar om ett polskt bolag med ett börsvärde på ca 300 MPLN (drygt 660 MSEK).

Axel Stenman
 axel@stockpicker.se



Omsättning, rörelseresultat, EBIT-marginal MPLN (källa: Börsdata)

ÅR	EV/S	EV/EBIT
2017/18	0,6	20
2018/19	0,3	12
2019/20	0,2	6
2020/21	0,4	14
2021/22	0,3	8

EV/S och EV/EBIT baserat på aktiekurs snitt, data hämtad 2022-04-07 (källa: Börsdata)

UNITED AIRLINES

UAL | NASDAQ | USA | 51,46 USD

* UAL, UNITED AIRLINES HOLDINGS INC, D, 15:30-22:00 (5000 Bars Back)



Flera flygbolag utvecklades riktigt starkt på den amerikanska marknaden under förra veckan. American Airlines Group höjde prognosen då de såg en snabb uppgång i efterfrågan, United Airlines höjde också sina prognoser i samband med att man presenterade den senaste delårsrapporten. Detta resulterade i att köpare snabbt rusade in i sektorn – som också blev veckans vinnarsektor i USA. Vi räknar med att det på sikt kan finnas ytterligare uppsida.

Uppgången i sektorn resulterade i att det tekniska läget förbättrades i flera aktier. Tittar vi exempelvis på United Airlines, ser vi att aktien forcerade ett långsiktigt motstånd. United Airlines har trendat nedåt sedan mars ifjol och nedgången tilltog i samband med krigsutbrottet i

Ukraina. Återhämtningen lät dock inte vänta på sig och en så kallade "V-botten" bildades. Detta är ofta en signal på att nedgången var överdriven.

Nu har alltså United Airlines tagit sig tillbaka över långa grundtrenden vid 45,4 USD och det är upp till bevis för köparna att hålla kvar aktien ovanför denna trendindikator. Lyckas man med detta bör vi kunna få en trend mot i första hand 54 – 55 USD. På sikt kan det faktiskt finnas uppsida mot marstoppen omkring 63,5 – 64 USD.

Långa trendindikatorn utgör som sagt viktigt stöd. Skulle aktien etablera sig lägre än så, kan vi få se en rörelse mot 40 – 41 USD. Detta skulle tyvärr signalera för att förra veckans utbrott var falskt. Just nu ser det dock ut

som att köparna tar övertaget och kan aktien hålla sig kvar ovanför korta trendindikatorn vid 47,4 USD bör risken för en falsk rörelse vara begränsad. Kortsiktigt kan det i och för sig finnas risk för en rekyl i och med att aktien två handelsessioner i rad stängt lågt på respektive dagsstapel. Efter utbrottet har vi gott om stödnivåer på nedsidan och det ska till ett riktigt svagt allmänt börssentiment för att långa trenden igen ska vända nedåt i United Airlines.

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

EXPEDIA | BÄDDAT FÖR REVANSCH

KÖP | EXPE | USA | 181,65 USD

STYRKOR



- ✦ Ledande global reseplattform
- ✦ Bantad kostnadskostym bådär gott

RISKER



- ✦ Nya virusmutationer
- ✦ Ytterligare eskalation av den ryska aggressionen

MÖJLIGHETER



- ✦ Enormt uppdämt resebehov i samhället

Efter två år av pandemi är det många som är redo att packa sin resväskor igen. Som svensk kan det ibland vara svårt att förstå hur instängd de flesta människor runt om i världen har varit, både på grund av tuffa restriktioner, men även känslomässigt till följd av den stora rädslan i samhället. De flesta turismexperter är därför eniga att sommaren 2022 kommer bli resebranschens stora comeback – oavsett vad.

Inte ens kriget i Ukraina verkar hittills haft en nämnvärd negativ effekt på efterfrågan på resor och reseplattformen Expedias ledning upprepade så sent som i slutet av mars att man räknar med en ”fantastisk sommar”, även i Europa. Konsumenten mår bra och är redo att spendera de pengar man sparat under pandemin. Bolaget har märkt en tydlig uppgång i stora marknader såsom Frankrike, Tyskland och Storbritannien, där antalet sökningar på påskresor ökade med 65 procent nästan omedelbart när COVID-19 restriktionerna togs bort.

Inte heller den höga inflationen

tycks dämpa reslusten, utan folk bokar snarare en resa idag för att undvika eventuella prishöjningar framöver. Bilden bekräftas även av andra aktörer i branschen och nyligen kommenterade t.ex. lågprisflygbolaget EasyJet att antalet passagerare närmar sig en nivå som senast identifierades sommaren 2019.

För Expedias del förstärks även optimismen av att bolaget alltid varit starka på sin hemmamarknad Nordamerika och merparten av omsättningen härstammar härifrån. Oron kring händelserna i Östeuropa är inte lika utpräglad på andra sidan atlanten och amerikanska resenärer, som inte vågar resa till Europa på grund av kriget, söker sig istället till andra destinationer.

Högst upp på listan står resor inom Nordamerika och till Sydostasien. Enligt färsk statistik från Expedia ökade antalet sökningar på heta destinationer såsom Singapore, Houston, Bali och Washington, med 35-60 procent i början av april, för resor mellan juni och augusti.

Expedia grundades redan 1996 och är en online reseplattform som tillhandahåller tjänster i form av hotell, flygresor, kryssningsresor och biluthyrning. Förutom Expedia, sitter man på stora varumärken som t.ex. Hotels.com, Trivago och CarRentals.com. Genom åren har man dessutom expanderat sin globala närvaro genom förvärv av regionala aktörer såsom t.ex. Wotif, Travelocity, Orbitz och Vrbo. Detta har öppnat dörren till nya marknader som t.ex. Australien och Nya Zeeland.

Ifjol omsatte koncernen sammanlagt 8,6 miljarder USD, vilket var 65 procent mer än under krisåret 2020. Fortsättningsvis är bolaget dock långt ifrån de 12,1 miljarder som omsattes under år 2019, men trenden pekar åt rätt håll. Under fjärde kvartalet 2021, som fortfarande tyngdes av Omikron-variantens spridning, ökade omsättningen med 148 procent, jämfört med samma period föregående år, till 2,3 miljarder USD. (forts.)



Källa: Expedia Newsroom

Den verkställande direktören Peter Kern har dessutom passat på att omstrukturera koncernen, vilket har lett till en betydligt lägre kostnadsbas. Till följd av detta har personalstyrkan minskat markant och år 2022 inleddes med 10 000 färre anställda än under slutet av år 2019. Det bådär förstås gott för lönsamheten framöver och hävstångseffekten bör vara betydande när volymerna äntligen återkommer på riktigt. Redan under 2021 lyckades man vända till ett positivt rörelseresultat, om än ett litet sådant på 186 MUSD.

Stor intern fokus ligger just nu på koncernens alla lojalitetsprogram, där tanken är att de ska förenas till ett. Ledningen förväntar sig ytterligare positiva marginaleffekter från detta

arbete under år 2023. Givet koncernens storlek är ett förenat lojalitetsprogram en viktig konkurrensfördel, eftersom medlemmar kan få en rabatt på över 10 procent på sina bokningar och samla poäng till uppgraderingar m.m.

Expedia framstår som välpositionerade för att utnyttja det uppdämda resebehovet till fullo. VD:n Peter Kern har gjort sin hemläxa under krisen och står nu redo att skörda frukterna då resandet kommer igång igen. Trots två utmanande år är balansräkningen i bra skick och nettoskuldssättningsgraden uppgick till hanterbara 53 procent vid slutet av december.

Givet omständigheterna har aktien klarat sig ganska bra hittills i år och står mer eller mindre i samma nivå som vid

början av januari. Nuvarande börsvärde, justerat för nettoskulden, motsvarar omkring 19 gånger det förväntade rörelseresultatet i år (EV/EBIT). Detta är en multipel som dock sjunker snabbt till 15 om man tittar på våra estimat för 2023. P/E-talet på drygt 20 (2023) kan ställas i relation till en förväntad vinststillväxt på över 60 procent.

Under förutsättning att den ryska aggressionen inte eskalerar till ytterligare länder, ser vi ett intressant köpläge och sätter inledningsvis en riktkurs på 225 USD på 12 månaders sikt.

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Källa: Microsoft Office Stock Images

HUSCOMPAGNIET | AKTIEKURSEN ÅTERSPEGLAR INTE UTVECKLINGEN

KÖP | HUSCO | DANMARK | 106 DKK

STYRKOR +

- ✳ Marknadspositionen
- ✳ Affärsmodellen
- ✳ Förhållandevis lätt balansräkning

SVAGHETER ✕

- ✳ Materialbrist
- ✳ Lägre efterfrågan under H2/2021
- ✳ Konjunkturkänsligt?

MÖJLIGHETER

- ✳ Tillväxt inom segmentet semi-detached hem
- ✳ Låg värdering

Det danska Mid Cap-bolaget HusCompagniet noterades på den danska börsen i november år 2020. Sedan dess har aktiekursen varit närapå oförändrad, men i bolaget har det hänt desto mer.

HusCompagniet är en ledande aktör i Danmark när det kommer till nybyggnation av enfamiljshus. Även om bolaget nyligen börsnoterades, handlar det inte om något nytt bolag då HusCompagniet grundades redan år 1972.

Vid årsskiftet 2021/22 hade man drygt 450 anställda fördelade på 16 kontor i Sverige och Danmark. Sedan starten 1972 har man byggt ca 25 500 hus och 1831 av dessa levererades under år 2021.

HusCompagniet delar upp verksamheten i tre segment – Detached, Semi-detached och Sverige. De fristående (detached) bostadshusen är av störst vikt, eftersom drygt 80 procent av intäkterna under år 2021 härstammade från detta segment. Inom detta område har HusCompagniet en marknadsandel i Danmark på närmare 25 procent, vilket är klart högre än någon av konkurrenterna. Till den svenska marknaden levererar man endast trähus och när det kommer till "semi-detached"

hem, har man i Danmark en marknadsandel på kring en procent.

Under de senaste tio åren har HusCompagniet haft en årlig omsättningstillväxt på ca 15 procent. Detta har man uppnått främst genom organisk tillväxt, men man genomförde även ett förvärv år 2016 då man köpte svenska VårgårdaHus.

Bolaget har under åren gjort en del mindre lyckade satsningar, men varit relativt snabba på att åtgärda dessa. Hit hör t.ex. en misslyckad expansion till Tyskland och försäljning av tegelhus i Sverige. År 2019 avvecklade man båda dessa verksamheter.

Bolaget designar och säljer bostadshusen direkt till slutkunden. Även om hemmen förstås långt är standardiserade, finns det gott om alternativ för slutkunden att välja mellan.

Till skillnad från ett typiskt bolag involverat i nybyggnation, har HusCompagniet en relativt lätt balansräkning. Detta beror på att bolaget använder sig av samarbetspartners för själva byggarbetet.

HusCompagniet är således mer av en design- och försäljningsorganisation, än ett traditionellt byggföretag.

Eftersom efterfrågan och prisbilden på nybyggda hem kan variera kraftigt, känns det förstås som ett tryggare alternativ.

I förra numret av Foreign Affairs analyserade vi amerikanska försäljaren av bostadshus, Century Communities, och lyfte fram att antalet nya hem under konstruktion var på toppnivåer och att det fanns en rad orosmoln på himlen i form av inflation, stigande räntor och rädsla för en svagare konjunktur.

Även om en del av detta förstås stämmer in även på HusCompagniet, så ser situationen aningen annorlunda ut. Som tidigare nämnts, har bolaget en förhållandevis lätt balansräkning till följd av sin affärsmodell, men framför allt ser inte antalet nya hem under konstruktion ut att ha urartat de senaste åren.

Nybyggnationen är nämligen en bra bit ifrån de toppnivåer som identifierades under 2008-2009 i Danmark och ökningen ser under det senaste decenniet ut att ha varit sund. Hushållens spenderar heller inte en högre andel av sin inkomst på sitt boende än man gjorde för t.ex. 10 år sedan. (forts.)



HusCompagniet

Källa: HusCompagniet

Det finns ändå flera argument för att HusCompagniet ska kunna fortsätta sin tillväxtresa. Ett av dem är att det i Danmark byggdes massvis med hus under 60- och 70-talet som fortfarande står kvar, men som kan behöva rivas inom en snar framtid. Utöver det tros inflyttningen till städer öka, vilket kan driva efterfrågan på nybyggda hus i närliggande orter.

HusCompagniet släppte sin årsredovisning för år 2021 den 17 mars och redovisade en omsättning på 4315 MDKK (2020: 3598 MDKK). Även antalet sålda och levererade hus under helåret växte kraftigt, vilket är viktigt att hålla koll på i tider av hög inflation. Rörelsemarginalen steg från 6,1 procent år 2020, till 8,2 procent år 2021 och vinsten per aktie landade på 13,7 DKK under fjolåret. Sammantaget alltså ett väldigt starkt år för den danska hustillverkaren.

Om man ska lyfta fram orosmoln från rapporten var det att antalet sålda hus i det fjärde kvartalet sjönk till 484 stycken (Q4/2020

529), vilket var närmare nio procent lägre än motsvarande kvartal året innan. Dessutom påpekade bolaget att den extraordinärt höga efterfrågan under de första sex månaderna av 2021, normaliserades under den andra halvan av året. HusCompagniet har även noterat att konsumenter nu är mer eftertänksamma och förväntar sig att den lägre efterfrågan på nybyggnation kommer att fortsätta.

Bolaget har i år köpt tillbaka ca 317 000 egna aktier till ett värde om 36,8 MDKK. För närvarande äger man nästan två miljoner egna aktier, vilket motsvarar ca 10 procent av kapitalet. Bolaget uppdaterade nyligen sin utdelningspolicy för att kunna använda sig av både utdelning och återköp vid behov. Förra veckan delade man även ut tre danska kronor till aktieägarna.

Under 2022 förväntar sig bolaget att omsättningen ska vara inom intervallet 4350-4650 MDKK och att rörelseresultat uppgår till mellan 370 och 400 MDKK

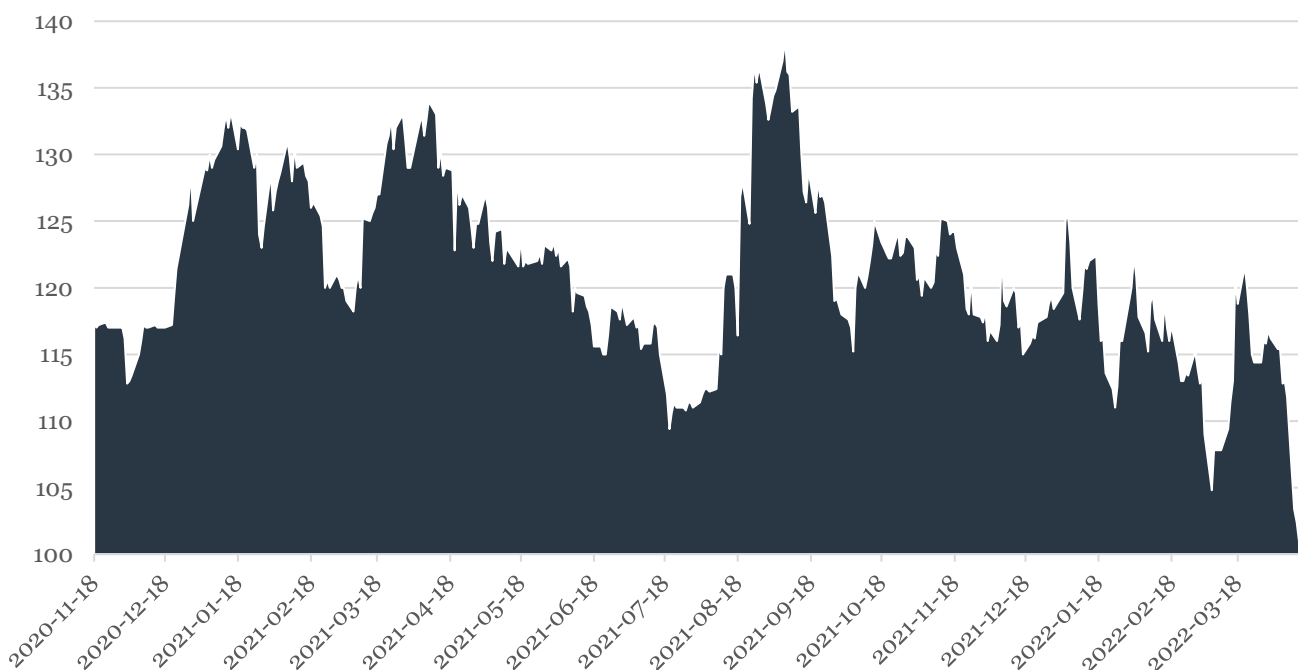
(2021: 355 MDKK).

Bolaget har sunda målsättningar och vi har ingen anledning att misstro ledningen. Vi räknar med att omsättningen landar inom det angivna intervallet och att vinsten per aktie således söker sig uppemot 15 DKK år 2022.

Vid dagens aktiekurs på drygt 100 DKK innebär det ett P/E-tal på under 7. Vi bedömer att det är för billigt för ett bolag av HusCompagniet kvalitet, även om riskerna är många och innefattar allt från materialbrist till recession.

Initialt sätter vi riktkursen till 140 DKK, vilket motsvarar drygt 10 x fjolårsvinsten och en uppsida på över 30 procent. Bolaget tar plats både i referensportföljen och bland våra Top Picks. Den 5 maj släpper bolaget en "trading statement" för de första tre månaderna i år, så senast i upplagan därefter återkommer vi till bolaget.

Axel Stenman
 axel@stockpicker.se



Aktieutveckling (Källa: Stockpicker)
 Hämtad 2022-04-18

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	8,10 NOK	12,00 NOK	48 %	-9 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,90 EUR	18,25 EUR	28,00 EUR	53 %	-13 %	SPFA 1
TietoEVRY Corporation (XHEL:TIETO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	26,08 EUR	24,18 EUR	32,00 EUR	32 %	-7 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	124,50 DKK	97,95 DKK	155,00 DKK	58 %	-21 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,90 NOK	113,70 NOK	140,00 NOK	23 %	19 %	SPFA 2
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-01-21	5,69 DKK	5,27 DKK	7,50 DKK	42 %	-7 %	SPFA 3
Kamux Oyj (XHEL:KAMUX)	Specialty Retailers	NASDAQ Helsinki	2022-01-21	10,74 EUR	10,36 EUR	13,00 EUR	25 %	-4 %	SPFA 3
PETCO HEALTH AND WELLNESS COMPANY, INC. (XNAS:WOOF)	Specialty-Retailers	Nasdaq Stock Market	2022-02-04	18,36 USD	22,00 USD	22,00 USD	0 %	20 %	SPFA 4
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)*	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-02-18	7,46 EUR	7,10 EUR	8,50 EUR	20 %	-5 %	SPFA 5
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,73 USD	16,15 USD	30,00 USD	86 %	-26 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH:AOJ B)*	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	101 DKK	112 DKK	135 DKK	21 %	10 %	SPFA 6
ALPHABET INC. (XNAS:GOOGL)	Software & IT Services	Nasdaq Stock Market	2022-03-18	2 722 USD	2 393 USD	3 000 USD	25 %	-12 %	SPFA 7
HusCompagniet A/S (XCSE:HUSCO)	Homebuilding & Construction Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-04-22	106 DKK	106 DKK	140 DKK	32 %	0 %	SPFA 9
EXPEDIA GROUP, INC. (XNAS:EXPE)	Hotels & Entertainment Services	Nasdaq Stock Market	2022-04-13	181,65 USD	181,65 USD	225,00 USD	24 %	0 %	SPFA 9

* Utdelningen är beaktad i utvecklingen

HusCompagniet, som vi analyserade i detta nummer av Foreign Affairs, tar plats i Top Picks.

TietoEVRY och Rovio betalade 0,70 EUR respektive 0,12 EUR per aktie. Detta är nu beaktat i tabellen ovan.

Kamux handlas redan utan rätt till utdelning (0,08 EUR), men utbetalning sker först den 29 april.

Rapportperioden har nu inletts och flera av bolagen ovan kommer inom de närmsta veckorna att börja ge ut sina siffror för det senaste kvartalet.

Till höger hittar ni en tabell över intressanta kommande händelser i de bolag som ingår i Top Picks. Många av

bolagen presenterar sina kvartalsrapporter inom de närmsta veckorna.

Petco Health and Wellness Company uppnådde riktkursen på 22,00 USD precis innan påskhelgen.

Bolaget utgår således från Top Picks, efter att ha gett en avkastning på ca 20 procent sedan inträdet den 4 februari i år.

Scandinavian Medical Solutions var även ute och meddelade att de sålt en Siemens MRI-scanner från år 2006. Bolagets policy är att kommunicera alla ordrar som överstiger ett värde om 2,0 MDKK.



KOMMANDE HÄNDELSER

2022-04-26	Alphabet Q1
2022-04-28	Nekkar årsredovisning
2022-04-28	Brdr. A & O Johansen Q1
2022-04-29	Rovio Q1
2022-05-03	Corsair Gaming Q1
2022-05-02	Expedia Q1
2022-05-05	TietoEVRY Q1
2022-05-05	HusCompagniet Q1
2022-05-11	Photocure Q1
2022-05-13	Kamux Q1
2022-05-19	Scandinavian Medical Solutions Q2
2022-05-25	Nekkar Q1
2022-05-xx	Endor Q1/2022 och FY2021

Aktie	Industri	Inträde	Antal	Köpkurs	Värde		Riktkurs	Aktuell kurs	Aktuellt värde		Vikt	Tillväxt				
					Lokal valuta	SEK			Lokal valuta	SEK		Lokal valuta	%	SEK	%	Utd.
Nintendo Co., Ltd. (TYO:7974)	Software & IT Services	2022-02-18	2	58 700 JPY	117 400 JPY	9 533 SEK	65 000 JPY	62 730 JPY	125 460 JPY	9 364 SEK	9 %	8 060 JPY	7 %	-169 SEK	-2 %	
Kamux Oyj (XHEL:KAMUX)	Specialty Retailers	2022-02-18	50	10,54 EUR	527,00 EUR	5 592 SEK	13,00 EUR	10,36 EUR	518,00 EUR	5 354 SEK	5 %	-9 EUR	-2 %	-238 SEK	-4 %	
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)*	Software & IT Services	2022-02-18	50	7,58 EUR	379,00 EUR	4 022 SEK	8,50 EUR	7,10 EUR	355,00 EUR	3 669 SEK	4 %	-24 EUR	-6 %	-353 SEK	-9 %	62 SEK
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	2022-02-18	450	9,30 NOK	4 185 NOK	4 368 SEK	12,00 NOK	8,10 NOK	3 645 NOK	3 886 SEK	4 %	-540 NOK	-13 %	-482 SEK	-11 %	
TietoEVRY Corporation (XHEL:TIETO)*	Software & IT Services	2022-02-18	15	25,52 EUR	382,80 EUR	4 062 SEK	32,00 EUR	24,18 EUR	362,70 EUR	3 749 SEK	4 %	-20 EUR	-5 %	-313 SEK	-8 %	108 SEK
Brdr. A & O Johansen (CPH:AOJ-B)*	Industrial Suppliers	2022-03-18	30	115 DKK	3 450 DKK	4 818 SEK	135 DKK	113,4 DKK	3 402 DKK	4 727 DKK	5 %	-48 DKK	-1 %	-91 SEK	-2 %	188 SEK
HusCompagniet A/S (XCSE:HUSCO)	Homebuilding & Construction Supplies	2022-04-22	30	106 DKK	3 180 DKK	4 415 SEK	140 DKK	106 DKK	3 180 DKK	4 415 DKK	4 %	12 DKK	0 %	0 SEK	0 %	
Innehav						36 810 SEK				35 164 SEK	36 %			-1 646 SEK	-4 %	358 SEK
Kassa										63 548 SEK	64 %					
Totalt						100 000 SEK				98 712 SEK				-1 288 SEK	-1 %	

* Aktiens procentuella tillväxt ex-utdelning

Referensportföljen har fortsättningsvis haft en svagt negativ utveckling sedan start. Under de senaste två veckorna har vi inte fått ta del av särskilt mycket ny information, men så småningom börjar siffrorna för inledningen på år 2022 trilla in.

I April får vi ta del av bl.a. Rovio och Brdr. A & O Johansens siffror för det första kvartalet i år. För Rovios del blir det framför allt intressant att följa hur aggressivt de har satsat på UA (User Acquisition) och vilket utslag detta har fått.

I AOJ:s fall hoppas vi att bolaget kan fortsätta sin fina tillväxtresa och stå upp mot de hårda jämförelsetalen från ifjol.

HusCompagniet får en plats i referensportföljen efter veckans analys. Vi sätter initialt riktkursen till 140 DKK, vilket motsvarar en uppsida på drygt 30 procent.

Vi tror att marknaden för närvarande fokuserar för mycket på de kortsiktiga problemen och att aktien på längre sikt kan ha en god utveckling. Initialt tar vi en position på 30 aktier till ett pris

om 106 DKK per aktie. Bolaget får en vikt i portföljen på drygt fyra procent.

Bolaget meddelade så sent som i fredags om ett förvärv, vilket vi inte hann kommentera i detta nummer. Vi återkommer dock till förvärvet i nästa upplaga av Foreign Affairs.

Kassan är fortfarande en betydande del av portföljen med en vikt på över 60 procent. Som vi nämnt flera gånger tidigare, strävar vi efter att bygga upp en portfölj på ett dussin bolag under år 2022.





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

