



Rapportfokus: Del II

Rapporterna över det något svagare år 2000 fortsätter att strömma in. Hittills har det dock inte blivit mer än några enstaka besvikelser.

I dagens Newsletter fortsätter Stockpicker att summera år 2000 för de bolag som under året bevakats hårt av analysavdelningen. Vi tittar på vad som har hänt men även på hur framtiden ser ut. I dagens upplaga hittar Du kommentarer om bland annat Viking Telekom, TeleTrade, Capiro, Nolato, IFS, Trelleborg och Holmen för att nämna några få. Läs allting om detta i dagens nummer.



Academedias – Billig IT-aktie!

Academedias tillhörde Stockpickers favoriter tidigare. Det allmänna IT-fallet under föregående år gjorde dock att även den aktien drogs med.

Sett med facit i hand var det till stor del ett motiverat fall då det uppenbarligen gått grus i maskineriet i detta lilla e-learningföretag. Aktien handlas således idag till en bråkdel av toppkursen på 320 kr. I dagens nummer på sid 11 väljer vi att gå igenom bokslutet och blickar framåt. Är detta börsens sista givna "straffspark"?

"Bästa" IT-konsulten fullvärderad?

Internetkonsulterna har inte tillhört favoriterna varken i år eller i slutet av förra året. När så Adcore lämnade sin bokslutskommuniké i veckan blev åsikterna huruvida den var bra eller dålig delade.

På sid 9 finner Du Stockpickers åsikt om det kanske bästa bolaget inom sektorn vilket för den delen inte behöver betyda att aktien är köpvärd. Vad talar för respektive emot Adcore sett till dagens marknadsförutsättningar?

INSIDAN

Av: william.m.ziegler@stockpicker.se

Förbättra din timingkänsla med ny bok!

Nu är den här. Boken som kan förändra ditt sätt att trada och förbättra din timingkänsla. FishNet riktar sig till den som ytterligare vill förbättra förmågan att komma in i aktier i god tid före den övriga marknaden har hittat aktien. FishNet kan ge dig en ny och effektivare teknik.

Många framgångsrika traders utnyttjar marknadsanalys för att minska riskerna och höja avkastningen. Traditionell teknisk analys tar ett steg in i nästa generation och kliver upp en division med FishNet-analysen som visat sig överlägsen vanliga tekniska indikatorer.

FishNet är skriven av Stockpickers ciceron i teknisk analys, Jonas Forsman. Jonas har mångårig erfarenhet av FishNet-analys. Här presenterar Stockpicker i samarbete med Clutch och Jonas Forsman en bok som bäst lämpar sig för de som vill gå ett steg längre med sin trading. Detta är facklitteratur utöver det vanliga och den kan öppna en helt ny dimension för dig.

Stockpicker erbjuder boken "FishNet" till priset 195 kronor. Läs mer om FishNet och boken på följande sida:

I dagens Newsletter	1
Insidan	2
Marknadsbedömningen	3
US market Week	4
US Market Update	4
OMX- Teknisk analys	5
Veckans Insider	5
Viking Telecom	6
Hoist	7
Holmens	8
Adcore	9
Academedi	11
Innehavsredovisning	11
Trelleborg	12
Whispers Corner	12
IFS	13
Optionscase	13
Bergman & Beving	14
Stockpicker bevakar	
-Boss Media	15
-Ticket	15
Teletrade	16
Stockpicker bevakar	
-Prevas	16
Capio	17
Stockpicker bevakar	
-Dimension	17
Nolato	18
Stockpicker bevakar	
-Protect Data	18
Recommended List	19
Stockpicker bevakar	
-Partnertech	19
Referensportföljen	20
Högriskportföljen	21
Stockpicker Info	22

<http://www.stockpicker.se/sweden/consulting/fish.asp>

Allt som står mellan dig och ett helt nytt sätt att handla aktier kan vara 195 kronor (!!).

Certifiera dina aktiekunskaper!

Många är naturligtvis de som anser sig ha betydande kunskaper om aktier. Men finns även grundkunskaperna och helhetsbilden där? Och hur visar man sådana kunskaper för en eventuell arbetsgivare på en anställningsintervju? Många är också de som arbetar på bank, försäkring, utbildningsväsende etc som kan uppleva det såväl lärorikt och nyttigt med papper på sina kunskaper. Stockpicker har i samarbete med främst Multi-soft Education tagit fram en skola inom aktieområdet som

ger dig möjlighet att certifiera dina kunskaper. Och detta till mycket låg kostnad för dig som kund. Aktieskolan utkommer i flera delkurser. De är såväl vinstgivande, nyttiga och lärorika.

Och beställningstrycket har varit stort såväl via Stockpickers hemsida som hos återförsäljare av Aktieskolan. Många köper denna aktieutbildning direkt över disk i butik och uppmärksammar först nu att vi säljer Aktieskolan med en kanon-rabatt till våra kunder direkt över internet. Vi vill därför påpeka att för att utnyttja denna rabatt på 20 procent för SPNL-kunder och 10 procent för SPMU-kunder måste ni beställa direkt via oss på hemsidan:

<http://www.stockpicker.se/sweden/consulting/aktieskolan.asp>

Få papper på dina kunskaper och certifiera din aktiekompetens. Lycka till!

Informator – Nytt utskick på torsdag

Redan under kommande torsdagen är det dags igen för ett nytt utskick av Informator. Vi kommer löpande under hela våren presentera en rad nya spännande bolag på Informator. Naturligtvis återser ni alltid även de bolag ni redan har vant er vid sedan tidigare. Missa inte nästa utskick! Ni vet väl att ni måste vara Stockpicker Market Update-kund för att kunna erhålla Informator? Skulle ni inte ha en gratis prenumeration på Stockpicker Market Update så erhåller ni enkelt detta på:

<http://www.stockpicker.se/sweden/spmu/subscription.asp>

Direkt in i Communityn

Varje börsdag läggs tekniska analyser på såväl svenska som utländska aktier, främst USA-relaterade papper/index, ut på vår community. När som helst kan en ny teknisk signal på en aktie eller ett index läggas ut så för att inte missa något bör du alltid vara inloggad mot:

<http://www.stockpicker.se/se/community>

Om det finns funktioner som ni skulle vilja att vi ordnar åt er på Communityn så tveka inte att skicka ett email till staff@stockpicker.se för att upplysa om era åsikter. Kanske kan det ni önskar dyka upp på Communityn i framtiden.

Lycka till på börsen den kommande veckan önskar!

Rapportfokus fortsätter

Den här veckan blir den nästan den mest intensiva vad gäller rapporter. I stort sett varje dag presenteras intressanta rapporter som Stockpickers analysavdelning givetvis följer upp i nästa upplaga av Stockpicker Newsletter. Du kan därför förvänta Dig korta kommentarer och uppdateringsanalyser kring de tidigare rekommenderade aktierna som Tele1, ÄF, Cell, Boss Media, Nexus och många många fler. Svaret i SPNL nr 155 om exakt sju dagar.

MARKNADSBEDÖMNING

Av: stefan.bielecki@stockpicker.se

Efter en trist avslutning på den föregående veckan var det dystert på marknaden även den här veckan. Ciscos rapport under tisdagen, som i stort sett alla marknadsaktörer satte hoppet till, visade sig inte motsvara marknadsförväntningar och istället för att bidra positivt tyngde den i stort sett samtliga börser. Aktien sjönk från ca 35,5 USD till närmare 28,5 USD när handeln avslutades i fredags. Ett fall på hela 20 procent! Därmed var ännu en smärigräs, 30 USD, passerad.

Stockpicker har i tidigare marknadsgenomgångar påpekat att de enskilda värderingarna i USA, trots det fall vi sett under år 2000, varit höga eller mycket höga på sina håll varför fortsatta nedvärderingar var att vänta. Det som kanske inte riktigt ser ut att vara som vi beskrivit tidigare är faktum att nedgångarna fortsätter att inte på något sätt vara selektiva utan istället sker sektorsvis över hela linjen. Av den anledningen är chansen stor att de påföljande uppgångarna kan visa sig återigen vara våldsamma då många enskilda företagsvärderingar kommit ner på orimligt låga nivåer. Från ytterlighet till en annan med andra ord. Cisco är dock inget sådant bolag. Vi har för ca 6-7 månader sedan nämnt att även om aktien värderats till 24-26 USD vore kurssättningen inte på något sätt orimlig om än betydligt rättvisare än den som rådde på nivåer om 65-70 USD vid tillfället. Idag ser detta ut att vara verklighet, något som få kunnat tro på under sensommaren år 2000.

Telekom pressas hårt

Efter att Ciscos rapport fick se dagsljuset blev säljtrycket enormt på alla världens telekomaktier. Nästan samtliga bolag varnar för försämrade tillväxtutsikter samt osäkra marknadsförutsättningar vilket tyder på att man inte riktigt vet när vändningen kan komma ske. Tidigare spekulerade i stort sett samtliga branschaktörer och så även företagsledningar att döma av de bokslut som lämnats hittills, att en vändning skulle inträffa under andra halvan av året. Idag är denna prognos allt mer osäker. Allt fler befarar att konjunktursvackan blir betydligt längre än så och att den kommer att hålla i sig under i stort sett hela året och kanske något längre.

Den typen av prognoser är naturligtvis inget som investerarna gärna vill höra. Genom att ta det säkra före det osäkra väljer man vid minsta tecken på problem att lämna sektorn vars värderingar inte är anpassade för mer än väldigt korta svackor. Det var något som vi kunnat bevittna under den gångna veckan. Såväl Ericsson som Nokia men även andra till telekomsektorn relaterade bolag sjönk drastiskt i värde. Ericsson föll till och med under sin tidigare botten och det finns ingenting i nuläget som säger att fallet bromsas upp inom kort. Däremot kan man som investerare ställa sig frågan om det inte börjar bli dags att bestämma sig på vilken nivå aktien börjar bli långsiktigt intressant. Enligt Stockpicker börjar såväl Ericsson som Nokia se oerhört köpvärda ut och ytterligare psykologistyrda fall kan ge utmärkta tillfällen att initiera försiktiga positioner.

Veckans statistik

Nya arbetssökande i USA steg med 15 000 till 361 000 vecka 5. Marknaden förväntade sig att antalet nya arbetssökande skulle uppgå till 350 000. Statistiken avser antalet personer som för första gången ansöker om arbetslöshetsunderstöd. De amerikanska grossistlagren var oförändrade i december jämfört med månaden innan. Marknaden spådde en ökning i lagren med 0,5 procent för månaden. I november steg grossistlagren med 0,4 procent.

Stabila utsikter för Sverige

Enligt vice Riksbankschefen Lars Heikensten framstår inflationsutsikterna inom den svenska ekonomin idag som gynnsamma. Det ser ut som om inflationsmålet ska kunna uppfyllas de närmaste åren. Utan tvekan är det dock utvecklingen i USA som blir helt avgörande för hur den framtida konjunkturutvecklingen kommer att gestalta sig. Enligt vice Riksbankschefen är den svenska ekonomin fortfarande stabil med sunda offentliga finanser, god tillväxt och låg inflation trots påverkan utifrån. Den höga tillväxt som Sverige haft under senare år behöver anpassas till en mer långsiktig takt för att säkra en fortsatt låg inflation. Det är just denna anpassning som ser ut att komma till stånd för närvarande. Han anser dock att det än så länge inte behövs några ytterligare penningpolitiska åtgärder.

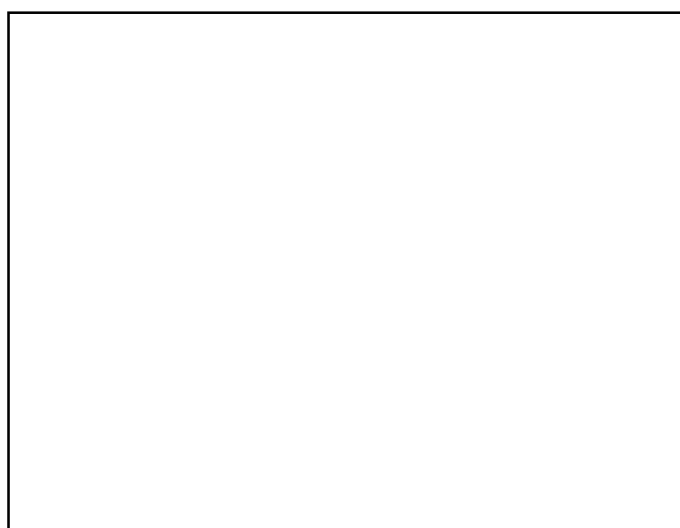
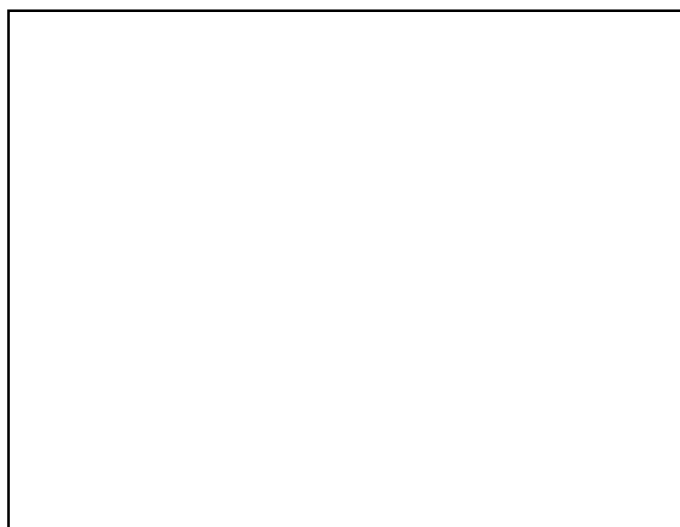
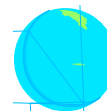
Stockpicker bedömer

De senaste veckorna har Stockpicker framhållit en allt mer positiv inställning till den framtida börsutvecklingen. Trots den senaste veckans trista utveckling har vi naturligtvis inte ändrat vår långsiktiga syn på marknaden. Tvärtom ser vi nuvarande utförsäljningar som klart positiva. Det känns som de snabba fallen tyder på att vi kan ha nått den allra sista fasen i nedgången där även de som haft tålamodet tidigare väljer att lämna marknaden.

Den stora frågan i nuläget är hur stor konjunktursvackan kommer att bli. Stockpicker misstänker att den sannolikt blir något längre än genomsnittliga förväntningar men att den sannolikt inte blir särskilt lång ändock. Skattelättnader som aviseras redan idag i USA tillsammans med fortsatta räntesänkningar kommer troligtvis att bidra positivt. Samtidigt tror vi att inflationshotet inte längre är särskilt stort.

Om statistiska rapporter bevakats noggrant tidigare kommer fokus på dessa öka ännu mer de kommande veckorna. Det är där marknaden kommer att söka svar på ekonomins och konjunkturs framtid. De kommande veckorna anser Stockpicker att man som privatperson således skall höja börsbevakningen. Har man följt Stockpickers tidigare råd är likviditetsgraden i portföljen god och det kan finnas flera anledningar att minska denna ytterligare inom kort. Vi vidhåller ännu en gång att den sena vintern och tidiga våren framstår allttjämt som rätt tid för långsiktiga investeringar. Om något fundamentalt kommer att ändras kommer vi naturligtvis att meddela det.

US MARKET WEEK



TEKNISK ANALYS OMX

Av: jonas.forsman@stockpicker.se

Se där, strax under 1075 fick vi återigen trend och volatilitet i marknaden. Den svaga accelerationen under kilbotten på 1075 med lägre och mindre staplar gör att kraften långsamt rinner ur. Till slut finns det ett stort överskott av säljare i marknaden som vill ur på samma gång. Detta genererar den här typen av accelererande nedgång som vi fick se under veckan.

Både Nokia och LM följde ett ganska snyggt tekniskt beteende och Nokia har det varit sälj eller avvakta på sedan den testade 400 kr underifrån.

Jag vill mena att man inte skall hoppas för mycket på att index skall lyfta uppåt under de närmaste veckorna så länge som nivån 1080 är intakt. När index gått så djupt ner och inte orkar lyfta från denna nivå är sannolikheten stor att vi får se ett test av OMX gamla kilbotten som dynamiskt vandrar uppåt och idag ligger på cirka 885.

Vissa tendenser till underslag kan komma att ske, men detta är primär målnivå om inte 1000-strecket håller för ett test som jag tror kommer under veckan. På 885 kommer marknaden förmodligen att vara trött på att gå ner och man kan hoppas på en vettig uppstuds som kan ge en litet längre upptrend i marknaden härifrån. Detta scenario om 885 blir mest påtagligt vid en stängning under 1000, men är aktuellt redan från det att index släppte från 1075 som jag skrev om förra veckan.

Håller 1000-strecket så "måste" 1080 på nytt etableras som stöd för att det skall vara en pålitlig köpsignal i index. Man skall dock komma ihåg att det finns aktier som gått bra tidigare och som kommer att fortsätta gå bra även i en fortsatt baisse.



VECKANS INSIDER

Av: Stockpicker Redaktionen

Ett gammalt talesätt gör gällande att samtliga köp görs av ett enda syfte: att tjäna pengar på affären. Försäljningar däremot kan ha flera orsaker. Vi vill givetvis påpeka att man absolut inte skall bygga sin placeringsstrategi på uppgifter presenterade nedan utan möjligtvis enbart ha dem i åtanke. Kommentarer är Stockpickers **egna spekulationer** om vad som kan tänkas vara förklaringen till köp respektive försäljning.

Aktieslag

Antal

Telelogic

-10 000

Insiders i Telelogic sålde den 5:e februari 5000 aktier och vidare såldes 5000 aktier den 6:e februari. I veckan som var annonserade bolaget att det expanderar i Asien, närmare bestämt till Syd-korea med anledning av den starka efterfrågan som finns i landet inte minst inom 3G-området. Telia meddelade i början av månaden att Telelogic är en av de nya konsulter bolaget kommer att använda sig av under året.

Adcore

-4 000 000

Insiders sålde den 7:e februari 4 000 000 aktier i bolaget. Den 6:e februari rapporterade Adcore för helåret och resultatet efter en engångsnedskrivning av goodwill å 1,3 miljarder kronor var minus nära 1,5 miljarder kronor. Samtidigt med försäljningen presenterade bolaget en positiv syn på innevarande år med en organisk tillväxt om 50 procent. Adcore fick inte förnyat förtroende av Telia vid upphandlingen av nya konsulter. De projekt som Adcore nu är inblandade i skall dock slutföras. Mer information om bolaget finns att läsa i dagens nummer

Bergman & Beving

+4600

Insiders i B & B köpte i veckan som var 4600 aktier i bolaget. Rapporten blev som Stockpicker tidigare annonserat för mycket bra och resultatet ökade med hela 33 procent. Läs mer om Bergman & Beving på sid 14.

Holmen

+100 000

En av huvudägarna i Holmen köpte den 6:e februari 100 000 aktier. Dagen innan presenterades bokslutskommunikaten. Resultatet för det fjärde kvartalet var under förväntningarna men en extra utdelning om 60 kronor exklusive ordinarie utdelning på 9 kronor fungerar som plåster på sårerna. Mer om Holmen finns att läsa på sid 8.

Rättelse

I förra veckans upplaga av Veckans Insider uppmärksammades försäljningen av IFS aktier. En transaktion som i själva verket ägt rum i slutet av december månad. Stockpickers redaktion ber om överseende om detta och kommer att göra allt för att liknande missöden inte skall inträffa. Vi hoppas på överseende.

VIKING TELECOM

Av: thomas.andersson@stockpicker.se

Växer så det knakar

I veckan levererade Viking Telecom sitt första bokslut som börsnoterat företag.

Stockpicker har haft en stående köprekommendation på Viking sedan noteringen med riktkursen 55 kr. Är den fortfarande relevant?



Viking Telecom i korthet

Viking Telecom koncernen utvecklar och marknadsför accessprodukter för befintliga och framtida kommunikationsnät inom affärsområdena Telecom, Broadband och Microwave. Viking Telecom tillhör de ledande leverantörerna av routerprodukter för rösttelefoni. Bolaget har idag ca 90 anställda, med säte i Göteborg och dotterbolag i Belgien och Portugal, samt ett hälftenägt samriskbolag i Norge. Bolaget är noterat O-listan sedan maj förra året.

NYCKELTAL

	2000	2001 (p)
Omsättning Mkr	400	650
Resultat Mkr	9,3	33
Resultat/aktie	0,47	1,22
P/e tal	73	28
P/s tal	1,6	1,0
Högsta kurs 00/01	40,10	
Lägsta kurs 00/01	22,40	
Aktuell kurs	34,50	
Riktkurs	55	
Rekommendation	Köp	

Bokslutskommunikén

Viking har som långsiktigt tillväxtmål att växa med 30 – 40 procent per år och att göra det under lönsamhet. Hittills har man överträffat detta med råge och bokslutet visade att trenden håller i sig. Rörelseintäkterna ökade med 117 procent till 400,9 Mkr, varav hälften av omsättningen kom under fjärde kvartalet. Rörelseresultatet ökade med 59 procent och uppgick till 12,4 (7,8) Mkr. Resultat före skatt uppgick till 9,3 (10,3) Mkr och resultatet per aktie uppgick till 0,47 (0,53) kronor.

Under perioden har verksamheten delats upp i de tre affärsområden: Telecom som omfattar telekommunikationsprodukter och system för nätoperatörer, Broadband som omfattar mikrovågs-länkar och modem för kabel-TV operatörer samt Microwave där mikrovågs-länkar för bland annat tredje generations mobiltelefoni-nät ingår.

I princip hela omsättningen finns idag inom affärsområdet Telecom,

vars intäkter ökade med 109 procent och uppgick till 384,4 (183,8) Mkr. Rörelseresultatet ökade med 195 procent och uppgick 24,5 (8,3) Mkr. Broadband hade intäkter på 3,1 (0,6) Mkr med ett rörelseresultat på -11,7 (-0,5) Mkr. Microwave hade under året sina första intäkter, totalt 5,3 (0) Mkr med ett rörelseresultat på -0,4 (0) Mkr.

Det finns inga tecken på avmattning och orderstocken var vid årsskiftet 418 (152) Mkr. Bolaget gör också bedömningen att man även under år 2001 skall kunna överträffa de långsiktiga tillväxtmålen om 30 – 40 procent. Under fjärde kvartalet omsatte bolaget 200,9 (65,3) Mkr och hade ett positivt rörelseresultat på 10,4 (0,0) Mkr. Resultatet före skatt uppgick till 5,7 (0,5) Mkr.

Stockpickers bedömning

I vår uppdatering av Viking i samband med halvårsrapporten gjorde vi bedömningen att omsättningstillväxten skulle överträffa 60 procent för året. Efter ett mycket starkt sista kvartal kom detta att överträffas med råge och tillväxten för året blev hela 117 procent. Redan vid detta tillfälle uttryckte vi vår oro för de sämre marginalerna.

Resultaten kom också att bli sämre än förra året, trots att försäljningen mer än fördubblades. En ljusning var dock de betydligt bättre marginalerna under det fjärde kvartalet, till stor del genom den stora omsättningen.

Bolagets egen bedömning är att de kommer att överträffa det långsiktiga tillväxtmålet om 30 – 40 procent även under år 2001. Med en orderbok som redan nu är större än föregående års omsättning, en aggressiv förvärvsstrategi samt två nya affärsområden som precis har kommit igång med försäljningen är det svårt att säga emot. Framtiden ser onekligen mycket ljus ut för Viking Telecom.

Stockpickers bedömning är att omsättningstillväxten kommer att ligga på drygt 60 procent för år 2001 och att marginalerna kommer att ligga kvar i samma nivå som under fjärde kvartalet, det vill säga på ca 5 procent. Det skulle ge en omsättning på 650 Mkr och ett resultat på 33 Mkr. Vinsten per aktie blir då 1,22 kr, vilket skulle motsvara ett p/e-tal på 28. P/s-talet blir så lågt som 1,0.

Vår tidigare riktkurs på 55 kr skulle motsvara ett p/e-tal på 45 och ett p/s-tal på 1,65. P/e-talet känns rimligt med dragning åt lågt och p/s-talet får definitivt betecknas som lågt. Med det fina trackrecord som bolaget uppvisar samt de goda förutsättningarna för fortsatt tillväxt så ser det mycket bra ut för Viking Telecom.

Stockpicker vidhåller köprekommendationen på Viking Telecom och även riktkursen på 55 kr på ett års sikt. Viking Telecom är ett mycket bra tillväxtalternativ med rimlig risknivå. Och tänk på... att under Klondyke var det få guldgrävare som blev rika, de som blev rika var de som sålde spadar, hackor och annat material som guldgrävarna behövde. Viking Telecom befinner sig i en liknande situation som produktleverantör inom telekom.

HOIST

Av: fredrik.larsson@stockpicker.se

Kraftigt ökad vinst

Hoist presenterade i veckan sitt bokslut för 2000. Bolagets vinst ökade kraftigt. Resultatet steg med 300 procent till 33 Mkr medan kundintäkterna ökade med 159 procent. Aktiemarknaden reagerade positivt på rapporten och handlade upp aktien. Senare under veckan föll dock aktien tillbaka. Stockpicker är fortsatt positiva till aktien och rekommenderar köp med riktkursen 54 kronor.

Kort om bolaget

Hoist är inriktad på en speciell nisch. Bolaget köper krediter från exempelvis banker och kreditkortsföretag som har fordringar på personer som inte gjort rätt för sig. Det som skiljer Hoist från "vanliga" inkassoföretag är att Hoist äger skulderna och kan på så sätt arbeta annorlunda. Förhandlingsläget blir ett helt annat emot kunden, parterna kan komma överens om olika lösningar för att få kunden att betala av på sina skulder. Eftersom Hoist har ett specialistkunnande inom detta område kan man få en bättre avkastning än bankerna som då är villiga att sälja krediterna till Hoist. När Hoist förvärvar kreditstockar brukar man betala 3-7 procent av det nominella värdet. Hoists verksamhet startade i Sverige 1994. Sedan 1998 är Hoist verksam även i Tyskland. Den tyska verksamheten är numera klart störst i koncernen. Hoist är marknadsledande på den mycket stora tyska marknaden. De erfarenheter och de relationer som Hoist fått i Tyskland innebär att man är beredda att etablera sig i andra närliggande europeiska länder.

Tidigare har bankerna inte varit särskilt positiva till att sälja krediterna. De senaste åren har dock bankerna fokuserat mer på kärnverksamheten och låtit specialister ta hand om mer perifera verksamheter. Förra året köpte Hoist 28 000 krediter av SEB med en kapitalfordran på 2.100 Mkr vilket var ett genombrott. Denna kreditstock genererade kassaflöde redan från början. Tanken är att Hoist skall kunna öka kassaflödet och därmed göra en riktigt bra affär.

Bokslut för 2000

Resultatet före skatt uppgick till 33 Mkr (8,2). I resultatet ingår överskottsmedel från SPP med 3,5 Mkr. Kundintäkterna för 2000 uppgick till 173,3 Mkr (67). Ökningen kan hänföras till verksamheten i Tyskland som mer än tredubblade kundintäkterna. Vinsten per aktie steg till 1,79 kronor (0,25), motsvarande en ökning med 616 procent. Styrelsen föreslår en utdelning på 0,75 kronor per aktie. Avtalsportföljen uppgick den sista december 2000 till 334 Mkr jämfört med 246 Mkr motsvarande period året innan.

Den tyska verksamheten visade på en stark tillväxt och är nu störst i koncernen. Under sista kvartalet förra året avvecklades verksamheten i Finland efter att ha tecknat avtal om försäljning av kreditportföljer. Resultatpåverkan är marginell.

Framtidsutsikter och värdering

Hoist målsättning har varit att växa snabbt och bli en stor europeisk aktör. Det gör det svårare för framtida konkurrenter att etablera sig på marknaden. Hoist kan ses som en uppköpskandidat på sikt. Men då måste Hoist vara etablerade på flera marknader än vad man är idag. Deutsche Bank AG är den största ägaren i Hoist med knappt 20 procent av rösterna. Goda kontakter med Deutsche Bank är värdefullt för den framtida expansionen.

Det är nästan helt omöjligt att prognostisera vilka vinster Hoist kommer att presentera de kommande åren. Anledningen är att vi inte vet hur ledningen väljer att balansera mellan expansion och resultatutväxt. Den nominella kapitalfordran uppgår till drygt 10 miljarder kronor. Bara någon procents ökad utdelning per år ökar värdet på Hoist avsevärt. Hoist ledning spår att resultatet före skatt för innevarande år hamnar på mellan 65-75 Mkr. Räknar vi på att Hoist redovisar en vinst på 70 Mkr blir vinsten per aktie 3,34 kronor efter skatt.

Aktien stängde i fredags till 44 kronor, det innebär att aktien betalas till ett p/e-tal om 13 på årets prognostiserade vinst. Det är ingen hög värdering med hänsyn till bolagets tillväxttakt. Stockpicker anser att Hoist är klart köpvärd på dagens nivåer. Vår tidigare riktkurs på 54 kronor på sex till tolv månaders sikt kvarstår. Men på längre sikt lär vi säkerligen se betydligt högre kursnivåer.

Teknisk analys Hoist International

I ett veckochart ser Hoist intressant ut. Avstämningen av gamla nivåer runt 35 kr och sedan ett drag upp och test av fasmotståndet på 45 kr är ett bra beteende i ett veckochart. Det krävs en ordentlig etablering av 45kr som stöd innan risken minskar och det är en någon längre köpsignal som ges i detta chart, men det test vi såg i veckan av 43 kr kan fungera som en språngbräda uppåt och genom 45kr. Faller kursen igenom detta stöd på 43 kr är 41kr nästa stöd och 37kr. Kurser under 37kr är trista och ger antagligen bara mer nedgång eller sidleds. Aktien ser dock primärt pigg ut på sikt.



HOLMEN

Fundamental analys: erik.nilsson@stockpicker.se

Teknisk analys: jonas.forsman@stockpicker.se

HOLMEN ger en rekordutdelning

Av gamla Modo har det blivit ett anonymt bolag med namnet Holmen. Det verkar vara få som lagt märke till aktien och frågan är hur länge den får finnas kvar bland OM- Stockholms börsens mest omsatta aktier? I veckan lämnade skogsbolaget Holmen som Stockpicker analyserade under hösten i fjol sin bokslutskommuniké för år 2000.

Bokslutskommuniké

Rapporten visade att Holmen under fjolåret hade en omsättning på 15 155 Mkr, (14 556 exklusive överlåtna verksamheter och 20 508 inklusive dessa), resultatet inklusive jämförelsestörande poster om 4 842 Mkr (2615), vilket exklusive jämförelsestörande poster blev 2 295 Mkr (2 247). Efter skatt hamnade resultatet på 3 972 Mkr (1 814) eller 45,90 kr/aktie (20,40). Kassaflödet uppgick till 2 251 Mkr. Styrelsen föreslår en utdelning på 69 kr/aktie (11) varav 9 kr/aktie kallas ordinarieutdelning och 60 kr/aktie kallas extrautdelning. Företagsledningen skriver i rapporten att efterfrågan på tidnings- och journalpapper är fortsatt mycket god och priserna på dessa har stigit under inledningen av året.

Efterfrågan på kartongpapper däremot har inte visat sig vara så stor som man hade räknat med i synnerhet under förra årets fjärde kvartal. Detta medförde att aviserade prishöjningar bara delvis kunnat genomföras. När det gäller skog så sjönk både nettoomsättningen och vinsten under fjolåret jämfört med 1999. Sågade trävaror hade ett dåligt år i fjol p.g.a. överutbudet som fanns på marknaden.

Återköpsprogram

Efter fjolårets återköpsprogram på 10 procent av aktierna finns det numera 79 972 450 aktier i Holmens. Styrelsen har beslutat att lägga fram ett nytt förslag på bolagsstämman om ett bemyndigande att få återköpa ytterligare 10 procent av dessa aktier under år 2001.

Ägarförhållande

Idag är det Lundbergs som styr i Holmens. Efter det senaste återköpsprogrammet har Lundbergs 51 procent av rösterna. Investmentbolaget Latour, som kontrolleras av industrimannen Gustaf Douglas, har på senare tid köpt aktier i Holmen för över 200 Mkr.

Stockpicker bedömer

Marknadsaktörerna blev besvikna över rapporten vilket fick Holmens B-aktie att falla med nästan 5 procent från 281 kr till 268 kronor senast betalt. Det var med största sannolikhet det dåliga

fjärde kvartalet som bidrog till besvikelsen. Och i synnerhet det dåliga resultatet under det fjärde kvartalet för Iggesund Paperboard.

Holmen är sin storlek samt listning till trots relativt anonymt i börssammanhang. Frågan är t.o.m. hur länge bolaget finns kvar på börsen? Idag gör man sig kontinuerligt av med en stor del av kassan genom att dela ut pengarna vilket gör att ett uppköp blir något mindre attraktivt. Samtidigt blir priset allt lägre på bolaget. Holmens är numera i praktiken ett dotterbolag till Lundbergs och eftersom en del av kassan nu tillfaller Lundbergs så blir det däremot enklare och billigare för Lundbergs att köpa in hela Holmen.

Stockpicker bedömer att ett bud kan komma relativt snart. Kanske är även någon utomstående intresserad av bolaget? Sett till dagens aktiekurs på 268 kr och borträknat tilltänkt utdelning om 69 kr finns det 199 kr kvar. Jämför vi detta med vinsten för i fjol, ca 2 000 Mkr exklusive jämförelsestörande poster, betalas Holmen idag till ett p/e-tal på ca 8. Detta måste anses som en snål värdering för ett så välskött och anrikt bolag som Holmen.

Nu tror visserligen många på en sämre skogskonjunktur men det hindrar inte oss från att tycka att Holmensaktien är köpvärd. Den s.k. Lundbergeffekten, intresset för aktier som Lundbergs har makt över brukar vara mycket svalt, tycks redan ha inträffat i fallet Holmen. Samtidigt anser undertecknad att Lundbergs brukar vara en bra ägare för sina bolag. Nu bör ett köp i Holmen ses långsiktigt då det sannolikt tar tid för högutdelare att komma igen efter det att utdelningen avskiljts. Ett sätt kan vara att vänta med att köpa aktien tills detta inträffat.

Teknisk Analys Holmen

Holmen har testat sin gamla topp på 290 kr och fallit igenom det korta stödet på 272 kr. Den underliggande kilen som vi finner på 268 kr bör hålla nu för att inte trenden skall övergå i en sidleds slagighet. 265kr 255kr och 248kr är de närmaste stödnivåerna vid brott av 268kr. Uppåt kan vi få en fin upptrend om 290 kr bryts. Då finns det på sikt nivåer över 300 kr att se fram emot, men primärt styr korttidstrenden hur snabbt eventuella mål kan nås.



ADCORE

Fundamental analys: stefan.bielecki@stockpicker.se

Teknisk analys: jonas.forsman@stockpicker.se

Snart ensamma på banan?

Internetkonsulting var den absolut hetaste branschen under slutet av 1999 och början på år 2000. Nästan samtliga företag inom sektorn flerdubblade sina aktiekurser inom loppet av bara ett par månader. Såväl stora som små. Ledningar lovade oavbruten hög tillväxt med hög lönsamhet om än det sistnämnda först på lite sikt. Företagsförvärv gjordes på löpande band och de höga värderingarna blev ännu högre. Säljrekommendationer som till en början syntes relativt ofta i finanspressen, upphörde helt i takt som kurserna fortsatte att stiga till skyarna.

Istället började analyshusen titta på relativvärderingar bolagen emellan och när nu inte ens det räckte längre för att motivera kurserna sneglade man på relativvärderingar gentemot amerikanska motsvarigheter. Stockpicker har tyvärr inte undgått fällan vilket framhävdes i årets upplaga av Ris och Ros i årets första nummer. Visserligen ställde vi oss tveksamma till Framfab och just dagens ämne, Adcore, av värderingsskäl under föregående år, men vi var däremot betydligt mer positiva till Cell och Icon. Något vi sedan fick ta tillbaka.

Sektorn allt annat än het

Idag, sett med facit i hand, var hela sektorn kraftigt övervärderad. Smekmånaderna är sedan länge slut och många slåss för sin överlevnad istället. Stockpicker misstänker att en del av de forna börskometererna kan bli tvungna att rekonstrueras. Beskeden som med stor sannolikhet kommer i år och bör pressa sektorn ytterligare på sikt. Tillväxten är ej längre aktuell utan i de flesta fall handlar det om att skära ned för att hitta till lönsamhet. De forna tillväxtbolagen förväntas uppvisa noll eller negativ tillväxt medan vinsterna fortsätter att lysa med sin frånvaro. Frågan många ställer sig idag är om det råder köpläge nu eller om det fortfarande finns nedsida i aktier som tappat drygt 90 procent av sitt värde.

Nya förvärv

Adcore har i det tysta blivit Sveriges absolut största Internetkonsult om man tittar till börsvärde. Dessutom tycks man fortfarande inte känna av den kris som samtliga övriga aktörer gjort. I tider då andra gör allt för att banta organisationen och försöka anpassa den till rådande marknadsklimat fortsätter Adcore att infria löften om tillväxt.

Som ett led i detta offentliggjorde bolaget ytterligare ett förvärv alldeles nyligen. Den här gången handlar det om det holländska mjukvaruföretaget E*Cube i Nijmegen, Holland. Ett företag som grundades 1997 och har 13 medarbetare. E*Cube är specialiserade inom e-commerce-lösningar och Intershop. Bland kunderna återfinns bl.a. Canon, Ingram Micro, KPN, Score och Unilever.

E*Cube är inte någon ny bekantskap för Adcore. Bolagen har varit partners i Holland sedan januari 2000, och företagen samarbetar om lösningar baserade på Intershops plattform. Förvärvet innebär att Adcore köper 100 procent av aktierna i E*Cube för 3,5 Mkr. Likviden betalas i 62 654 nya Adcoreaktier samt ca 1,3 Mkr i kontanter. Det totala antalet medarbetare inom Adcore i Holland efter förvärvet är 84, verksamma från kontor i Amsterdam, Haag och Nijmegen.

Bokslutskommuniké

Adcore redovisade en kraftig omsättningsökning under det gångna året. Nettoomsättningen ökade med hela 135 procent till 1 294 Mkr. Den organiska tillväxten uppgick till 63 procent vilket kan sättas i relation till företagets målsättning om 50-procentig årlig tillväxt. Av koncernens omsättning genererades ca 25 % utanför Sverige jämfört med 5% under 1999. Motsvarande andel under det fjärde kvartalet var ca 34%.

Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar och jämförelsestörande poster ökade i jämförelse med föregående år med 132 procent och uppgick till 119,3 Mkr. Genomsnittlig debitering per konsult ökade med 18 procent jämfört med helåret 1999 och uppgick till 1,253 Mkr. Kassaflödet från rörelsen uppgick under året till 95,1 Mkr. Likvida medel vid periodens slut uppgick till 201,5 Mkr en ökning med 43,3 Mkr sedan föregående årsskifte. Soliditeten, efter nedskrivning av goodwill, var 82 procent. Soliditeten exklusive goodwill uppgick till 63 procent.

Dyrköpt tillväxt

När Stockpicker vid tidigare tillfällen analyserat Adcore lämnades en säljrekommendation vilket med facit i hand visar sig ha varit korrekt bedömning. Kursfallet sedan dess beror dock snarare på marknadens omvärdering av sektorn i sin helhet än just faktum att Adcores aktie specifikt varit felvärderad gentemot övriga konkurrenterna.

Stockpicker ansåg börsvärdet vid tillfället vara omotiverat stort i jämförelse med betydligt större konkurrenter som dels förfogade över fler konsulter dels fakturerade betydligt högre belopp samtidigt som man slogs om i stort sett samma uppdrag hos kund. En annan faktor som påverkade bedömningen var det antal förvärv som bolaget genomfört när värderingarna var som högst. Bland annat förvärvet av Berens/Partner på den tyska marknaden där man antagligen betalat en historiskt sett rekordartad summa för den kompetens man förvärvat. Dessa förvärv bedömdes av Stockpicker leda till stora goodwillbelopp som sannolikt skulle dränera bolagets balansräkning under lång tid framöver.

Årets plötsliga nedskrivning av stor del av goodwillen kom därför inte som en chock även om nedskrivningens storlek blev oväntat hög. Den totala engångsnedskrivningen av goodwill blev hela 1 329 Mkr och genomfördes enbart beroende på att marknaden genomfört en genomgripande omvärdering av sektorn. Nedskrivningen beror alltså inte på ändrad syn på de förvärvade

bolagens kompetens, förutsättningar eller lönsamhetsutsikter utan hänvisar helt och hållet till det rådande marknadsläget. Utgångspunkten för nedskrivningen har varit Adcores aktiekurs vid årets utgång. Denna åtgärd visar att den kraftiga tillväxten på nyckelmarknader blev dyrköpt vilket påvisar faktum att företagets ledning har gått in i samma fälla som övriga marknaden gjort. Vad man dock bör nämna till ledningens försvar är det faktum att även om förvärven genomfördes till orimligt höga värderingar så betalades samtliga med egna aktier vilka vid tidpunkten var lika orimligt högt värderade som konkurrenternas motsvarigheter.

Starkare än konkurrenterna

Att Adcore idag värderas högre än sina konkurrenter är rätt sett till den fundamentala utvecklingen för rörelsen. Bolaget delar för övrigt inte den oro som många konkurrenter gör vad gäller vikande efterfrågan. Dessutom vidhåller man målsättningen om fortsatt 50-procentig tillväxt med bibehållna eller förbättrade marginaler. Om detta visar sig vara en lika felaktig bedömning som i konkurrenternas fall tidigare återstår att se.

Faktum kvarstår att bolagets kompetensmix ser ut att kunna vara betydligt mer konkurrenskraftig. Det operativa kassaflödet är positivt vilket få konkurrenter kan stoltsera med. Idag har man heller inte känt behov av att varsla personal om uppsägning, en åtgärd som samtliga konkurrenter blivit tvingade till.

Trots senaste tidens börsfall är Adcores aktie knappast ett fynd på nuvarande nivå. Börsvärdet om 4,5 miljarder kronor innebär att rörelsen värderas till ett p/s tal om 2,3 på det nuvarande årets prognostiserade tjänsteförsäljning. Värderingen per anställd har sjunkit till 2,2 miljoner vilket naturligtvis ser ut att vara rimligare än tidigare 10 miljoner och mer. Samtidigt drar den anställde in enbart 60 procent av detta belopp.

Bolagets egna kapital uppgår idag till drygt 14 kronor. Sett till framtida utveckling och antaget att målsättningen om 50 procentig tillväxt infrias under året samt att denna tillväxt fortsätter, om i något förminskad takt - 35 procent, under året därpå ser aktien ut att vara rimligt värderad. Bortsett från goodwill-effekten och med genomsnittlig marginal om 10 procent bör rörelseresultatet kunna nå upp till 260 Mkr före allehanda avskrivningar under år 2002. Detta motiverar enligt Stockpicker kurser uppemot 35-40 kronor, nivåer som vi även tidigare ansåg vara rimliga ur placerings-synpunkt. Samtidigt vill vi poängtera att investeringen trots allt innebär hög risk.

Det är långt ifrån säkert att företaget verkligen inte kommer att påverkas av den kris som i stort sett hela sektorn genomgår för närvarande. Minsta hack i kurvan avseende tillväxt eller lönsamhet kastar omkull det ovan nämnda resonemanget. Idag ser bolaget ut att ha ett starkt grepp om marknaden men för att behålla sin position kommer man vara tvungna att öka personalkostnaderna. Detta kommer att ske antingen i form av ökade bonusar till de anställda eller större utspädning av aktiekapital i form av olika sortens optionsprogram. Som placerare påverkas man naturligt-

vis negativt av båda ovan nämnda åtgärder.

Stockpicker bedömer

Stockpicker ser Adcore idag som det sannolikt starkaste bolaget på den svenska Internetkonsultkartan. Vi är dock generellt sett avvaktande eller negativa till sektorns framtidsutsikter i det korta perspektivet. Risken är stor att kommande rapporter från bland andra konkurrenterna Framfab och Cell visar sig vara riktigt dåliga och bidrar till ny portion av negativ kritik som i sin tur faller sektorn. Dessutom är det nästan uppenbart att det nuvarande året kommer agnarna att skiljas från vettet. En del bolag kommer sannolikt att gå under vilket naturligtvis skapar förutsättningarna och stärker positioner för de företag som blir kvar.

Till nuvarande kurs om ca 31 kronor ser aktien ut att ha viss potential på uppsidan men taget hänsyn till marknadsförutsättningar samt den höga risken ställer sig Stockpicker neutrala till aktien. På 12 månaders sikt sätter vi ut riktkursen om 39-40 kronor. Sett till marknadsutvecklingen idag råder vi ändå att *avvakta* för den som funderar på att köpa samt *behåll* för den som redan äger Adcore aktier. Risken är hög och dagens värdering, fallet till trots, har en hel del positiva förväntningar inbyggda i kursen.

Adcore ur tekniskt perspektiv

Adcore ligger i en dynamisk konsolidering runt 30-32kr. Testet av 45kr var viktigt eftersom trenden från oktober 2000 bröts. Tyvärr bröt kursen återigen under detta stöd och balanserar nu på sin kilbotten runt 30kr. Ett brott av denna, läs kurser under 29 kr ger förmodligen en snabb acceleration ned mot 27kr men troligen fortsatt vidare ner RSI-topparna var hyggligt starka vid 45kr testet och det kan därför fortfarande finnas visst köpintresse runt 30kr och om man inväntar ett tillfälle att köpa utan att vänta alltför länge så är det här runt 30kr man går in.

Dock känns risken ganska stor då konsolideringen är dynamisk och kan ge stora utslag åt båda håll. Helst skall kursen gå över 36 kr för att undanröja det primära hotet om fortsatta kursfall.



ACADEMEDIA

Av: per.bernholt@stockpicker.se

Dubblarkandidat i förtroendekris

I tisdags släppte e-learningföretaget AcadeMedia (ACAD, SBI) sin bokslutskommuniké för helåret 2000. En kommuniké som det inte fanns några som helst förväntningar på och några överraskningar bjöd den inte heller på. Bolaget befinner sig sedan en lång tid tillbaka i en djup förtroendekris. En kris som det kommer att krävas goda ekonomiska resultat för att ta sig ur - ingen annan väg finns ur krisen.

Bokslutet

Omsättningen för år 2000 blev 83,8 Mkr (132) och nettoresultatet -60,5 Mkr (-17,4). Det statliga SwIT-projektet förlängdes inte - ett projekt som 1999 svarade för 28 Mkr av omsättningen. Dotterbolaget Gravity ökade sin omsättning med 22 Mkr, motsvarande 88 %, varav 8 Mkr var försäljning inom koncernen. Försäljningen av uppdragsutbildning inom webb och mediakunskap sjönk med 10 Mkr och förlagsverksamheten i Ahead Multimedia AB såldes i mars, vilket gav ett nettobortfall i omsättning jämfört med 1999 om 23 Mkr. Omstruktureringskostnader uppgående till -11,2 Mkr, engångskostnader i form av nedskrivning av goodwill om -17 Mkr, nettokostnaden för avyttring av förlaget Ahead Multimedia -8,6 Mkr och hela utvecklingsarbetet i AcadeMedia World -14,3 Mkr togs direkt i resultatet för år 2000. Resultatet inkluderar också den reavinst uppgående till drygt 36,6 Mkr som uppkom vid försäljningen av innehavet i Epic Group. Personalkostnaderna ökade till 78,7 Mkr (65,5) och antalet anställda ökade till 164.

Balansräkningen har i sin helhet rensats från all goodwill och eget kapital uppgick den siste december förra året till 112,9 Mkr, motsvarande 35 kr per aktie. Kassan var samtidigt cirka 111 Mkr. Likvida medel och omsättningstillgångar utgjorde tillsammans 131 Mkr medan kortfristiga och långfristiga lån tillsammans utgjorde 29,6 Mkr.

Varför detta ras?

Det är inte mycket som gått AcadeMedias väg sedan vi för nästan exakt ett år sedan i Newsletter 104 köprekommenderade aktien med en riktkurs på 400 kr på 12 månaders sikt. Aktien kostade då 191 kr och steg därefter på kort tid till som högst 320 kr. Sedan toppen har aktien legat i en lång utförlöpa i vilken lägsta notering är 26 kr. I fredags kostade aktien 32 kr. På vägen ned säljrekommenderade vi aktien när den i augusti förra året bröt under den tekniskt viktiga nivån 80 kr. Frågan är nu om det finns skäl att åter köpa aktien.

Sedan vår positiva analys med riktkursen 400 kr gjordes har i princip allt gått fel väg för AcadeMedia. Allt vad IT heter har rasat ihop totalt, marknadsriskpremien och inte minst

småbolagsriskpremien har ökat, likviditeten i AcadeMedia-aktien har minskat till en bråkdel vilket ökat likviditetsriskpremien, O-listenoteringen har uteblivit, en förväntad hög tillväxt har uteblivit och lönsamheten har varit katastrofal. Samtidigt som underlaget för en absolut värdering av AcadeMedia svängt om till kraftigt negativt så har även underlaget för en relativvärdering under samma tid försämrats kapitalt. Relativobjekt såväl i Sverige som andra länder, inte minst USA, har fallit oerhört kraftigt. Under en längre tid stod AcadeMedia dessutom utan fast VD och hade överlag en otydlig ledning.

Bolagets satsning på utbildningsportalen AcadeMedia World har varit mycket kostsam samtidigt som intäkterna från detta område dröjer. En omfattande omstrukturering som bland annat inneburit att verksamheter avyttrats och en mindre del personal sagts upp har tillsammans med att aviserade förvärv annullerats kostat både pengar och tid. Inom MacMeckarna föll försäljning till SwIT och Kunskapslyftet bort och kostnaderna ökade allt för fort. MacMeckarnas organisation har anpassats om efter de rådande förutsättningarna, vilket varit kostsamt.

Stockpicker bedömer

AcadeMedia har den finansiella styrka som krävs för att få arbetsro. Nu är det upp till den nya ledningen att bevisa att bolaget klarar att ta del av den starka tillväxt som förväntas inom e-learning de kommande åren. Omsättningen måste ökas rejält och lönsamheten förbättras radikalt. AcadeMedia World, som nu är lanserat, måste motivera sin existens med att börja dra in uppdrag och inom AcadeMedia i sin helhet måste det till fler större order av den typ som vi såg under sista kvartalet år 2000. Bolaget står idag rustat för en betydligt trevligare utveckling de närmaste åren.

Aragon förväntar sig att bolaget ska växa med 75 % i år och 44 % nästa år. Samtidigt förväntar sig Aragon att bolaget ska börja visa vinst i år. Vinsten förväntas i år hamna på 11 Mkr före skatt för att nästa år mer än fördubblas till 25 Mkr. Lyckas bolaget uppnå denna utveckling är aktien ett verkligt fynd idag. Stockpicker, som just nu håller på med en ny djupgående analys av AcadeMedia, är dock inte lika övertygade om att bolaget kommer att gå raka spåret framöver. Vi vill till att börja med se ett starkare nyhetsflöde framöver innan vi vågar ta ut svängarna ordentligt. Vi anser det vara mer realistiskt att tro på ett nollresultat i år och att bolaget först nästa år åter börjar visa vinst för helåret. Aragon har idag efter bokslutet en riktkurs för aktien på 100 kr, vilket kan jämföras med i fredags då aktien kostade 32 kr. Även om vi inte är lika optimistiska som Aragon anser vi att aktien helt klart är en dubblarkandidat på 12 månaders sikt. Vi återkommer med en utförlig analys framöver.

Innehavsredovisning;

Viking Telecom

-William Ziegler 400

Trelleborg

-Erik Nilsson 400

TRELLEBORG

Av: erik.nilsson@stockpicker.se

Tillbaka som renodlad industrikoncern

Det tidigare konglomeratet Trelleborg har åter blivit en renodlad industrikoncern. Bolaget är idag uppdelat i fyra affärsområden: **Trelleborg Automotive, Trelleborg Wheel System, Trelleborg Engineered Systems och Trelleborg Building systems.**

Bokslutskommuniké

Trelleborg kom på onsdagen den 7:e februari med sin bokslutskommuniké för år 2000. Trelleborg hade under år 2000 en omsättning på 13 654 Mkr (23 345) och ett rörelseresultat på 1 359 Mkr (1 551). Resultatet efter finansnetto blev 1 141 (1 550) och exklusive resultatstörande poster 981 Mkr (974) vilket efter skatt blev 802 Mkr (1 006) eller 8,10 kr/aktie (10,2). Vi använder det antal aktier som fanns ute den 6 februari vid beräkningarna.

Det operativa kassaflödet för koncernen var under fjolåret 763 Mkr (1077) och det totala kassaflödet - 5 219 Mkr (6 789). I dessa siffror ingår bl.a. förvärv på 3 888 Mkr och återköp av egna aktier på 1 048 Mkr. Egna kapitalet den 31/12 angavs till 84,60 kr/aktie (78,50) och soliditeten 51% (66,4).

Utdelningen föreslås av styrelsen till 3,75 kr/aktie (3,25). När det gäller jämförelser med år 2000, innehåller det året omsättning och resultat i Trenors som numera är ett intressebolag för Trelleborg. Ägarandelen i detta bolag uppgår till 49 procent.

Sett till de olika affärsområdena omsatte Automotive 5 822 Mkr (2 008) med ett rörelseresultat om 451 Mkr (210). Wheel Systems uppvisade en omsättning om 3 024 Mkr (2 770) och ett rörelseresultat om 200 Mkr (171). Affärsområdet Engineered Systems omsatte 2 941 Mkr (2 874) med ett rörelseresultat på 140 Mkr (99) medan Building Systems omsättning hamnade på 1 471 (1 370) med ett tillhörande rörelseresultat på 162 Mkr (142). Övriga bolag inom koncernen stod för en omsättning på 756 Mkr (1 158) och ett rörelseresultat på -17 Mkr (29).

Återköpsprogram

Trelleborg har under år 2000 påbörjat återköp av egna aktier. Bolagsstämman bemyndigade styrelsen att genomföra ett återköpsprogram motsvarande 10 procent av utestående aktier. Detta köp genomfördes under året och vid en extra bolagsstämma i juni beslutades det om ett nytt återköpsprogram på maximalt 10 procent av aktierna.

Den 5/1 2001 hade 7 procent av de beslutade 10 procenten återköpts. Ett nytt program i början på året bemyndigade styrelsen till ett syntetsikts återköpsprogram om maximalt 20 miljoner aktier. Den 6/2 i år fanns det totalt 98 564 772 aktier i Trelleborg.

Stockpicker bedömer

Marknaden ser ut att äntligen börja uppskatta Trelleborg. Märkligt nog tillhör aktien en av årets vinnare med en uppgång hittills i år på 13 procent. Bara den här veckan steg aktien med 4 procent. Förklaringar till att så blev fallet är många. Nu är Trelleborg bland annat tillbaks som en industrikoncern där huvudverksamheten är gummi som sig bör. Borta är tiden som konglomerat med gruv, skog, handelsbolag m.m. vilket enligt Stockpicker känns helt rätt. Det som är sig likt i Trelleborg är svårigheten att få grepp om bolaget.

Rapporten är en blandning av siffror där man jämför resultat per aktie med det antal aktier som fanns vid tidpunkten för jämförelse och detta gör att siffrorna ser sämre ut än vad de är i praktiken. Med Trelleborgs återköpsprogram i bakhuvudet ser vinsten per aktie ut att kunna bli riktigt bra i år. Aktien förefaller i nuläget vara riktigt billig även om det är svårt att få klart grepp om vart Trelleborg står just nu rent konjunkturmässigt.

Aktien betalas idag till ett pris som är under det egna kapitalet, d.v.s. marknaden åsätter rörelsen en rabatt. Risken i aktier består i det faktum att man fokuserar väl mycket på fordonsindustrin medan denna upplever en kraftig konjunktursnedgång. Återköpsprogrammen är i sig ytterligare en riskfaktor då ägarförhållandet riskerar att bli än mer koncentrerat till Dunkertstiftelsen.

Utöver detta ser dock utvecklingen att följa rätt riktning. Bolaget har numera en bra lönsamhet och har bra med pengar i kassan. Aktien är med vanliga värderingsprinciper fortfarande billig. Om man bedömer att vinsten i år blir i nivå med fjolåret, c:a 800 Mkr, samt att koncernen återköper de 20 miljoner aktier som aviserats, lär vinsten per aktie öka till ca 10 kr/aktie. Sett till dagens kurs betalas aktien till ett p/e-tal om knappt 8. Stockpicker anser att ett p/e-tal på 10-11 vore en mer lämplig värdering vilket skulle betyda en riktkurs i intervallet 100-110 kr.

Vi ser därför Trelleborgaktien som fortsatt köpvärd även om det finns några varningssignaler som nämndes ovan.

WHISPERS CORNER

Av: [Stockpicker redaktionen](#)

Active Biotech

(O-listan - ACTI) De senaste veckorna har ryktesfloran kring bioteknikbolaget Active Biotech tilltagit i styrka. De senaste ryktena handlar om ett stort avtal med någon utländsk läkemedelsjätte. Vilket företag det handlar om förtäljer dock ryktet ej mer än att det sannolikt rör sig om ett brittiskt eller ett amerikanskt sådant. Som vanligt när det gäller rykten tar Stockpickers redaktion inget ansvar för sanningshalten i dessa.

IFS

Av: erik.nilsson@stockpicker.se

IFS sämre än väntat

Affärssystemsutvecklaren IFS som Stockpicker analyserade i SPNL nr 152 kom tisdagen den 6/2 med sin bokslutskommuniké för år 2000. Rapporten visar att IFS under fjolåret hade en omsättning på 2 352 Mkr (1 948) och ett resultat efter finansnetto på -239 Mkr (-147). Licensintäkterna stod för 960 Mkr (552) och konsultintäkterna för 1 184 Mkr (1 212). Bolaget har tecknat avtal med Hagströmer & Qviberg Fondkommission AB som ger IFS möjlighet att emittera aktier upp till ett värde av 300 Mkr i poster om 10-50 Mkr. Styrelsebeslut om ett konvertibelt företagslån om 200 Mkr att utges i februari i år.

Senaste nytt

-IFS amerikanska bolag har fått fyra nya beställningar från befintliga kunder till det förvärvade bolaget EMS. De har beställt uppgraderingar av sina gamla affärssystem TCM till det webbaserade IFS Applications 2001. Det totala ordervärdet ligger på cirka 38 Mkr.

-IFS och Telia har träffat ett partneravtal som innebär att företagen gemensamt ska utveckla och leverera ASP-tjänster i Norden. Tanken är att ge även mindre och medelstora företag tillgång till avancerade affärssystem utan stora investeringar i egna lösningar.

Stockpicker bedömer

När vi för två veckors sedan analyserade IFS hamnade vår prognos för år 2000 på en omsättning kring 2 500 Mkr och ett resultat på -200 Mkr. Det verkliga utfallet visade sig vara sämre både vad gäller omsättning som resultat. Sedan analysen publicerades steg kursen för IFS aktien relativt våldsamt. Tråkigt nog berodde det dock inte på faktum att placerarna upptäckt IFS på nytt utan uppgången var högst relaterad till konkurrenten Intents starkare rapport än väntat. Något som man från IFS håll inte förmått att följa upp.

Vi analystillfället gav Stockpicker aktien en säljrekommendation och denna rekommendation bibehålls även idag. Rapporten visade sig vara sämre än våra prognoser och nu är det upp till bolaget att bevisa att man verkligen kan bli ett lönsamt företag innan Stockpicker ändrar åsikten. De minskade konsultintäkterna är ett oroväckande tecken även om de vägs upp av faktum att IFS Application fortsätter att ta marknadsandelar i synnerhet i USA. Detta gör att det trots allt finns hopp för att IFS verkligen kan vända den mycket trista utvecklingen. Veckans slutkurs för B-aktien var 42 kr (010209) vilket innebar en nedgång i veckan med hela 24 procent. Sedan offentliggörandet av Stockpickers analys har nedgången motsvarat c:a 12 procent. Riktkursen som sattes vid det tillfället blev 41 kronor och vi ser ingen anledning att i nuläget behöva revidera den varken uppåt eller neråt.

OPTIONSCASET

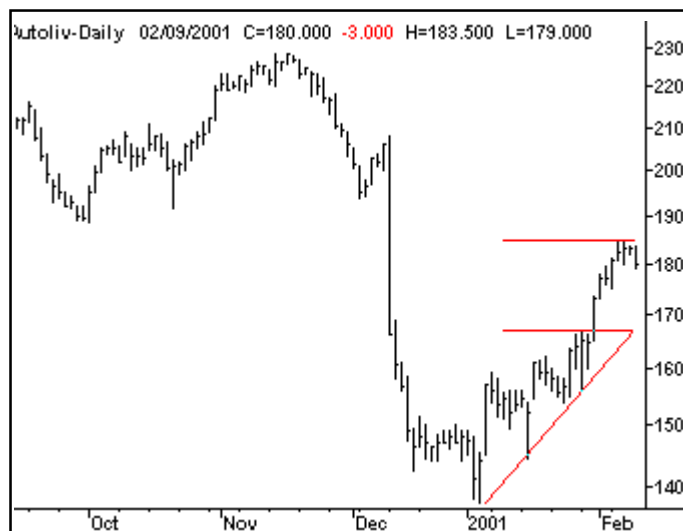
Av: jonas.forsman@stockpicker.se

AUTOLIV

Autoliv hade jag med för några veckor sedan som en kandidat till köpoption. Kursen ville inte riktigt accelerera under den period som jag skrev om den men strax därefter så drog den kraftigt uppåt och nådde 185 kr som högst. 183 kr är ett viktigt motstånd och utan rekyl kommer den inte igenom detta. Valet denna vecka är därför att säljoptioner i Autoliv med målnivå 170 kr är att föredra alternativt att också ställa ut köpoptioner på eget innehav på kurser runt 180 kr. Båda positionerna känns rimliga och attraktiva med tanke på att man här kan handla med relativt låg risk. En kurs som återigen drar över 183 kr bör fungera som stopp på båda positionerna, medan ett fall mot 170 kr kan ge bra betalt.

De båda aktierna Astra och ABB som jag också haft som alternativ under de senaste veckorna som jag i båda ansåg att risk/reward var attraktiva har fallit mycket hårt under veckan och nått uppsatta målnivåer på 400 kr för Astra och 900 kr för ABB. Astra har återhämta sig något och ABB har fortsatt nedåt. Med så pass gynnsamma positioner som man där hade kan man välja att antingen ligga kvar, men riskera att värdet som byggts upp i optionen dels äts upp av en avstannade rörelse och dels ett minskande tidsvärde.

Tidsvärdet minskar oavsett rörelseriktning i aktien och beror enbart på att fram tills lösendagen så kan aktien inte vandra hur lång väg som helst. Med tidigare känd rörelsevolatilitet kan man räkna ut sannolikheten för att aktien rör sig mot vissa kurser och med minskande tid kvar minskar också sannolikheten för att kursen går lång väg under den tid som är kvar. Volatiliteten ökar värdet på aktien eftersom denna ökar sannolikheten för att aktien kan vandra långt på kort tid. Med avstannande och mer sidleds rörelse så minskar alltså också volatiliteten i aktien och därmed sjunker värdet på optionen. Det är alltså alltid lönsamt som optionstrader att försöka förutse om trenden avstannat eller kan tänkas fortsätta.



BERGMAN & BEVING

Fundamental analys: stefan.bielecki@stockpicker.se

Teknisk analys: jonas.forsman@stockpicker.se

Blir 3 större än 1?



Ja det är den stora frågan efter att bolaget offentliggjort sina planer inför framtiden. Dagen då 9-månaders rapporten skulle presenteras stoppades handeln i Bergman & Beving's aktie. Efter den senaste tidens budkarusell på Stockholmsbörsen undrade säkerligen flertalet intresserade vilket utländskt bolag som "äntligen" visat sitt intresse för tråkiga Bergman & Beving. Svaret blev dock: INGET. Det är istället företagsledningen som avser att genomföra en del ändringar för att synliggöra de värden som man anser vara oupptäckta av marknaden. Ett drag som Stockpicker för ett par månader sedan ansåg skulle kunna bidra till ökad fokus på företaget och framförallt betydligt högre värdering på sikt. En åsikt som vidhålls även idag.

Rekordresultat, igen!

Bergman & Beving presenterade, precis som Stockpicker förväntat oss, en mycket stark rapport för räkenskapsårets 9 första månader. Resultatet mer än fördubblades till 570 Mkr (266) men då skall det naturligtvis påpekas att denna siffra innehåller jämförelsestörande poster om 216 Mkr (0). Resultatet exklusive dessa poster ökade med 33 procent till en ny rekordnivå om 354 Mkr (266). Nettomarginalen ökade dessutom för femte kvartalet i följd och uppgick till 6 procent. Resultatet per aktie för den senaste 12-månadersperioden uppgick till 16,70 SEK att jämföra med 9,20 SEK för räkenskapsåret 1999/2000. Nettoomsättningen ökade med 10 procent till 6 534 Mkr (5 961). Fördelat på affärsområdena visade **Electronics** en omsättning om 1 775 Mkr, ökning med 11 procent. Resultatet mer än fördubblades till 36 Mkr (17). Affärsområdet **Industry** ökade omsättningen med 21 procent till 1 762 Mkr (1 458). Resultatet ökade med 60 procent till 44 Mkr (27). **Tools** ökade omsättningen med enbart 2 procent till 2 138 Mkr (2 103). Resultatet ökade, den låga omsättningstillväxten till trots, med 25 procent och uppgick till 40 Mkr (32). Lika stor procentuell omsättningsökning visade även verksamheten inom **Meditech**. Resultatet inom detta affärsområde uppgick till 17 Mkr (20). Slutligen ökade **Lagercrantz Group** nettoomsättningen med hela 31 procent till 214 Mkr (163). Resultatet ökade med 33 procent till 8 Mkr (6).

Uppdelning föreslås

Anledningen till det tidigare nämnda handelsstoppet var viljan att få marknadens uppmärksamhet för de av bolagsledningen föreslagna ändringar. Styrelsen har nämligen beslutat att förbereda förslag till den ordinarie bolagsstämman om avknoppning och utdelning till aktieägarna av affärsenheterna **Electronics/Lagercrantz Group** och **Industry**. De två nya bolagen avser dessutom att ansöka om notering på OM Stockholmsbörsens O-lista. Genom avknoppningen kommer Bergman & Beving's verksamhet renodlas i tre separata börsnoterade bolag.

Bakgrunden till förslaget är att flera av koncernens affärsområden har uppnått sådan storlek och lönsamhet att de bedöms ha bättre förutsättningar för ytterligare tillväxt som självständiga enheter. Styrelsens bedömning är att avknoppningarna kommer att tillföra aktieägarna ett långsiktigt mervärde. Varje bolags ledning och styrelse kan med en renodlad affärsidé, samt marknads- och produktinriktning helt fokusera kring den egna enhetens tillväxt och lönsamhet. Avknoppningarna avses ske i form av utdelning enligt Lex Asea efter beslut på ordinarie bolagsstämma i B&B AB den 22 /2 2001. Det innebär att aktieägarna i bolaget erhåller aktierna i de nya enheterna som utdelning och att denna är skattefri och föranleder inte någon uttagsbeskattning för det utdelande bolaget.

B2B Tech

Affärsområdena Electronics och Lagercrantz Group bildar tillsammans det nya bolaget B2B Tech AB. Verksamheten blir starkt koncentrerad till tillväxtbranscher som telekommunikation, elektronik och IT. Proforma har B2B Tech-koncernen under 12-månadersperioden 1 januari - 31 december 2000 haft en nettoomsättning på 2 615 Mkr och ett rörelseresultat före goodwillavskrivningar på 181 Mkr. Den motsvarande genomsnittliga årliga omsättnings- och resultatstillväxten mätt över den senaste treårsperioden, har uppgått till 25 respektive 22 procent. Försiktigt räknat anser undertecknad att enbart den här verksamheten skulle kunna motsvara ca 70 procent av koncernens totala börsvärde.

Beving AddTech

Det nuvarande affärsområdet Industry kommer att anta namnet Beving AddTech AB i samband med en eventuell börsnotering vid Stockholmsbörsens O-lista. Verksamheten är koncentrerad till industrikomponenter, produktions- och testsystem. Viktiga kundgrupper är mekanisk industri, fordonsindustrin och kunder som bedriver elektronikproduktion. Proforma har Beving AddTech-koncernen den senaste 12-månadersperioden haft en nettoomsättning på 2 305 Mkr och ett rörelseresultat före goodwillavskrivningar på 193 Mkr. Den motsvarande genomsnittliga årliga omsättnings- och resultatstillväxten mätt över den senaste treårsperioden, har uppgått till 21 respektive 16 procent. Beving AddTech AB som ett enskilt bolag har förutsättningar att kunna värderas till åtminstone 1,5 miljard vilket motsvarar nära 50 procent av koncernens totala värdering idag.

Bergman & Beving

Affärsområdena Tools och MediTech som utgör kärnan i Bergman & Beving AB idag kommer att fortsätta att vara noterat på A-listan. Framtiden innehåller enligt bolagets delårsrapport planer på expansiva förvärv inom såväl dessa verksamhetsområden som nya områden där Bergman & Beving's kompetens och kontaktnät kring värdeskapande teknikhandel kommer till sin rätt. Proforma har B&B-koncernen, efter avskiljning av B2B Tech och Beving AddTech, den senaste 12-månadersperioden haft en nettoomsättning på 3 725 Mkr och ett rörelseresultat före goodwillavskrivningar på 166 Mkr.

Stockpicker bedömer

Den minnesgode läsaren kommer säkerligen ihåg hur länge Bergman & Beving tillhört Stockpickers favoritplaceringar med stor potential och låg risk. Aktien befinner sig bland annat på Stockpickers Recommended List sedan denna lista upprättades. Under i stort sett hela år 2000 rekommenderades aktien utan att marknaden för den delen velat ta tag i den. Sett ett år tillbaka i tiden har aktiens nominella värde inte förändrats särskilt mycket, ett faktum som trots allt innebär viss styrka med tanke på marknadsutvecklingen i stort, fastän bolaget genomfört en hel del förvärv som bidragit positivt till såväl omsättningen som resultatet.

Den föreslagna uppdelningen bör naturligtvis påverka värderingen i ett längre perspektiv. Detta främst med tanke på att dagens struktur döljer de riktigt intressanta verksamheterna. Genom en uppdelning synliggör koncernen vilka delar av den nuvarande verksamheten som växer snabbast vilket underlättar en noggrannare värdering av företaget. Även expansionstakten via förvärv underlättas då en betydligt tydligare profil framhävs. I det korta perspektivet finns det ingen anledning att förvänta sig en omedelbar uppvärdering trots att aktien känns mycket billig för närvarande. De föreslagna ändringar sker tidigast i höst. Tittar man på de enskilda enheterna och värderar dem likt marknaden väljer att värdera konkurrerande verksamheter som redan finns noterade, finns det anledning att tro att den långsiktiga placeraren gör ett mycket bra köp idag. De två föreslagna för utdelning verksamheter, B2B Tech samt Beving AddTech kommer att tillsammans med största sannolikhet värderas till mer än hela koncernen värderas till för stunden. Chanserna att uppdelning på något års sikt leder till fördubblat börsvärde för helheten ser undertecknad således som mycket goda. Det finns därför ingen som helst anledning att revidera Stockpickers positiva syn på aktien. Snarare tvärtom. Viktigt att poängtera att det dock handlar om ett långsiktig placering och knappast något kortsiktigt klipp. Riktkursen om åtminstone 150 kronor kvarstår.

Teknisk Analys Bergman & Beving



Bergman & Beving har haft en kraftig upptrend men också träffat på sitt fasmotstånd på 121 kr. Innan den toppen är bruten och kursen ligger mellan 110-120 kr är det sannolikt fortsatt sidleds för denna aktie. Tidigare kraftiga kursrörelser har inte genererat långvariga signaler och man bör därför invänta att 120kr och eventuellt även 125 kr innan man går in långsiktigt i denna aktie då det är mindre risk att kursen faller tillbaka på dessa nivåer.

STOCKPICKER BEVAKAR

Av: [Stockpicker redaktionen](#)

BOSS MEDIA



(Attract 40) Under senare tid har det varit relativt tyst kring Boss Media som tidigare tillhört börsraketer likt många övriga Internetföretag. Det man inte har gemensamt med övriga Internetvärlden är faktum att bolagets aktie inte rasat med 90 procent vilket skett i nästan samtliga fall i övrigt. I veckan meddelade bolaget att man tecknat ett nytt avtal om leverans av ett licenskasino. Den här gången handlar det om en leverans till Casino Names Incorporation. Kasinot kommer att utvecklas på Boss Medias multiplayer-plattform och beräknas vara i drift under våren 2001. Inclusive detta avtal har Boss Media nu sammanlagt sålt 36 licenskasinon sedan första försäljningen 1998. Två av dessa Internetkasinon har sålts under 2001. Stockpicker har redan tidigare aviserat att vi ämnar att sänka riktkursen för Boss Medias aktie men att vi väljer att vänta med en sådan åtgärd fram till offentliggörandet av bokslutskommunikén. Rekommendationen i nuläget är alltså köp och lär så även att förbli framöver.

TICKET

(A-listan) Drömmen för Ticket ser ut att utebli. Dreamticket.com har de senaste månaderna fört förhandlingar med investorer för fortsatt drift och utveckling av bolaget. Förhandlingarna har dessvärre inte lett till några som helst framgångar och är numera brutna. Styrelsen i Dreamticket har därmed beslutat att lämna ut hela bolaget till försäljning. Detta görs i ett läge där bolaget har medel för fortsatt drift fram till och med mars 2001. Om en försäljning inte lyckas genomföras kommer bolaget att likvideras. Eventuellt kan dock i ett sådant läge delar av bolagets tillgångar (teknologi / system) säljas. Att något inte stod riktigt till bekräftades i samband med Tickets bokslutskommuniké då bolaget valt att skriva ned hela sitt engagemang i Dreamticket. Veckans nyheter bekräftar enbart det man tidigare misstänkt. Enligt Stockpicker är inte det inträffade särskilt negativa nyheter. En eventuell likvidation kommer inte att innebära några ytterligare kostnader för Ticket och med tanke på att engagemanget på senare tid snarare var belastning än tillgång bör osäkerhetsfaktorn försvinna. Naturligtvis försvinner även stor del av potentialen men sett till lönsamheten i den svenska rörelsen som förhoppningsvis kan appliceras även på den norska verksamheten bör en uppvärdering ändå kunna ske under året.

TELETRADE

Av: fredrik.larsson@stockpicker.se

IT-krisen drabbar Teletrade dubbelt upp

TeleTrade har haft en lika tråkig kursutveckling som Internetbranschen i övrigt. Bolaget kan drabbas på sätt och vis dubbelt av krisen bland Internetbolagen, dels drabbas man direkt av att Internetmarknaden kraftigt har tappat fart, dels drabbas man av det minskade intresset att handla i Internetbolagens aktier. I veckan släpptes bolagets bokslut, kan det innehålla nyheter som visar på en vändning?

Bokslutskommunikén

Intäkterna för räkenskapsåret ökade med 388 % till 120,0 (24,6) Mkr, men då utgjordes 45,9 Mkr av de förvärvade verksamheterna TeleTrade Insurance och Aktiedirekt. Resultatet uppgick till -37,9 (-18,3) Mkr inklusive integrationskostnader vid förvärv om -10,0 Mkr. Resultatet före goodwillavskrivningar, minoritet och skatt samt exklusive integrationskostnader uppgick till - 21,7 (-18,3) Mkr.

Försäkringsmäklarverksamheten samt Börsinformationsportalen VCW var under året lönsamma medan Internetmäklardelen visade underskott. Bolaget gör bedömningen att kostnadsutvecklingen för de fasta kostnaderna har stabiliserats och de förväntas inte öka i väsentlig takt med ökat antal kunder och ökande intäkter. Internetmäklaren bedöms efter förvärvet av Aktiedirekt ha uppnått kritisk kundvolym för lönsamhet under 2001.

Koncernens likvida medel uppgick vid årets slut till 224 Mkr. Eget kapital uppgick till 160 Mkr varav goodwill 137 Mkr. Det ger ett eget kapital per aktie på 4,47 kr. Bortser vi från goodwill så är det dock under 1 kr per aktie. Moderbolaget har räntebärande skulder på 55,7 Mkr som förfaller under 2001. Nyemission kan komma att genomföras under året för att finansiera genomförda förvärv samt för att stärka kapitalbasen.

Stockpickers bedömning

Som Stockpicker tidigare har påpekat är Internetmäklari en lågmarginalverksamhet och volym är det enda sättet att överleva. Teletrade är den mest aggressiva aktören på marknaden, både när det gäller förvärv och kringtjänster eller breddning av verksamheten, frågan är bara hur långt det räcker?

Stockpickers åsikt har sedan tidigare varit att TeleTrade e-Insurance och VCW är de intressanta delarna inom koncernen. Båda dessa delar är också redan idag lönsamma, trots det mycket ogynnsamma läget på marknaden för Internetmarknadsföring under den senare delen av året, som borde ha drabbat VCW hårt.

När det gäller Internetmäklardelen så finns det självklart en kraftig hävstång när verksamheten når break-even, men fortfarande är

det långt kvar tills vi kan se detta. Det kräver sannolikt en mer positiv börs och att Internetmarknaden kommer igång igen, faktorer som ligger utanför TeleTrades kontroll. Det är mäklardelen som skapar risken i verksamheten. Här finns de stora fasta kostnaderna och med den osäkerhet vi kan se både när det gäller aktie marknaden och Internetmarknaden så skapar det en stor finansiell risk i verksamheten. TeleTrade kommer troligen också att genomföra en nyemission under året, något som kommer att bli mycket svårt om inte marknaden vänder.

Stockpickers bedömning är att TeleTrade inte kommer att kunna vända kursutvecklingen av egen kraft, utan det är beroende på främst aktiemarknadens utveckling i stort, men framförallt IT-branschens utveckling både när det gäller verksamhet och aktiekursutveckling. Vi ser idag inga tydliga tecken på någondera så vår rekommendation blir att avvakta. Den riksvillige skulle dock kunna köpa på dessa nivåer. På en "normal" marknad skulle TeleTrade vara mycket billig, så om/när vändningen kommer kan det gå snabbt uppåt på grund av att kursen kommer från låga nivåer. Sedan har vi även kryddan av förväntade ytterligare strukturaffärer inom Internetmäklarbranschen, vem tar vem nästa gång?

STOCKPICKER BEVAKAR

Av: [Stockpicker redaktionen](#)

PREVAS



(O-listan) Prevas som analyserades i Stockpicker Newsletter under hösten kom i veckan med sitt bokslut över helåret 2000. Bolaget redovisar ett resultat efter finansnetto om 15,9 Mkr (14,4 prof-orma). Siffrorna inom parentes är exklusive Prevas Engineering. I resultatet för 2000 ingår överlåtelsen av Engineering som en jämförelsestörande post om netto -3,5 Mkr. Inklusive Prevas Engineering uppgick resultatet till 15,9 Mkr (5,9). Rörelseresultatet före goodwillavskrivningar och jämförelsestörande poster uppgick till 23,6 Mkr (20,4). Rörelseresultatet efter avskrivningar och jämförelsestörande poster uppgick till 16,6 Mkr (15,6) och nettoresultatet blev 5,5 Mkr (9,0). Omsättningen ökade till 237,5 Mkr (168,1).

Under den värsta IT-hysterin handlades Prevas aktie som högst på nivåer som överstiger dagens värdering med nära 2 ggr. Att aktien under det närmaste året återvänder till dessa nivåer ser Stockpicker som föga troligt. Bolagets nya profilering och satsning ser oerhört intressanta ut och har enligt bolaget redan bidragit till lönsamhetsförbättringar.

Succén är dock långt ifrån given. Sett i det korta perspektivet finns det ingen riktig trigger i aktien som skulle kunna innebära att en uppvärdering blir aktuell. Vi är därför i nuvarande läge neutrala till Prevas. På längre sikt finns är aktien naturligtvis intressant. I samband med tidigare analyser fastställde Stockpicker riktkursen för aktien till 87-90 kronor. Idag ser vi ingen anledning att revidera den åsikten.

CAPIO

Av: thomas.andersson@stockpicker.se

Ett friskt företag

Capio har varit noterat på O-listan sedan mitten av oktober förra året. I samband med noteringen gav Stockpicker rekommendationen köp och vi satte riktkursen till 80 kr på ett års sikt. Capio har sedan haft en fin kursutveckling relativt övriga börsen, skall detta hålla i sig?

Capio är den ledande privata aktören på hälso- och sjukvårdsmarknaden i Skandinavien och levererar tjänster inom ett trettiotal medicinska specialiteter. Koncernen har verksamhet i Sverige, Norge, Danmark, Storbritannien, Schweiz och Polen. Verksamheten är indelad i tre verksamhetsområden: Hälso- och sjukvårdstjänster, Diagnostiktjänster och Äldrevårdstjänster. Inom dessa tre verksamhetsområden ingår sex operativa affärsområden.

Bokslutskommunikén

Nettoomsättningen ökade med 48 % och uppgick till 3357 (2267) Mkr. Den organiska tillväxten uppgick till 10 % och resterande tillväxt var hänförlig till förvärv. Rörelseresultatet före goodwill-avskrivningar ökade med 38 % till 170 (123) Mkr, exklusive jämförelsestörande poster, vilket motsvarar en rörelsemarginal på 5,1 % (5,4). Resultat efter finansiella poster uppgick till 310 Mkr inklusive jämförelsestörande poster om 152 Mkr. Viktiga händelser under fjärde kvartalet var främst att S:t Görans Sjukhus, som är Capios i särklass största enhet, förlängde det befintliga vårdavtalet till 2006. Vidare förvärvades Storbritanniens tredje största arbetshälsovårdsföretag, Marsch Health, i december. Fjärde kvartalet har kännetecknats av hög aktivitet i samtliga affärsområden och ett stort antal avtal har tecknats under perioden. Hälso- och sjukvårdsmarknaden i Europa präglas av en underliggande stark efterfrågan oavsett konjunkturutveckling. I flera länder har dessutom de offentliga beställarna aviserat ett ökat behov av samverkan med privata producenter. Detta kommer att leda till fler och större upphandlingar. Capios starka position på marknaden skapar en grund för fortsatt god tillväxt under 2001.

Stockpickers bedömning

Vi skrev i höstas att omsättningstakten på årsbasis beräknades till 3340 Mkr och marginalerna väntades ligga kring 5 – 6 %. Omsättningen på 3357 Mkr och rörelseresultatet på 170 Mkr, som motsvarar en rörelsemarginal på 5,1 %, var alltså väl i linje med bedömningarna. Capios befintliga verksamhet är relativt lätt att förutsäga, men den höga förvärvstakten gör att det är svårt att göra bedömningar över tid. Den klart största delen av tillväxten är förvärvad, den organiska tillväxten ligger på ca 10 %. Stockpickers bedömning är dock att den organiska tillväxten kommer att utgöra en allt större del av Capios totala tillväxt. Capio fortsätter att ta viktiga positioner på den successivt alltmer avreglerade vårdmarknaden. En viktig händelse under slutet av föregående år var

att S:t Görans Sjukhus förlängde det befintliga vårdavtalet till år 2006. Detta har minskat den största risken i Capios verksamhet, det vill säga beroendet av stora enskilda kunder. Stockpicker är fortsatt positiva till Capio. Värderingen ligger idag på en rimlig nivå, så Capio är ingen kursrakat på kort sikt, men Capio är en bra relativt trygg långsiktig placering, särskilt på en fortsatt svajig börs. Vi behåller vår riktkurs på 80 kr.

STOCKPICKER BEVAKAR

Av: [Stockpicker redaktionen](#)

DIMENSION



(teckning pågår-O-listan) Dimension är ett svenskt IT-företag som designar och implementerar de affärskritiska system som utgör grunden i kundernas IT-infrastruktur. Som integratör tillhandahåller Dimension lösningar som säkerställer att kunden kan möta den digitala ekonomins krav på snabbhet, tillgänglighet, säkerhet och skalbarhet. Exempel på lösningar är avancerade server- och datalagringslösningar för e-handelssystem, e-banking, Internet/intranät och affärssystem. Kunderna finns främst inom telekom, Internet, media, bank & finans, industri och offentlig förvaltning. 1999 omsatte Dimension 770 Mkr och hade ett resultat efter finansnetto på 76 Mkr. Under år 2000 ökade omsättningen med ytterligare 90 procent till 1 474 Mkr samtidigt som resultatet efter finansiella poster ökade med 82 procent till 138 Mkr. Rörelsemarginalen hamnade på dryga 9 procent. Företaget har idag ca 220 anställda på sju kontor i Sverige och ett i Norge. Dimension ingår i Bure Equity och förbereder notering på O-listan den 20/2 2001. Eftersom teckning för allmänheten avslutades i fredags är det ingen större idé att ge någon rekommendation huruvida man skall teckna aktien eller inte. Samtidigt kan det poängteras att chanserna till tilldelning för de personer som inte har en depå på Handelsbanken eller Carnegie är närmast obefintliga. Bolaget har år efter år visat oerhört fin tillväxttakt, nära 70 procent i genomsnitt, och kommer med största sannolikhet att fortsätta växa. Nu är det närmast osannolikt att tillväxten blir lika kraftig som under år 2000, noteringen till trots, men chanserna för åtminstone 40-45 procentig tillväxt är stora. Den största delen av tillväxten kommer sannolikt att ske genom förvärv vilket kan pressa bolagets relativt höga marginaler. Sett till de prognoser som nämns ovan bör Dimension kunna omsätta närmare 2,1 miljard under år 2001. Även om marginalerna sjunker till 8 procent bör detta innebära nära 120 Mkr i vinst. Sett till prognosen och antaget att Dimension noteras i högre delen av intervallet 47-61 handlar det om relativt låg värdering. P/e talet hamnar någonstans kring 15 vilket inte är utmanande även i dagens börs klimat. Stockpicker misstänker att aktien i samband med noteringen öppnar avsevärt högre än noteringsskursen och anser att kurserna runt 80 kronor bör ses som intressanta köplägen. Långsiktigt framstår Dimension som en mycket intressant placering med möjlighet till kursdubbling från noteringsnivån. En längre analys presenteras under våren.

NOLATO

Av: fredrik.larsson@stockpicker.se

Tuffa tider stundar för Nolato

Nolato har inte direkt haft någon kursutveckling som man kan glädjas över. Förra veckan presenterade Nolato resultatet för året 2000. Rapporten var ingen munter läsning. Resultatet var i linje med Stockpickers förväntningar. Men det fanns en del orosmoment i rapporten. På grund av den stora osäkerheten kring marknaden för Nolatos största affärsområde Mobile Communications bedömer ledningen att resultatet för innevarande år blir lägre än 2000.

Kort om bolaget

Nolato är en högteknologiskt systemleverantör av polymera komponenter till världsledande kunder inom mobil telefoni, telecom, fordon, industri och medicinteknik. Koncernen har drygt 3 000 anställda och omsätter cirka 3 miljarder kronor. I takt med att den globala efterfrågan på mobiltelefoner ökar har Nolato under de senaste åren noterat en kraftig tillväxt. Bolaget tillverkar främst plastkomponenter till mobiltelefoner som motsvarar 64 procent av koncernens totala omsättning. Nolato är tillsammans med finländska Perlos världsledande på plastlejden till mobiltelefoner. Nolato-aktien har backat kraftigt sedan toppen på 337 kronor i mars förra året. Marknaden har sänkt allt som har med telekom att göra. Förra året fick Nolato revidera volymprognosen på grund av komponentbrister hos mobiltelejättarna.

Bokslut för 2000

Nolato redovisade ett resultat efter finansnetto på 201 Mkr (200) exklusive jämförelsestörande poster. Rörelseresultatet steg med 13 procent till 237 Mkr jämfört med 210 Mkr motsvarande period året innan. Omsättningen ökade med 54 procent till 3.302 Mkr (2.145). Netto förvärvade/avytrade bolag omsatte 446 Mkr, därmed var den organiska tillväxten 33 procent. Rörelsemarginalen sjönk till 7,2 procent (9,8) under år 2000. Orsaken till den sämre lönsamheten berodde främst på utvecklingen under det tredje och fjärde kvartalet. Flera av de stora kunderna inom Mobile Communication sköt under hösten fram eller lade ned projekt vilka Nolato redan erhållit order på och som skulle ha lett till en kraftig tillväxt. I och med detta hade Nolato investerat och kostnadsmassan ökat vilket pressade lönsamheten.

Ytterligare omstruktureringar

Med anledning av mobiltillverkarnas sänkta prognoser tvingas Nolato till nya omstruktureringar inom Mobile Communication. Fabriken i Texas läggs ned och berör ett sextiotal medarbetare. De friska delarna av produktionsenheten flyttas över till Shieldmate i Chicago som tack vare stora leveranser till Motorola klarat sig undan nämnvärd överkapacitet. Nolato bedömer att omstruktureringarna gör att resultatet för innevarande år blir lägre

än fjolårets vinst på 201 Mkr. Nolatos tillverkning av höljen till mobiltelefoner kommer att minska personalstyrkan i Kristianstad och Lomma. Nolato hoppas att de nya anläggningarna i Kina som startar i april och i Ungern under hösten får order från Flextronics i stället för de kontrakt som löper ut efterhand med Ericsson. Dock anser Stockpicker att det råder en stor osäkerhet nu när Ericsson lägger ut tillverkningen vilket kan förvärra situationen ytterligare. 45 procent av Nolatos försäljning går till Ericsson vilket gör att det beslutet kan slå hårt mot bolaget.

Framtidsutsikter och värdering

Aktiemarknadens misstroende för bolag som har att göra med mobiltelefoner har varit stort den senaste tiden. Nolatos verksamhet i Kina startar senare i år. I Kina finns även Flextronics så Nolato får hoppas på att de kontrakt som löper ut med Ericsson efter hand kan flyttas över till Flextronics. Affärsområdet Mobile Communication har börjat tappa fart under sista kvartalet. Omsättningen ökade endast med 7 procent under kvartalet. Stockpicker anser att aktien inte är särskilt billig trots den senaste tidens nedgång. Resultatet per aktie efter full skatt uppgick till 2,80 kronor för 2000. För innevarande år prognostiserar Stockpicker att vinsten faller till 5,40 kronor per aktie på grund av kostnader för fortsatta omstruktureringar. Stockpicker är neutrala till Nolato-aktien.

STOCKPICKER BEVAKAR

Av: [Stockpicker redaktionen](#)

PROTECT DATA



(Attract 40) Det danska företaget UNI-C har ingått ett ramavtal med Protect Datas danska dotterbolag om leverans av elektroniska certifikat från Entrust Technologies. Målet är att lärare och studenter i Danmark ska få egna elektroniska certifikat som ger säker tillgång till UNI-C:s Internetbaserade undervisningstjänster. I och med avtalet ges UNI-C möjlighet att utnyttja upp till 500 000 certifikat från Entrust. En mindre andel certifikat levereras under innevarande år. UNI-C är ett statsägt företag med 260 anställda. Företaget samarbetar med det danska utbildningsdepartementet och utvecklar och integrerar IT-lösningar för den danska utbildningssektorn. UNI-C och Protect Data har samarbetat i ett pilotprojekt där man tagit fram en bas för användandet av elektroniska certifikat från Entrust Technologies i den danska utbildningssektorn. Stockpicker har länge varit positiva till Protect Datas aktie och är så även idag. Den gångna veckan stoppades dock aktien ur vår Högriskportfölj då den bröt under nivån om 105 kronor. Sett med facit i hand skulle aktien stoppas ut betydligt tidigare, nämligen i samband som den nästan tangerade riktkursen om 133 kronor. Sedan inköpet har dock utvecklingen trots allt varit positiv och det är just det som gör att Stockpicker tar det säkra före det osäkra och stoppar ut innehavet. En bra vinstaffär skall enligt praxis aldrig gå över till att bli förlust.



STOCKPICKER RECOMMENDED LIST

Stockpicker Recommended List är en tjänst som har för avsikt att åskådliggöra utfall av Stockpickers tidigare genomförda analyser bland bolagen som bevakas noggrant. Detta för att Du som kund lättare skall kunna se vilka aktier vi anser vara köpvärda utöver de som befinner sig i vår modell- respektive riskportfölj. För att aktien skall vara med i den av Stockpicker rekommenderade listan måste kurspotentialen på 9-12 månaders sikt motsvara åtminstone 25 procent. Vill Du att mer information kring de nämnda bolagen presenteras i tabellen nedan kan Du naturligtvis maila dina synpunkter till staff@stockpicker.se.

Namn	Sektor	Lista	Kurs	Riktkurs	Potential	SPNL	Analys
HÖG RISK							
Telelogic	IT-bolag	Attract 40	44	85	93%	152	stefan.bielecki
Boss Media	IT-bolag	Attract 40	50,5	97	92%	143	stefan.bielecki
Micronic	Verkstad	O-listan	265	390	47%	135	thomas.andersson
Smarteq	Verkstad	SBI-listan	8,5	17	100%	136	thomas.andersson
Readsoft	IT-bolag	Attract 40	55	80	45%	143	stefan.bielecki
Ecovision	Tjänsteföretag	Aragon	70	88	26%	145	stefan.bielecki
LC-Tech	Verkstad	SBI-listan	165	300	82%	146	thomas.andersson
AU-System	IT-bolag	O-listan	44	79	80%	136	stefan.bielecki
MEDEL RISK							
Skanditek	Förvaltningsbolag	O-listan	45	69	53%	147	erik.nilsson
IBS	IT-bolag	O-listan	26	32	23%	152	stefan.bielecki
Westergyllen	Konglomerat	O-listan	122	160	31%	117	thomas.andersson
Turnt IT	IT-konglomerat	O-listan	95	210	121%	140	stefan.bielecki
Per Bio Science	Forskning	O-listan	120	125	4%	132	erik.nilsson
Viking Telekom	Verkstad	O-listan	34,7	55	59%	154	thomas.andersson
LÅG RISK							
Esselte	Handel	A-listan	57	83,5	46%	153	erik.nilsson
Bergman & Beving	Handel	A-listan	115	150	30%	154	stefan.bielecki
Cloetta Fazer	Handel	O-listan	129	170	32%	119	per.bernhult
ÅF	Teknisk Konsult	A-listan	144	170	18%	149	erik.nilsson
SSAB	Verkstad	A-listan	91	120	32%	146	erik.nilsson

STOCKPICKER BEVAKAR

Av: [Stockpicker Redaktionen](#)

PARTNERTECH



(O-listan)Partnertech sin vana trogen, presenterade ett starkt resultatet för det gångna året. Nettoomsättningen ökade med 47 procent till 1 189 Mkr (807). För jämförbara enheter ökade omsättningen med 31 procent. Rörelseresultatet ökade med 49 procent till 97,7 Mkr (65,7). Detta exklusive jämförelsestörande poster på 24,2 Mkr. Vinst per aktie efter full skatt ökade till 10,65 kr (6,01). Exklusive jämförelsestörande poster blev vinsten per aktie efter full skatt 8,34 kr. Rapportutfallet var något starkare än Stockpickers förväntningar. Senast vi behandlade Partnertech prognostiserade vi att tillväxten under året sannolikt skulle hamna kring 35-40 procent trots att bolagets egna mål var tillväxttakt om 25 procent årligen. Vi bedömde dessutom det som troligt att marginalerna blir högre än vad som var fallet under 1999. För 2001 samt 2002 antog vi att tillväxttakten borde uppgå till 24 respektive 20 procent med marginaler någonstans kring 7 procent.

forts.nästa spalt...

STOCKPICKER BEVAKAR

Av: [Stockpicker Redaktionen](#)



Trots att företaget fortsätter att utvecklas väl har dess aktiekurs fallit ordentligt sedan Stockpicker sista gången tittade till bolaget. Detta naturligtvis beroende på faktum att tillväxten inom telekomsektorn börjar ifrågasättas. Det går dock inte att undgå faktum att svenska underleverantörer är oerhört billiga idag sett med utländska ögon. Det var därför ingen tillfällighet att exempelvis Segerström & Svensson blivit uppköpta alldeles nyligen även om det i nuläget inte är klart om uppköpet går genom eller ej.

Stockpicker har sedan lång tid tillbaka ansett att PartnerTech är högkvalitativt företag och denna bild har inte på något sätt förändrats. Med tanke på den riskrabb som åsatts i stort sett samtliga bolag inom telekomrelaterade sektorer kommer dock en rikt-kurssänkning att vara motiverad. Vi återkommer till en sådan i en längre analys så fort effekterna av avmattningen blivit något mer synliga än de är idag. Stockpickers köprekommendation kvarstår.

REFERENSPORTFÖLJEN

Referens- Portföljen	Köpdatum	Antal	Köp- kurs	Värde	Stop- loss	Mål- kurs	Akt. kurs	Akt. värde	Sålt datum	Tillväxt %	Kronor
Skandia	01-01-19	1 000	153,5	153 500	158	200	158,0	158 000	01-02-06	2,9	4 500
Trelleborg	01-01-08	2 000	68,5	137 000	70	110	77,5	155 000		13,1	18 000
Gambro	01-01-08	2 000	70	140 000	67	90	73,0	146 000		4,3	6 000
Telia	01-01-03	2 000	46,5	93 000	51	70	51,0	102 000	01-02-09	9,7	9 000
Netcom	00-12-29	350	378	132 300	430	520	430,0	150 500	01-02-06	13,8	18 200
El-Gruppen	00-12-15	1 000	113	113 000	100	160	109,0	109 000		-3,5	-4 000
AudioDev	00-12-29	2 500	47	117 500	45	75	49	122 500		4,3	5 000
Getinge	00-07-15	2 000	88,9	177 800	120	180	136,0	272 000		53,0	94 200
Likvid:				999 206	Värde:				1 802 506	Tillväxt:	5,1 87550

FÖRSÄLJNINGAR

Den gångna veckans fall fick en del aktier att passera Stockpickers utsatta stopp-loss nivåer. Aktierna i fråga vad gäller Stockpickers modellportfölj var Skandia, Telia och NetCom. Under måndagen meddelade Stockpicker via communityn att vi valde att inte genomföra några försäljningar vid detta tillfälle. Aktierna passerade stopp-loss nivåerna enbart marginellt och vände sedan upp återigen. Under mitten av veckan kom dock nya tester som fått aktierna att sjunka och falla under viktiga tekniska strukturer. Trots att vi fundamentalt sett fortfarande är positiva väljer vi dock att stå utanför dessa ett tag framöver. I veckan kommer sannolikt nya köp att aviseras då värderingarna på Stockholmsbörsen börjar se allt mer attraktiva ut.

GAMBRO

(Mest Omsatta) Uppköpsrykten har åter kommit tillbaka och aktien uppvisade klart positiv tendens den gångna veckan. Som högst betalades aktien i 75 kronor även om den senare sjönk något. Rykten som cirkulerar för närvarande är oerhört svåra att bedöma sanningshalten i. Det råder däremot ingen tvekan om att Baxter vore en mycket bra industriell partner till Gambro sett till bolagens geografiska närvaro. Vi behåller Gambro innehavet och anser att aktien på nuvarande nivå försvarar sin värdering oavsett uppköpspekulationer.

ELEKTRONIKGRUPPEN

(O-listan) Elektronikgruppen meddelade i veckan att man beslutat sig att förvärva Sincotron, som är en ledande leverantör av processutbildning och produktionsutrustning för telekomindustrin i Sverige, Finland och Polen. Sincotron har 33 anställda och bolaget omsatte 89 Mkr under 2000 med god lönsamhet. Förvärvet genomförs dels som en kontantaffär dels som en apportemission dvs Elektronikgruppen emitterar aktier i utbyte mot nuvarande ägares aktier i Sincotron. Ägaren till Sincotron, Anders Karström, erhåller 189 702 B-aktier i Elektronikgruppen. Stockpicker ser förvärvet som klart intressant även om vi inte fått fram den totala köpeskillingen. Att blanda kontant betalning med egna ak-

tier är riktigt i det fall som bolagets aktier inte är särskilt generöst värderade för tillfället. Spänningen stiger inför bolagets rapport den 19:e februari som bör vara allt annat än svagt enligt Stockpicker. Bibehåller sedan bolaget sina prognoser avseende 2001 är en uppvärdering oundviklig.

AUDIODEV

(O-listan) Intresset kring Audiodev bestod i stort sett hela veckan, utom fredagen då aktien plötsligt föll under relativt liten omsättning. Stockpicker anser att aktien ser ut att vara kraftigt undervärderad och att placeringen erbjuder en uppsida om åtminstone 50 procent i dagsläget. En längre uppdatering av tidigare analys planeras i samband med bolagets bokslutskommuniké som väntas i slutet av februari.

GETINGE

(A-listan) Efter den våldsamma uppvärdering som skett i fallet Getinge då aktien plötsligt blivit Stockpickers allra största innehav, ser det numera ut som om aktien kommer att vilja konsolidera ett par veckor där en mindre rekyl inte är omöjlig. Även om rekyl skulle ta ner värderingen mot 120 kronor finns det inga anledningar till oro. Aktien har betydligt mer att ge och den som missat tidigare uppgångsfas får i samband med en eventuell rekyl ett nytt tillfälle att ta in aktien.

TRELLEBORG

(Mest omsatta) I dagens nummer tittar vi närmare på Trelleborgs bokslutskommuniké. Det kan dock vara värt att nämna att aktien nådde årshögsta i veckan, en nivå som inte varit aktuell sedan flera månader tillbaka. Med tanke på övriga börsens utveckling tyder det på enorm styrka för närvarande och det finns därför inte någon som helst anledning att ändra rekommendationen avseende bolagets aktie. Riktkursen höjs i enighet med notisen i dagens SPNL.

HÖGRISKPORTFÖLJEN

Högrisk-portföljen	Köpdatum	Antal	Köp-kurs	Värde	Stop-loss	Mål-kurs	Akt. kurs	Akt. värde	Sålt datum	Tillväxt %	Kronor
Tele 1 Europé	01-01-25	1 000	61,5	61 500	54	120	57	57 000		-7,3	-4 500
Protect Data	01-01-12	600	95	57 000	105	133	105	63 000	01-02-09	10,5	6 000
Lundin Oil	00-12-06	3 000	18,8	56 400	22,5	42	22,9	68 700		21,8	12 300
Drax	00-09-05	20 000	3	60 000			0,55	11 000		-81,7	-49 000
Frontyard	00-08-18	3 000	30	90 000			11,5	34 500		-61,7	-55 500
Diamyd	00-03-31	1 000	96,8	96 800			42	42 000		-56,6	-54 800
				Likvid: 320941					Värde: 534 141	Tillväxt: 11,4	54700

TELE1

(Attract 40) I tider då telekomaktierna inte är på ropet är det svårt att tro att just Tele 1 skulle trotsa utvecklingen. Stockpicker är dock fortsatt övertygade om potentialen trots att aktien fick en säljrekommendation i en av veckans upplagor av Finanstidningen. Vi vill dock samtidigt höja varningens finger avseende aktiens tekniska utveckling. Vi vill gärna se en nästintill omedelbar återgång till den positiva trenden vilket innebär en etablering ovan 60 kronor. Skulle sådant inte ske riskerar aktien att gå sidledes framöver vilket minskar intresse från placerarnas sida och kan betyda trist kursutveckling en period framöver.

FRONTYARD

(SBI-listan) Frontyard har tecknat ett samarbetsavtal med Arico. Samarbetet innebär att Aricos röst- och talteknikstyrda applikationer kommer att användas för att ge kunder tillgång till Frontyards tjänster för Intelligent Living, via talteknik. Samarbetet innebär att man direkt i sin telefon, mobil eller vanlig, kan röststyra sitt hem, få information och tala in nya kommandon direkt i telefonen. Nyheten bidrog inte på något sätt till ett ökat intresse för aktien vilket heller inte var att förvänta sig. Frontyard är ett oerhört litet och anonymt företag som dessutom ligger på en mindre intressant lista. Bokslutet inom ett par veckor blir dock oerhört intressant att läsa. Visar det sig att verksamheten och framförallt lönsamheten följer plan kan fler spekulativa aktörer upptäcka aktien.

LUNDIN OIL

(O-listan) I veckan skrev Stockpickers analysavdelning en kort teknisk kommentar avseende aktiens utveckling på vårt aktiecommunity. Förutsättningar sedan dess är oförändrade. Lundin Oil ser ut att ladda inför ett nytt försök att testa nya höjder för året. Ett brott av 24 kronor med stängning och sedermera etablering ovan denna nivå ger förmodligen en ny injektion åt kursutvecklingen. Den primära riktkursen i sådant fall är 27-28 kronor. På nedsidan bör nivåer kring 22,50-22,75 inte passeras för att den positiva trenden skall bestå. Veckans sista kurs blev 22,90 vilket tyder på att aktien konsoliderar mellan just 22,50-24 kronor för närvarande.

DRAX

(SBI-listan) Drax har inte på något sätt haft det lätt under år 2000. Stockpicker har under i stort sett hela perioden ansett att bolaget varit undervärderat men fler och fler oroväckande nyheter sipprar ut kring företaget. Om dessa är illvilliga eller verklighetsförankrade återstår att se.

Bolaget har dock inte råd med fler dylika problem då förtroendet från aktiemarknadens sida idag redan är i botten. Senaste negativa nyheten var faktum att Philip Edner bett att få lämna sitt uppdrag som ordförande i Drax Holdings styrelse för att kunna ägna all kraft åt att rentvå sig från de misstankar om brott som Ekobrottsmyndigheten riktar mot honom. Styrelsen beslöt att med omedelbar verkan utse styrelsemedlemmen Björn Wolrath till ny ordförande i bolaget.

DIAMYD

(SBI-listan) Aktien föll under veckan med hela 10 kr, från 52 kr till 42 kr. Omsättningen var dock fortsatt mycket låg och det allmänna börsläget pressade aktien. I onsdags lät bolaget meddela att SBI:s disciplinnämnd beslutat ålägga Diamyd ett vite motsvarande en årsavgift för att Diamyd brutit mot noteringsavtalets informationsregler. Händelsen inträffade när Diamyds VD själv ringde upp Dagens Industri för att meddela att Diamyd fått godkännande av Läkemedelsverket att genomföra de kliniska fas 2-studier som bolaget ansökt om.

Enligt gällande regler skulle Diamyd ha offentliggjort denna starkt kurspåverkande nyhet via SBI. Ingen insiderhandel misstänks dock ha förekommit. Det utdömda vitet är av mindre ekonomisk betydelse för Diamyd men eftersom bolaget är extremt kostnadsmedvetet blir vitet ändå kännbart. Diamyd är extremt sparsamt när det gäller kostnader som inte direkt rör forskningen.

STOCKPICKER INFORMERAR

Stockpicker följer hårda etiska avtal

Styrelsen i Stockpicker har beslutat att samtliga medarbetare på bolaget oavsett de är analytiker, kund-relaterade, IT-anställda eller assistenter, måste följa det som står föreskrivet i pressens etiska regler. Stockpicker har vidare förstärkt de pressetiska reglerna med ytterligare etiska paragrafer där samtliga parter förbinder sig att om de varit delaktiga i framställandet av analyser inte vidta affärer av det slag att de kan tänkas påverka bolagets goda namn och rykte.

Läs om nästa Newsletter!

Ni glömmer väl inte att ni varje måndag kan läsa om vad som kommer i nästa veckas utskick på <http://www.stockpicker.se> givetvis försöker vi dölja så mycket av den väsentliga informationen som möjligt så att endast våra kunder skall kunna tillgodogöra sig innehållet fullt ut.

Vidaredistribution förbjuden

Vi vill påminna våra kunder om att vidaredistribution av Stockpicker Newsletter är förbjuden enligt svensk lag. Det finns för närvarande en stor "free float" av Stockpicker Newsletter på marknaden och många är uppenbarligen inte betalande kunder. Om ni därför idag distribuerar vår tjänst till en icke-betalande kund bör ni alltså upphöra därmed eftersom ni gör er skyldig till ett brott mot upphovsrättslagen.

Tjänsten kostar endast 1790 kronor per år vilket alla aktieinvestorer bör ha råd med. För redan påbörjade pre-numerationer förbehåller sig Stockpicker AB rätten att inte återbetala inbetalda prenumerations-avgifter. Tillhör ni en aktiespargrupp, förening eller ett företag där ni är flera som vill ha Stockpicker Newsletter och till var sin e-mailadress kan ni erhålla en mängdrabatt på priset. Det är enklare, smidigare, snabbare, informativare och dessutom lagligare än att vidarebefodra materialet utan tillåtelse. Kontakta kundtjänst så löser vi detta åt er.

Uteblivet Newsletter?

Vår målsättning är att Stockpicker Newsletter skall distribueras i samband med börsens öppnande, till alla prenumeranter samtidigt. Emellertid händer det vid varje utskickstillfälle att vi inte når samtliga prenumeranter. Anledningarna kan vara många. Vi försöker, när vi får felmeddelanden, att skicka igen, och igen.

Trots allt händer det att vi inte kommer fram till alla. Om detta händer Dig, ber vi Dig helt enkelt att skicka ett mail till oss på prenumeration@stockpicker.se så gör vi nya försök, tills vi lyckas. Kontrollera även med Er serverleverantör om din server har haft driftstörningar.

Synpunkter?

Är det någon tjänst Ni saknar, eller har Ni några förslag, så lämna gärna dessa till Stockpicker på: staff@stockpicker.se. Har vi för lite omsättning i portföljerna? Har vi för stora eller små bolag som köps in? Är analyserna för tunga eller kanske istället för översiktliga? Vi lyssnar på våra prenumeranter och försöker få alla att bli nöjda. Kunden är kung! Ständigt kommer många förändringar, varav en del är initierade av Er prenumeranter. Tack för Ert engagemang att förbättra Stockpicker Newsletter!

Produktförfrågningar:

staff@stockpicker.se

Telefon: 08-662 06 69

Fax: 08-660 65 89

Annonsering:

fredrik.jung@stockpicker.se

MarketUpdate:

marketupdate@stockpicker.se

Stockpickers hemsida:

<http://www.stockpicker.se>

Tekniska frågor:

marcus.borong@stockpicker.se

olof.olsson@stockpicker.se

benjamin.braun@stockpicker.se

Analytiker:

stefan.johansson@stockpicker.se

peter.roe@stockpicker.se

stefan.bielecki@stockpicker.se

jonas.forsman@stockpicker.se

per.bernault@stockpicker.se

erik.nilsson@stockpicker.se

fredrik.larsson@stockpicker.se

thomas.andersson@stockpicker.se

william.m.ziegler@stockpicker.se

Stockpickers

Produktsortiment-Priser

SPNL	1790 kronor/helår
SPNL	1290 kronor/halvår
SPNL	890 kronor/kvartal
SPGO	990 kronor/helår
SPMU	Gratis!

Pågående erbjudanden:

Tills vidare ingår Stockpicker Global Outlook i priset för helårsprenumerationer av Stockpicker Newsletter. SPGO fås alltså på köpet

För beställning av någon produkt, kontakta: staff@stockpicker.se eller beställ direkt via hemsidan på <http://www.stockpicker.se>