

STOCKPICKER

Nr 6 | 7 mars 2022

FOREIGN AFFAIRS

SONOVA HOLDING

Gynnas av en åldrande befolkning

BRDR. A & O JOHANSEN

Gör mycket rätt

ETT MÖRKT KAPITEL

Invasion & inflation

CORSAIR GAMING

Game on!

FOREIGN AFFAIRS 6 | ETT MÖRKT KAPITEL

Bästa prenumerant,

De senaste veckorna har präglats av en stark oro. Det hetaste samtalsämnet har förstås varit situationen i Ukraina, där Ryssland valde att erkänna Donetsk och Luhansk som självständiga för att sedan genomföra en fullskalig invasion av Ukraina.

De flesta förväntade sig nog inte för två veckor sedan att situationen skulle urarta i ett krig mellan Ukraina och Ryssland, där hela västvärlden går samman och kontrarar med hårda ekonomiska sanktioner mot Ryssland och ger bistånd till Ukraina.

Det är tyvärr svårt att se någon lösning på denna beklagliga situation i närtid. Att ryska medborgare och företag drabbas av de kraftiga sanktionerna behöver man knappast påpeka, men sanktionerna påverkar även många bolag hårt (både indirekt och direkt) i Europa.

Den rådande ränte- och inflationsoron har till följd av ovanstående utveckling hamnat i skymundan, trots att ämnet fortfarande är lika aktuellt som tidigare. Nästa FOMC-möte (Federal Open Market Committee) är inplanerat till den 15-16 mars och investerare följer förstås noggrant med vad som sägs där. Jerome Powell har dock redan indikerat att

FED anser höja styrräntan med 25 räntepunkter.

I de senaste numret drog vi igång Foreign Affairs referensportfölj. Timingen kunde definitivt ha varit bättre, då utvecklingen på börsen av förklarliga skäl varit svag de senaste veckorna. Den relativt defensiva uppställningen av bolag, samt hög andel kassa och en del valutamedvind, har dock inneburit att referensportföljen bara är ner knappt en procent.

Det här kan fungera som ett konkret exempel på varför man som investerare ska vara försiktig med att investera hela sin förmögenhet under en och samma dag eller vecka.

För närvarande kan vi bara konstatera att innehavens utveckling känns väldigt sekundär, med tanke på den oroväckande geopolitiska situation som världen befinner sig i.

Vi på Stockpicker vill passa på att tacka alla nya prenumeranter som tillkommit under den senaste månaden. Det är tacksamt att antalet prenumeranter växer och att vi får in tips på nya intressanta, utländska bolag att analysera.

Vi har även mottagit en del praktiska frågor angående hur man köper och säljer aktier i bolag där mäklaren (t.ex. Avanza eller Nordnet) inte erbjuder elektronisk handel. Tyvärr

är vårt bästa råd att kolla med er mäklare. En del aktier kan vara tillgängliga via telefonorder, även om elektronisk handel inte erbjuds.

Syftet med materialet i Stockpicker Foreign Affairs är dock att ge allmän information och det ska inte utgöra underlag för några investeringsbeslut, vilket är värt att påpeka och något som vi vill vara tydliga med.

I detta nummer av Foreign Affairs kommer vi att analysera tre bolag, från tre olika sektorer och länder. Först ut är det danska bolaget Brdr. A & O Johansen som erbjuder förnödenheter till byggindustrin och som har gått ursinnigt starkt på börsen de senaste åren.

Därefter ser vi på den Schweiziska tillverkaren av hörapparater Sonova Holding och amerikanska spelutrustningstillverkaren Corsair Gaming. I vanlig ordning tar vi även fram ett case som ser intressant ut ur ett tekniskt perspektiv.

Vi hörs igen om två veckor!

Med vänliga hälsningar,
Axel Stenman med team

Disclaimer

Syftet med materialet i Stockpicker Foreign Affairs är att ge allmän information och materialet kan inte utgöra underlag för investeringsbeslut. Vi anser att de källor och bearbetningsmetoder som använts är tillförlitliga.

Vi påtar oss inget ansvar för eventuella brister i källmaterialet eller i tillförlitligheten i det publicerade materialet, varken i dess helhet eller i delar därav (såsom prognoser etcetera). Stockpicker AB svarar inte för eventuella förluster uppkomna genom investeringsbeslut baserade på information i Stockpicker Foreign Affairs eller andra åtgärder grundade därpå.

Stockpicker står inte under finansinspektionens tillsyn och ger inga investeringsrekommendationer. Vissa delar av Foreign Affairs kan innehålla annonser eller sponsrad information.



Axel Stenman | Equity Research & Management

Graph

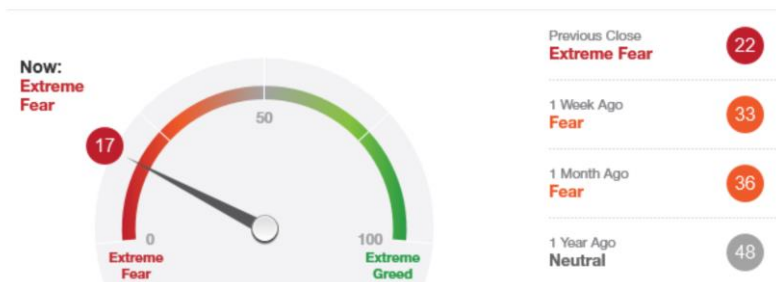


MSCI World Index USD (källa: MSCI)

INDEX		6M %
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	-16,2
OBX	OBX Total Return Index	5,0
OMXH25	OMX Helsinki 25	-23,7
OMXC20	OMX Copenhagen 20	-9,2
OMXN40	OMX Nordic 40	-17,0
DAX	Frankfurt DAX Index	-17,0
SXXP	STOXX Europe 600 (Price EUR)	-10,6
N225	NIKKEI 225 INDEX	-10,8
DJI	Dow Jones Industrial Average	-5,0
NDX	NASDAQ-100	-11,6
SP500	S&P 500	-4,6
HSI	HANG SENG INDEX	-15,5
RTSI	Moscow RTS Index	-46,0

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



Fear & Greed Index (källa: CNN Business)

VALUTA		6M %
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	15,5
EURSEK	Euro / Swedish Krona	6,2
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	9,8
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	12,0
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	6,1
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	17,9
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	13,5



BRDR. A & O JOHANSEN | GÖR MYCKET RÄTT

KÖP | AOJ P | DANMARK | 1055 DKK

Styrkor +

- Värderingen
- Intäkterna via digitala kanaler
- Bolagsstyrning

Risker ✕

- Boostad försäljning under coronapandemin
- Lägre marginaler framöver

Möjligheter

- Förvärv
- AO365
- Fortsätta ta marknadsandelar

Den danska grossisten A & O Johansen (AOJ) har diskuterats flitigt under de senaste åren. Aktien har haft en urstark utveckling till följd av bolagets fina prestationer och att allt fler investerare har fått upp ögonen för aktien.

Bolaget är dock långt ifrån nytt. AOJ etablerade sig nämligen redan för över 100 år sedan och listades på Köpenhamnbörsen år 1963. Idag har man drygt 50 butiker i Danmark och några enstaka butiker runtom i Sverige och Estland.

Kärnverksamheten är distribution av VVS-, el- och andra byggregrelaterade artiklar. Största delen av försäljningen sker till företag (B2B), medan försäljningen till konsumenter (B2C) bara uppgår till ca 17 procent av den totala försäljningen.

A & O Johansen är långt ifrån det enda noterade bolaget som är verksamma på denna marknad. Redan i Sverige hittar man noterade bolag som Bygghem och BHG Group, med liknande verksamheter som AOJ. Dessutom har de tidigare noterade bolagen Ahlsell och Swedol, lämnat börsen efter uppköp.

Det finns en rädsla i marknaden för att tillväxten ska avta då covid-restriktionerna börjar leda mot sitt slut. Detta återspeglas i värderingen i t.ex. bolag som Bygghem, där investerare räknar med att varken tillväxten eller de höga vinstmarginalerna är långsiktigt hållbara.

Även om coronapandemin gett AOJ en boost, så är andelen intäkter från B2C-delen lägre än för många av konkurrenterna, vilket kan tala för

att DIY (Do It Yourself) trenden under pandemin inte haft samma inverkan på AOJ.

De senaste fem åren har AOJ haft en genomsnittlig årlig tillväxttakt på ca åtta procent, medan den årliga vinsttillväxten har varit över 17 procent.

2021 var på många vis ett händelserikt år för bolaget. Utöver den höga lönsamheten och starka tillväxten, förvärvade man i april Complet VVS (completvvs.dk) och i december EA Værktøj Engros. Det sistnämnda har en omsättning på ca 280 MDKK och bidrar till ett bredare produktsortiment och kundunderlag för AOJ. I december rullade man dessutom ut det nya konceptet AO365 på marknaden, som innebär att kunderna kan göra sina inköp direkt via en applikation i telefonen dygnet runt.

Precis som de flesta andra grossister har man högre marginaler på sina produkter inom B2C-segmentet. Tillväxten inom detta segment var även högre och uppgick till 33 procent år 2021 (i förhållande till 2020). Ca 5,5 procentenheter härstammar dock från förvärvade Complet VVS.

AOJ har som långsiktig målsättning att bibehålla en tillväxt som överstiger marknadens. Detta ska infrias genom såväl organisk tillväxt som förvärv.

Bolaget har redan under flera års tid investerat i sin digitala plattform. Detta har resulterat i att man lyckats ta marknadsandelar av konkurrenter. Den fysiska försäljningen via butiker har varit närapå oförändrad sedan 2017, medan försäljningen via

digitala kanaler ökat kraftigt och står idag för drygt 50 procent av omsättningen.

AOJ äger även sina logistikfastigheter själva och även här har man gjort stora investeringar under senare år för att öka effektiviteten.

Om man summerar de senaste åren, kan man konstatera att AOJ har gjort mycket rätt, vilket även återspeglas i aktieutvecklingen.

Trots det, är värderingen fortfarande långt ifrån ansträngd. Vinsten per aktie var 93 DKK för helåret 2021, vilket resulterar i ett P/E-tal på drygt 11 på fjolåret.

Skuldsättningen var ännu för några år sedan relativt hög, men den har man bantat ner till en mer rimlig nivå under senare år.

Den höga vinsttillväxten är knappast uthållig, men bolaget har gjort mycket rätt senaste åren och värderingen känns sund. Vi väljer därför att ge rekommendationen köp med riktkursen 1350 DKK.

Aktien handlas under namnet Brdr. A & Johansen præf. A/S (ticker AOJ P), vilket förstås indikerar att det handlar om en preferensaktie. Det är dock aningen missvisande, eftersom strukturen snarare påminner om en vanlig stamaktie. Bolaget har därför gett som förslag att ändra namnet på dessa till B-aktier samt att genomföra en aktiesplit (förhållande 1:10).

Axel Stenman
axel@stockpicker.se

BARRICK GOLD CORPORATION

GOLD | USA | 24,20 USD

* GOLD, BARRICK GOLD CORPORATION, W, 15:30-22:00 (5000 Bars Back)

Moving Average - GOLD, W

Moving Average - GOLD, W

Moving Average - GOLD, W

Moving Average - GOLD, W



Den globala marknadsoron som kännetecknat börsrörelserna de senaste veckorna har lockat in placerare till råvaror och metaller. Guldet har alltid varit en tillflyktsort i oroliga tider och flera aktier i sektorn har utvecklats riktigt starkt.

En aktie som ser spännande ut ur ett tekniskt perspektiv är Barrick Gold Corporation (ticker GOLD).

Under 2020 då coronaviruset oroade marknaden som mest steg aktien kraftigt. Avkastningen under våren och fram till senhösten blev cirka 100 procent. Därefter kom säljare in igen och drev tillbaka Barrick Gold mot långa grundtenden.

Ifjol var handeln överlag slagig men det är intressant att se hur ett tekniskt stödområde bildats omkring 17,5 – 18,5 kronor. Senast kring årsskiftet handlades

Barrick Gold vid detta viktiga tekniska stödområde.

I veckan som gick rusade köpare in och fredagens stängningskurs blev 24,2 kronor. Aktien har således redan nu stigit cirka 30 procent från stödområdet och uppgången kan mycket väl fortsätta.

Nästa viktiga tekniska motstånd möter aktien omkring 25 – 25,5 kronor och vi räknar med att detta är ett område som kommer att testas under innevarande vecka.

Finns det också styrka för ett utbrott ser vi det inte alls som någon omöjlighet att toppnivåerna från 2020 (cirka 31 kronor) blir aktuella för Barrick Gold.

Det som skulle kunna sätta käppar i hjulet för en uppgång är

om säljarna åter sänker aktien mot stödområdet vid 17,5 – 18,5 kronor och även får till ett nedbrott här. 12,5 – 14 kronor är då nivåer att börja kalkylera med.

Där är vi dock inte ännu, utan det är köparna som håller i taktipinnen och allt pekar i detta nu på ett utbrottsförsök redan nu i veckan. Sektorn som helhet och aktien är därmed väl värd att bevaka. Ju längre oroligheterna pågår desto större kapitalflöden kommer att gå till guldrelaterade investeringar.

Mats Ahlskog
mats@stockpicker.se

CORSAIR GAMING | GAME ON!

KÖP | CRSR | USA | 21,73 USD

Styrkor +

- Ledande aktör
- Stark pricing power och attraktiv värdering

Risker ✕

- Ytterligare problem i leveranskedjan till följd av kriget i Ukraina

Möjligheter 📈

- Strukturell tillväxt inom gaming, Esports och streaming
- Balansräkningen tillåter värdeskapande tilläggsförvärv

Det har varit ett utmanande år för det amerikanska gaming-equipment bolaget. Tuffa jämförelsetal från pandemiboomen 2020 i kombination med den långvariga bristen på komponenter i branschen satte press på aktien som tappade 42 procent av sitt börsvärde i fjol. All turbulens på börsen till trots, har trenden dock vänt i år och kursen står idag några procent högre än vid början av januari. Mycket tack vare uppmuntrande signaler i bokslutskommunikén som presenterades för några veckor sedan.

Corsair startades år 1994 och tillhandahåller ett brett utbud av högkvalitativ utrustning för datorspelsentusiaster (gamers) och så kallade content creators inom streaming branschen. Bara under 2021 lanserade man fler än 140 nya produkter inom 30 olika kategorier, bland annat mekaniska tangentbord för gaming och spel, kontroller till spelkonsoler, speciella gamingstolar, möss och headsets. Därutöver säljer man även datorchassi, minne, lagringsenheter, nätaggregat, kylningslösningar och färdigbyggda

gaming datorer.

Omsättningen nådde 1904 MUSD ifjol, vilket var 11,8 procent högre än året innan. Tillväxten kom framförallt från segmentet "Gamer and creator peripherals" (kringutrustning) som ökade med 20 procent och stod för 34 procent av omsättningen. Särskilt imponerande är att omsättningen under årets sista kvartal var endast åtta procent under rekordnivån från jämförelseperioden året innan, trots att nedstängningar och restriktioner i samhället långt försvunnit.

Det tyder på en mycket stark underliggande trend i efterfrågan och bolaget själv räknar med att marknaden för kringutrustning ska växa till 14,3 miljarder USD år 2023, från 11,5 miljarder i fjol. Samtidigt väntas den totala marknaden för datorkomponenter växa från 21 miljarder USD till 46 miljarder år 2026.

Givet den ledande ställningen man har inom branschen bör det alltså finnas gott om medvind för bolaget

framöver. Inom kategorin gaming komponenter är man till exempel nummer ett och har en marknadsandel på kring 42 procent (exl. minne). Det är än mer anmärkningsvärt om man tittar till prisnivån på produkterna, som ligger 20-40 procent över snittet.

Inte konstigt alltså att ledningen är optimistisk inför framtiden och siktar på en omsättning på 3,5 miljarder USD år 2026. Det skulle motsvara en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) på nästan 13 procent och inom segmentet som är inriktat mot content creators, tror man på en årlig tillväxttakt på 20-25 procent.

Enligt vd:n Andy Paul, har man på sistone noterat en något avtagande press på logistikkostnaderna, även om leveranskedjeproblematiken förväntas kvarstå åtminstone i början av 2022. Det är givetvis oklart hur den senaste tidens geopolitiska utveckling i Europa kommer att påverka i detta avseende, men risken för ytterligare förseningar i återhämtningen är uppenbar.



CORSAIR

Corsair Gaming logo (Källa: Corsair Gaming Press & Media, Logo Kit)

Långa leveranstider och betydligt högre fraktkostnader har framförallt under andra halvåret ifjol tyngt både tillväxten och lönsamheten. Under fjärde kvartalet sjönk rörelseresultatet följdriktigt till 25,1 MUSD, jämfört med 58,9 MUSD under samma period året innan. Därmed överskuggade de extraordinära externa faktorerna de positiva effekterna från ledningens åtgärder för att optimera kostnadsstrukturen. En rörelsemarginal om 7,2 procent på helårsbasis är dock fortfarande godkänt givet omständigheterna och innebar endast en moderat nedgång om 2,1 procentenheter.

Tack vare goda kassaflöden har man de senaste åren gradvis sänkt skuldsättningen, vilket öppnar upp för fler selektiva förvärv framöver, som t.ex. den 51%-andelen i iDisplay Technology som köptes i februari. Högst upp på agendan är investeringar i innovation och produktutveckling, då livscykeln för

gaming utrustning är ganska kort (2-3 år).

Det innebär samtidigt att det stora inflödet under pandemin har skapat en mycket intressant bas av kunder, som med stor sannolikhet kommer att vilja uppgradera sina prylar inom en överskådlig framtid. Kortsiktigt bör man även gynnas av den uppdämda efterfrågan på datorkomponenter från alla gamers som redan ifjol ville uppgradera, men inte hade möjlighet på grund av komponentbristen. Dessutom befinner sig konsolbranschen mitt i en egen ny uppgraderingscykel efter lanseringen av Sonys Playstation 5 och Microsofts Xbox Series X, vilket rimligtvis borde gynna försäljningen av bl.a. kontroller.

Vi noterar även att vd:n Andy Paul är optimistiskt kring bolagets potential inom sim-racing, ett område som vi belyste närmare i den allra första utgåvan av Foreign Affairs i analysen av tyska Endor. Sim-racing anses

vara en av de absolut största tillväxtmarknaderna inom gaming och Corsair har nyligen skrivit ett avtal med Digital Motorsports (DMS), en av de ledande leverantörerna av sim-racing lösningar i Europa.

Bortsett från potentiella störningar till följd av kriget i Ukraina, är bolagets utgångsläge för flera år av tillväxt mycket bra. Därför sjunker nuvarande P/E-tal på kring 20 baserad på årets förväntade vinst ganska snabbt till 15 om man tittar ett år framåt. Vi ser ett köpläge och tror på kurser kring 30 USD inom 12 månader.

Sebastian Lang
sebastian@stockpicker.se



Corsair Gaming setup (Källa: Corsair Gaming)

SONOVA HOLDING | GYNNAS AV EN ÄLDRADE BEFOLKNING

NEUTRAL | SOON | SCHWEIZ | 329,60 CHF

Styrkor +

- Marknadsledare
- Höga marginaler och stark finansiell position

Risker ✕

- Värderingen
- Lägre tillväxt framöver

Möjligheter 📈

- Den åldrande befolkningen
- Breddat erbjudande

Sonova Holding är ett Schweiziskt bolag som ägnar sig åt försäljning av hörapparater och annan utrustning för personer med hörsel- och kommunikationsproblem.

Utöver mer traditionella hörapparater, erbjuder man även cochleaimplantat, som genom elektronisk stimulering av hörselnerven kan ge gravt hörselskadade möjlighet att uppfatta ljud.

Sonova erbjuder hörapparater under varumärkena Phonak, Unitron och Hansaton, medan Advanced Bionics är varumärket man använder sig av vid försäljning av cochleaimplantat. Därutöver har man ett dussin varumärken (t.ex. AudioNova) för diverse tjänster man erbjuder under affärsområdet "Audiological Care".

Erbjudandet omfattar således allt från forskning och produktion, till en rad olika tjänster för personer med hörselproblem.

Det schweiziska bolaget har ett brutet räkenskapsår som sträcker sig från 1.4-31.3 och rapporterar endast halvårsvis. Den senaste rapporten investerare har att gå på är således från den 15 november ifjol och omfattar perioden 1.4-30.9/2021.

Under de första sex månaderna av innevarande räkenskapsår, kom över 90 procent av bolagets omsättning från segmentet "Hearing Instruments" som innefattar hörapparater och tillbehör. De resterande intäkterna (ca 9 procent) härstammar från affärsområdet för cochleaimplantat.

Den organiska tillväxten förväntas vara aningen högre inom segmentet "Cochlear Implants" än för det största affärsområdet "Hearing Instruments".

Sonova har även tagit en del initiativ

för att bredda sitt erbjudande till mer än bara hörapparater och cochleaimplantat.

Våren 2021 meddelade bolaget att man ingått ett samarbete med den anrika tyska tillverkaren av hörlurar, Sennheiser. Sonova betalade ca 200 MEUR för Sennheisers konsumentdivision och meddelade att det finns betydande synergieffekter som kan förverkligas genom detta förvärv.

Bolaget har gett ut en finansiell guidning för räkenskapsåret 21/22, där man räknar med en omsättningstillväxt på 24-28 procent och att det justerade EBITA-resultatet landar inom intervallet 34-42 procent av omsättningen.

Här måste man dock komma ihåg att bolaget påverkades kraftigt av COVID-19 epidemin och att räkenskapsåret 20/21 var svagt, trots ett klart bättre andra halvår (oktober-mars). Omsättningen sjönk med kring 10 procent under räkenskapsperioden i förhållande till året innan.

Om man ser till konsensusestimaten för räkenskapsperioden 21/22 (som slutar den 31 mars) förväntas omsättningen uppgå till ca 3330 MCHF och gruppens EBITA (före engångsposter) till kring 850 MCHF.

Detta är i linje med bolagets egen guidning, om än i den övre delen av det angivna intervallet ovan.

Eftersom det är mindre än en månad kvar av innevarande räkenskapsår, höjer vi blicken mot 22/23. Här är både den förväntade omsättningstillväxten och vinsttillväxten betydligt mer blygsam, eftersom jämförelsetalen för 21/22 kommer att bli tuffare.

Ett rimligt antagande är att försäljningen ökar till drygt 3500

MCHF och EBITA till drygt 900 MCHF under 22/23. Det skulle innebära en tillväxt på ca sju procent och en värdering på kring 25 x EBITA inkommande räkenskapsperiod. I scenariot vi skissar på ovan rör sig P/E-multipeln uppemot 30.

Bolaget har haft en stark utveckling på börsen under de senaste åren. Främst drivet av vinsttillväxt, men även till en viss del av multipelexpansion. Sonova är långt ifrån billigt, men kan vara intressant för den mer defensiva investeraren med en längre investeringshorisont än oss.

Här får man nämligen ett bolag med en låg skuldsättning och höga marginaler, som är verksam på en växande marknad. Till följd av den åldrande befolkningen i många länder, kan man även räkna med att efterfrågan kommer att finnas där under en lång tid framöver. Bolaget delar dessutom ut drygt 30 procent av nettovinsten.

Vi väljer att ställa oss på sidlinjen för tillfället, men är klart intresserade ifall värderingen blir något mer aptitlig. För närvarande känns det dock som att det finns mer intressanta investeringsmöjligheter därute, efter börsens svajiga inledning på året. Sonova Holdings årsredovisning för 21/22 får man ta del av den 17 maj.

Axel Stenman
axel@stockpicker.se



Hörapparat
(Källa: Phonak Hearing Aid Photography)

Aktie	Industri	Börs	Inträde	Köpkurs	Aktuell kurs	Riktkurs	Potential	+/-	Analys
Nintendo Co., Ltd. (TYO:7974)	Software & IT Services	Tokyo Stock Exchange	2021-12-10	53 380 JPY	57 270 JPY	65 000 JPY	13 %	7 %	SPFA 1
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	Oslo Bors Asa	2021-12-10	8,91 NOK	8,53 NOK	12,00 NOK	41 %	-4 %	SPFA 1
ENDOR AG (E2NG.MU)	Misc. Capital Goods	Munich Stock Exchange	2021-12-10	20,90 EUR	16,00 EUR	28,00 EUR	75 %	-23 %	SPFA 1
TietoEVRY Corporation (XHEL:TIETO)	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-01-07	26,78 EUR	22,26 EUR	32,00 EUR	44 %	-17 %	SPFA 2
Matas A/S (XCSE:MATAS)	Specialty Retailers	Nasdaq Copenhagen	2022-01-07	124,50 DKK	89,35 DKK	155,00 DKK	73 %	-28 %	SPFA 2
Photocure ASA (XOSL:PHO)	Pharmaceuticals	Oslo Bors Asa	2022-01-07	95,90 NOK	91,60 NOK	140,00 NOK	53 %	-4 %	SPFA 2
Scandinavian Medical Solutions A/S (XCSE:SMSMED)	Healthcare Equipment & Supplies	Nasdaq Copenhagen	2022-01-21	5,69 DKK	5,19 DKK	7,50 DKK	45 %	-9 %	SPFA 3
Kamux Oyj (XHEL:KAMUX)	Specialty Retailers	NASDAQ Helsinki	2022-01-21	10,74 EUR	10,26 EUR	13,00 EUR	27 %	-4 %	SPFA 3
PETCO HEALTH AND WELLNESS COMPANY, INC. (XNAS:WOOF)	Specialty Retailers	Nasdaq Stock Market	2022-02-04	18,36 USD	18,24 USD	22,00 USD	21 %	-1 %	SPFA 4
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)	Software & IT Services	NASDAQ Helsinki	2022-02-18	7,58 EUR	6,80 EUR	8,50 EUR	25 %	-10 %	SPFA 5
CORSAIR GAMING, INC. (XNAS:CRSR)	Computers, Phones & Household Electronics	Nasdaq Stock Market	2022-03-04	21,73 USD	21,73 USD	30,00 USD	38 %	0 %	SPFA 6
Brdr. A & O Johansen (CPH:AOJ-P)	Industrial Suppliers	Mid Cap Copenhagen	2022-03-04	1 055 DKK	1 055 DKK	1 350 DKK	28 %	0 %	SPFA 6

Under de senaste två veckorna har vi fått ta del av en del nyheter i bolagen som finns med bland våra top picks.

TIETOEVRY

Under perioden 21-24 februari genomförde finska TietoEVRY återköp av egna aktier. Bolaget förvärvade totalt 145 000 aktier och den genomsnittliga köpeskillingen per aktie uppgick till 25,35 EUR. Värdet på dessa förvärvade aktier uppgick således till ca 3,7 MEUR. Efter återköpen i februari äger bolaget nu 152 587 egna aktier.

Bolaget presenterade även en omfattande bokslutskommuniké för år 2021 den 2 mars. Siffrorna för det fjärde kvartalet var dock redan publika sedan några veckor tillbaka.

NEKKAR

Nekkar meddelade den 22 februari att de lyckats vinna ett kontrakt inom segmentet Syncrolift. Värdet på kontraktet uppskattades till 3,5 MUSD och innefattar uppgradering av befintlig lyftanordning och transporteringsystem.

Det är ett Egyptiskt varv som har gjort beställningen och Nekkar beskriver det som ett bevis på att satsningen på Aftersales, som påbörjades 2019, börjar ge resultat.

Projektet styrs från Norge och allt

material levereras år 2023. Det handlar om ett förhållandevis litet projekt och vi väntar fortfarande på att Nekkar tar hem ett större avtal inom segmentet Syncrolift.

KAMUX

Bilhandlaren Kamux meddelade den 23 februari att de öppnat ett modernt processcenter/försäljningspunkt i Oulu, Finland med en kapacitet på över 300 fordon.

Till följd av oroligheterna mellan Ryssland och Ukraina avslutade man även den 26 februari allt samarbete med oljebolaget Teboil, som är ett dotterbolag till det ryskägda bolaget Lukoil sedan år 2005.

Bolaget presenterade även sin bokslutskommuniké för år 2021 den 4 mars. Under fjolåret uppgick omsättningen till 937 MEUR (2020: 724 MEUR) och vinsten per aktie till 0,49 EUR (2020: 0,58 EUR).

Kamux hade redan i slutet av januari kommunicerat att omsättningen blir inom intervallet 936-938, så det kom inte som någon större överraskning för marknaden.

Däremot hade man ett rekordkvartal i Tyskland, med ett rörelseresultat på 0,7 MEUR. Detta, och lönsamheten överlag i det fjärde kvartalet, var förmodligen den främsta anledningen till att Kamux var ett av

de få bolag som visade gröna siffror under fredagen.

För år 2022 förväntar man sig en omsättning som överstiger 1100 MEUR och att det justerade rörelseresultatet blir högre än under 2021.

Bolaget meddelade även att man inte har någon direkt exponering mot Ryssland, men att osäkerheten i Europa förstås kan påverka konsumtionsbeteenden och köpkraft.

Precis som marknaden, tycker vi att årsredovisningen i det stora hela var bra och gör inga större förändringar i våra estimat.

Ett orosmoment i rapporten var att antalet sålda bilar växte med endast sex procent i det fjärde kvartalet (på årsbasis 13 procent). Detta ska sättas i relation till Kamux kommunicerade målsättning om 20 procents årlig omsättningsstillväxt under åren 2021-2023.

TVÅ NYA TOP PICKS

Amerikanska Corsair Gaming och danska Brdr. A & O Johansen fick köprekommendationer i detta nummer av Foreign Affairs och ingår nu bland våra top picks.

Aktie	Industri	Inträde	Antal	Köpkurs	Värde		Riktkurs	Aktuell kurs	Aktuellt värde		Vikt	Tillväxt			
					Lokal valuta	SEK			Lokal valuta	SEK		Lokal valuta	%	SEK	% Utd.
Nintendo Co., Ltd. (TYO:7974)	Software & IT Services	2022-02-18	2	58 700 JPY	117 400 JPY	9 533 SEK	65 000 JPY	57 230 JPY	114 460 JPY	9 903 SEK	10,0 %	-2 940 JPY	-3 %	370 SEK	4 %
Kamux Oyj (XHEL:KAMUX)	Specialty Retailers	2022-02-18	50	10,54 EUR	527,00 EUR	5 592 SEK	13,00 EUR	10,26 EUR	513,00 EUR	5 544 SEK	5,6 %	-14 EUR	-3 %	-48 SEK	-1 %
Rovio Entertainment Oyj (XHEL:ROVIO)	Software & IT Services	2022-02-18	50	7,58 EUR	379,00 EUR	4 022 SEK	8,50 EUR	6,80 EUR	339,75 EUR	3 671 SEK	3,7 %	-39 EUR	-10 %	-351 SEK	-9 %
Nekkar Asa (XOSL:NKR)	Machinery, Equipment & Components	2022-02-18	450	9,30 NOK	4 185 NOK	4 368 SEK	12,00 NOK	8,53 NOK	3 839 NOK	4 247 SEK	4,3 %	-347 NOK	-8 %	-121 SEK	-3 %
TietoEVERY Corporation (XHEL:Tieto)	Software & IT Services	2022-02-18	15	25,52 EUR	382,80 EUR	4 062 SEK	32,00 EUR	22,26 EUR	333,90 EUR	3 608 SEK	3,6 %	-49 EUR	-13 %	-454 SEK	-11 %
Totalt innehav					27 577 SEK				26 973 SEK		27 %			-604 SEK	-2 %
Kassa					72 423 SEK				72 423 SEK		73 %				
Totalt					100 000 SEK				99 396 SEK					-604 SEK	-1 %

Kriget i Ukraina är inne på sin andra vecka och en lösning på konflikten känns väldigt avlägsen.

Inledningen på året har varit svag och MSCI World Index är ner drygt 10 procent redan i år. I Norden är situationen ännu dystrare och t.ex. det finska OMXH25-indexet är ner närmare 15 procent under bara de senaste tio dagarna.

Referensportföljen har klarat sig något bättre, även om samtliga bolag utöver Nintendo visar röda siffror (i SEK). För närvarande består portföljen fortfarande till över 70

procent av kassa, vilket förstås känns tryggt i tider som dessa.

I skrivande stund är innehaven i referensportföljen ner drygt två procent och portföljen, i sin helhet, ca 0,6 procent. Många bolag börjar ha en väldigt attraktiv värdering om man utgår ifrån siffrorna för den senaste räkenskapsperioden. Osäkerhetsfaktorn i framtida estimat känns dock högre än på länge.

Innevarande vecka får vi utöver rapporter, även ta del av en hel del makrostatistik. Allt från Kinas handelsbalans och tysk industri-

produktion till amerikanska KPI-siffror för februari och räntebesked från ECB står på agendan.

Kriget och de jobbiga ekonomiska utsikterna i Europa, gör att vi för närvarande reflekterar över hur vi ska komponera ihop aktieportföljen på bästa sätt.

I detta nummer av Foreign Affairs genomför vi således inga transaktioner i referensportföljen.



STOCKPICKER

Snabba aktievinster

STOCKPICKER SWING TRADER

LÄS MER HÄR



Vidaredistribution förbjuden

Vidaredistribution av Stockpicker Foreign Affairs är förbjuden enligt lagen om upphovsrätt. I fall då vidaredistribution ändå genomförs och kommer till vår kännedom kommer en polisanmälan att göras. Tillhör ni en aktiesparargrupp, en förening eller ett företag där flera personer vill få tillgång till Stockpicker Foreign Affairs via e-post?

Då finns alltid möjlighet att få mängdrabatt. Kontakta kundtjänst så löser vi detta. För redan påbörjade prenumerationer förbehåller sig Stockpicker AB rätten att inte återbetala inbetalda prenumurationsavgifter.

Personuppgiftspolicy

Vår personuppgiftspolicy hittar du [här](#).

Leverans- och köpvillkor

Våra leverans- och köpvillkor hittar du [här](#).

Synpunkter?

Saknar du något i Stockpicker Foreign Affairs? Har du förslag på förbättringar? Vi strävar alltid efter att göra en så bra och spännande tidning som möjligt och tar gärna emot nya idéer.

Disclaimer

Syftet med materialet i Stockpicker Foreign Affairs är att ge allmän information och materialet kan inte enbart utgöra underlag för investeringsbeslut. Vi anser att de källor och bearbetningsmetoder som använts är tillförlitliga. Vi påtar oss dock inget ansvar för eventuella brister i källmaterialet eller i tillförlitligheten i det publicerade materialet, varken i dess helhet eller i delar därav. Stockpicker AB svarar inte för eventuella förluster uppkomna genom investeringsbeslut baserade på information i Stockpicker Foreign Affairs eller andra åtgärder grundade därpå.

Ansvarig utgivare: Fredrik Larsson

Kontakta oss:

- Adress: Strandvägen 7 A , 114 56 Stockholm
- E-post: staff@stockpicker.se
- Telefon: 08-662 06 69
- Webb sida: www.stockpicker.se

