Våre beste aksjetips

Ole-Andreas Krohn

Aksjeanalytiker

DNB

#Aksjekvelden

@DNBMarkets

Den store Aksjekvelden - Oslo

Analyst: Ole-Andreas Krohn
Mail: ole-andreas.krohn@dnb.no
Phone: +47 24 16 92 11

2021-12-02

DNB Markets

DNB Markets

Aksjeanbefalinger

Utgangspunkt og vurderinger;

- Horisont 2022+
- Nøytralt markedssyn, avkastningen fremover lavere enn de siste årene
- Usikkerhet om virkning av inflasjon og høyere renter
- Press på marginene
- ~ uendret oljepris i 2022
- Kina?
- Større andel ”need to have”, lavere andel ”nice to have”
- Diversifisering

- Konklusjon: To stk ”tankskip” & to stk på en lang topptur

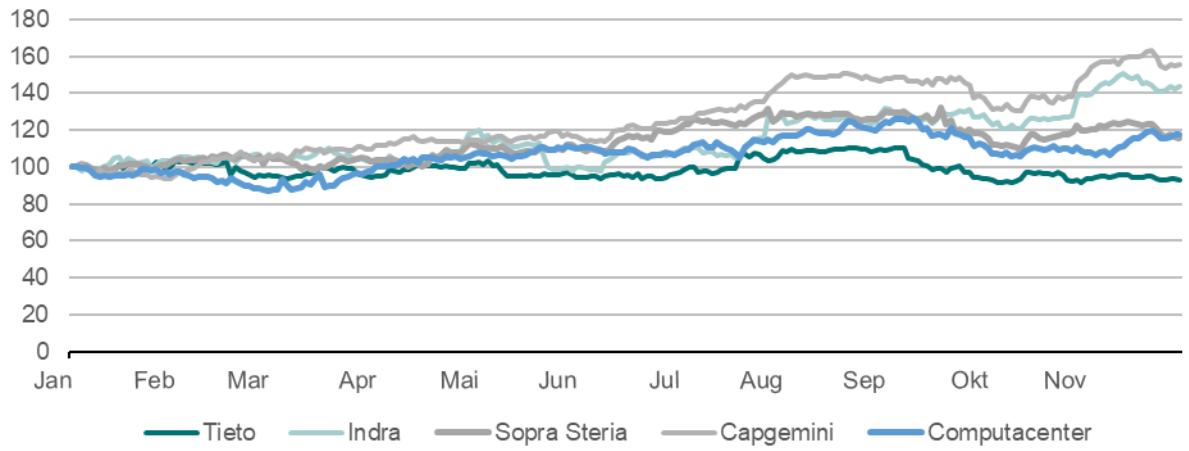
Analyst: Ole-Andreas Krohn | ole-andreas.krohn@dnb.no | +47 24 16 92 11| 2021-03-22
Source: Bloomberg, DNB Markets

TietoEVRY – Fra introvert til ekstrovert gir turnaround i investorsentiment

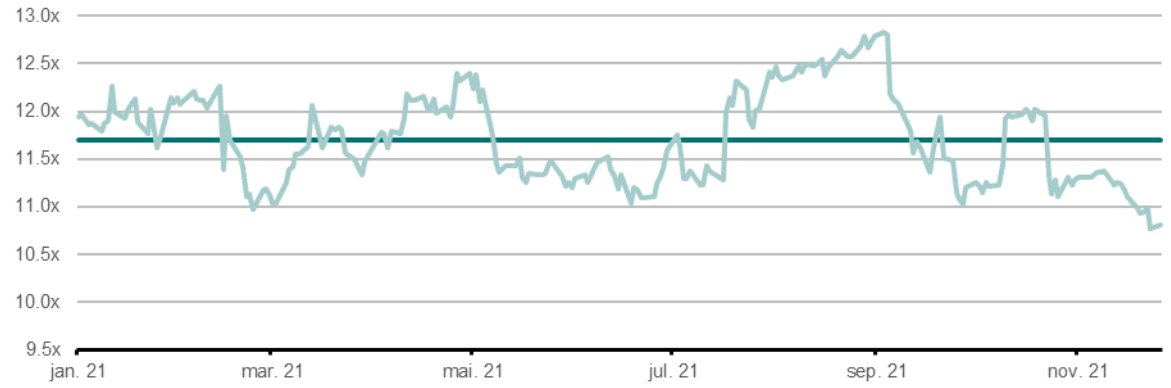
Kjøp, kursmål EUR 38 pr aksje

DNB Markets

TietoEVRY vs sammenligbare aktører (NOK rebasert) – YTD



TietoEVRY - 12 mnds fwd P/E



Nøkkelpunkter for vurdering

- Selskapet er på vei ut av en periode med fusjons- og kostnadsfokus
  -> Vekst, skalerbarhet og virksomhetsoptimalisering, dvs salg
- Lavest P/E multippel med høyest, og stigende, direkteavkastning i sektor
- Mål 2023; 5% vekst pr år vs konsensus 2-3% + EBITA 15% vs c12-13%
- Kombinasjon av margin- og multippelekspansjon vil stenge gapet
- Investorer ser at kostnadsmålene satt ved fusjonen er inne og..
  ..vil vende mer oppmerksomhet mot verdipotensialet ved salg
- 5 virksomhetsområder -> SOTPe EUR 60 pr aksje
- Implisitt verdi av mulige salgsobjekter godt under respektive peers
- DNB Markets har en kjøpsanbefaling, kursmål EUR 38 pr aksje

Verdsettelse og nøkkeltall – Konsensus 2021 - 2022

		PE		EV/EBIT		EV/EBITDA		Direkte-
Selskap	Kurs	2021	2022	2021	2022	2021	2022	avkastning
TietoEVRY	26	11.4x	10.3x	10.1x	10.6x	7.1x	7.4x	5.5 %
Indra Sistemas	10	12.7x	11.1x	9.8x	9.0x	7.1x	6.5x	1.3 %
Capgemini	202	24.2x	20.6x	18.0x	16.5x	14.0x	12.7x	1.0 %
Computacenter	2800	18.4x	18.4x	13.0x	12.9x	9.5x	9.4x	2.1 %
Sopra Steria	157	15.1x	12.9x	12.7x	11.0x	7.5x	7.0x	1.6 %

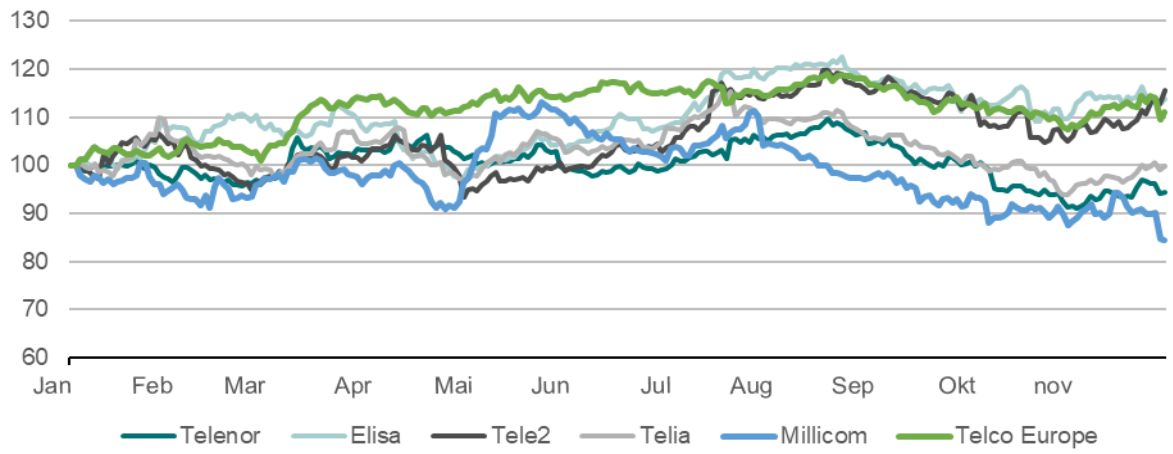
Source: Bloomberg, DNB Markets Analyse

Telenor – Attraktiv direkteavkastning og posisjonert for en reprising

Kjøp, kursmål NOK 180 pr aksje

DNB Markets

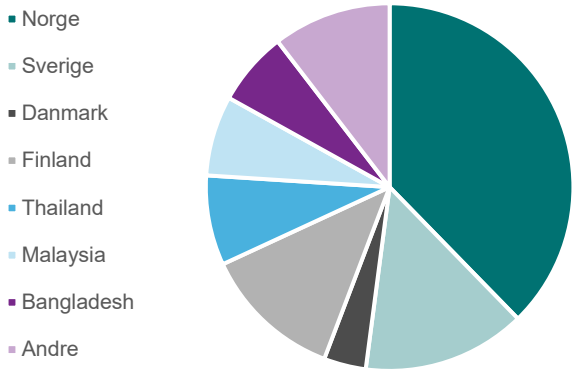
Telenor vs sammenligbare aktører (NOK rebasert) – YTD



Nøkkelpunkter for vurdering

- En «out of favour» aksje i «en out of favour» sektor
- Negativ vekst på 5% i 2021 avløses av retur til vekst på 2-3% for 2022-2024
- ..med en årlig just. EPS-vekst på 10-20% i perioden, etter -16% for 2021e
- Relativt sett; sektoren er om nødvendig nedstengnings- og inflasjonsresistent
- Noe høyere investeringer i 2022, deretter fallende i 2023-2024
- Attraktiv verdsettelse og direkteavkastning vs nordiske og europeiske aktører
- Lang tids «tørke» når det gjelder nyheter; strategiske grep kan frigjøre midler
- DNB Markets har en kjøpsanbefaling, kursmål NOK 180 pr aksje

Telenor - SOTPe



Virksomheter	NOK
Norden	165.3
Thai. / Mal. / Bang.	52.1
Andre	25.3
- Netto gjeld etc	-71.5
SOTPe	171.2

Verdsettelse og nøkkeltall – Konsensus 2021 - 2022

		PE		EV/EBIT		EV/EBITDA		Direkte-
Selskap	Kurs	2022	2023	2022	2023	2022	2023	avkastning
Telenor	138	15.0x	14.1x	12.3x	11.9x	6.1x	6.0x	6.7 %
Elisa	54	23.5x	22.3x	22.3x	21.3x	14.0x	13.6x	3.8 %
Tele2	129	20.3x	20.1x	22.5x	20.8x	10.7x	10.2x	6.9 %
Telia	36	20.0x	18.3x	19.7x	18.6x	7.4x	7.2x	5.7 %
Millicom	288	17.3x	9.9x	7.6x	7.0x	3.3x	3.1x	1.2 %

Source: Bloomberg, DNB Markets Analyse

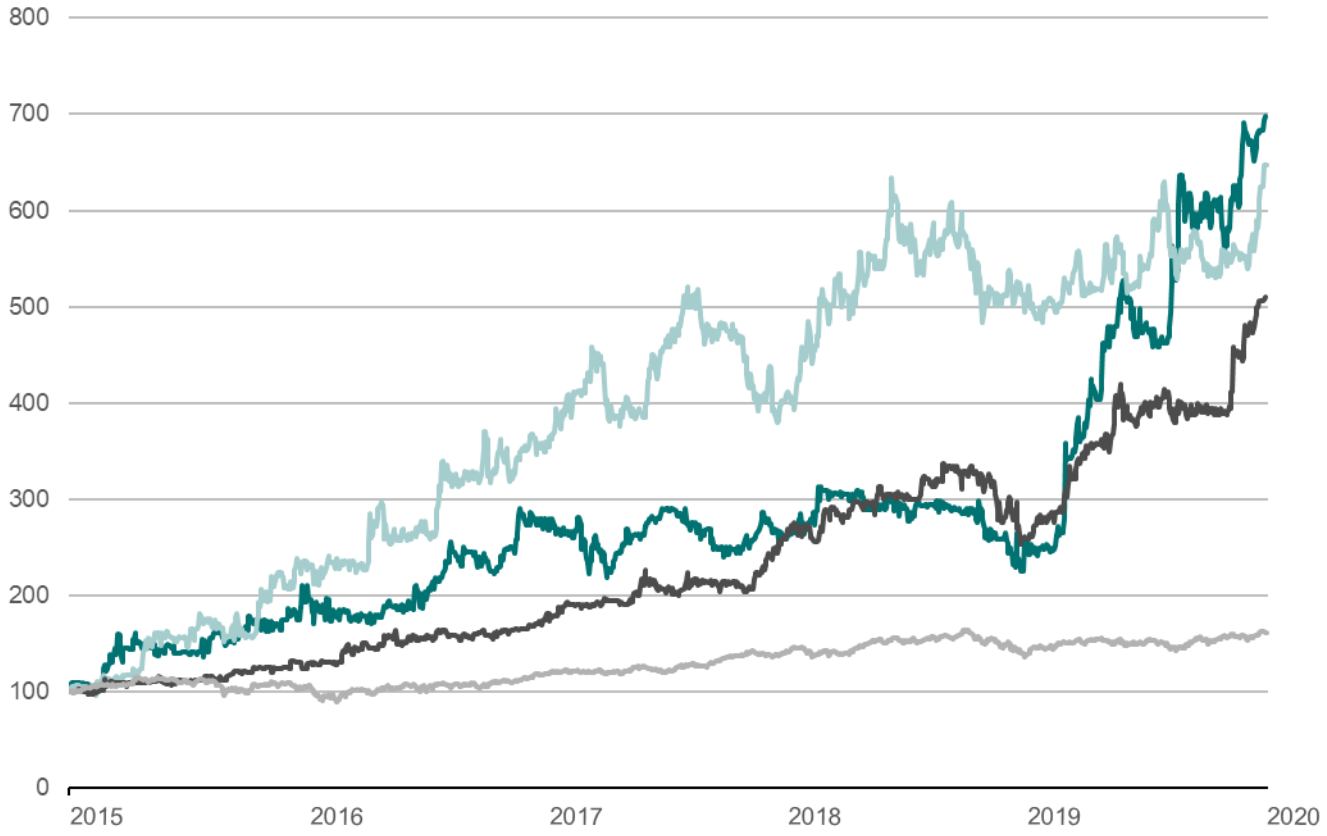
Hvilke toppturkriterier ser vi etter?

- Management, inkl. ”skin in the game”
- Solid balanse / lav refinansieringsrisiko
- Markedsposisjon
- Salgsvekst
- Marginekspansjon, skalerbarhet
- Multippelekspansjon
- Potensial for nyhetsstrøm
- UUU

+

- Utbyttevekst
- Aksjelikviditet

Annualisert avkastning på 40-50% gir etter hvert mye meravkastning

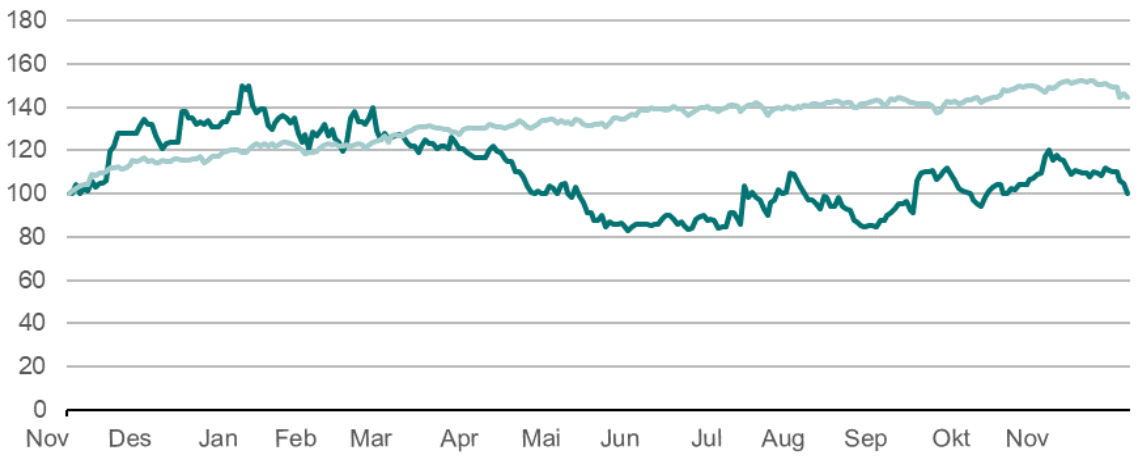


Airthings – Eksponert mot megatrender og i rute for 2024

Kjøp, kursmål NOK 21 pr aksje

DNB Markets

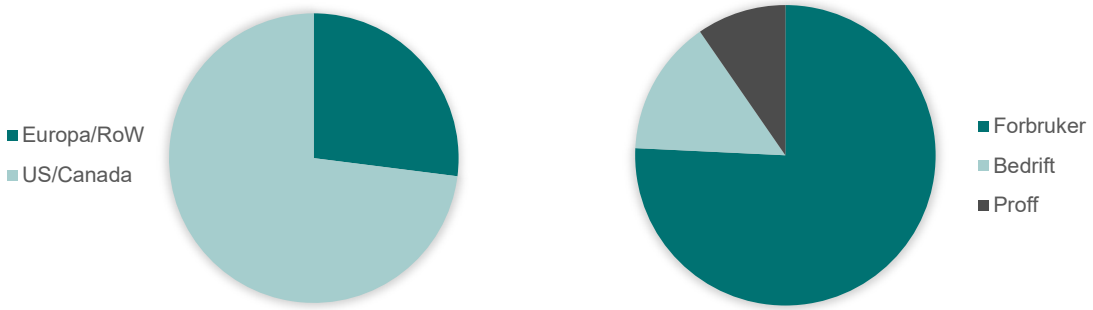
AIRX vs OSEBX (NOK rebasert) – Fra notering okt 2020 - YTD



Nøkkelpunkter for vurdering

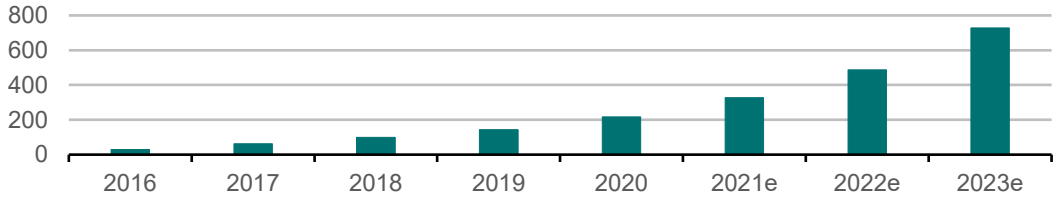
- Management og styret eier ca 23% av selskapet
- Leverer produkter for måling av inneklima og reduksjon av energiforbruk - Radon, kjemikalier, CO2, fuktighet, temperatur, trykk og muggrisiko
- Løsninger verifisert av profilerte distribusjonspartnere
- Skalerbart og innen globale megatrender; helse, miljø, IoT, reguleringer
- Hardwareløsninger med SaaS-oppfølgning, dvs de bygger ARR
- Målsetting 2024: NOK 1 mrd inkl ARR NOK 200 mill, i rute siden 2017
- Leverte gode tall for Q3, men guidet for forsyningsproblemer inn i Q4
- DNB Markets har en kjøpsanbefaling, kursmål NOK 21 pr aksje

Omsetning 2021e



Verdsettelse og nøkkeltall – Konsensus 2022 - 2023

Selskap	Kurs	EV/Sales 2022	EV/Sales 2023	Vekst 2022	Vekst 2023	Market cap (NOK mrd)	Kurs YTD
Airthings	11	2.8x	1.9x	49.5 %	45.6 %	1.7	-26.6 %
Vivint	11	3.0x	2.7x	11.1 %	10.2 %	20.9	-46.9 %
Alarm.com	80	4.8x	4.4x	8.4 %	7.9 %	36.4	-23.5 %



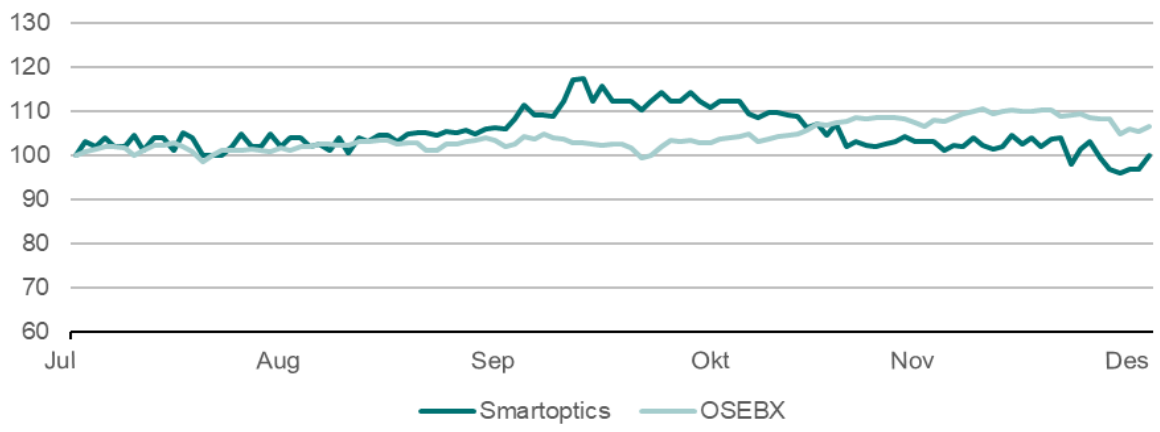
Source: Bloomberg, DNB Markets Analyse

Smartoptics – Vekst, marginekspansjon og fristende multipler

Kjøp, kursmål NOK 18.40 pr aksje

DNB Markets

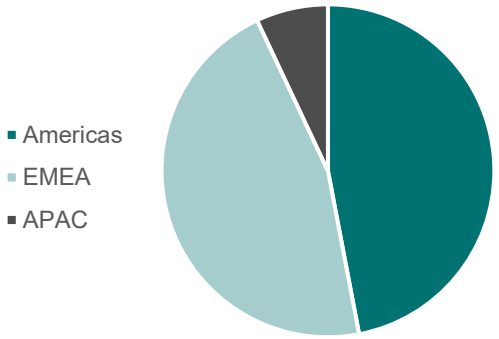
SMOP vs OSEBX (NOK rebasert) – Fra notering juli 2021 - YTD



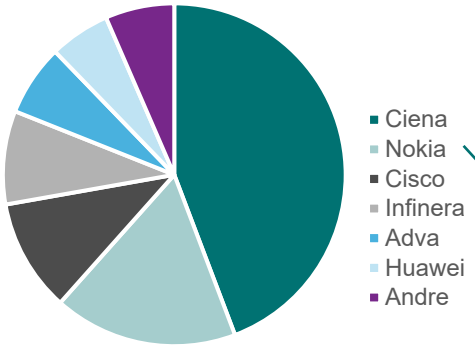
Nøkkelpunkter for vurdering

- Management og styret eier ca 55% av selskapet
- Leverer kapasitetsøkende hardware og software for fiberoptiske nettverk
  - Økende datamengder krever mer kapasitet på eksterne og interne nett
- TAM USD 15 mrd, relevant del utgjør USD 4-5 mrd og vokser med 20%
- Drivere: Datamengde, 5G, åpne standarder, fragmentering
- Ventet årlig vekst 2020 - 2025e > 23%, marginekspansjon 12.2%-p
- EBITDA-margin -1.1% i 2018 > 6.5% i 2021e > 10.2% i 2021e
- Net cash positive pt, positiv FCF fra 2022
- DNB Markets har en kjøpsanbefaling, kursmål NOK 18.40 pr aksje

Smartoptics omsetning YTD



Globale markedsandeler



Verdsettelse og nøkkeltall – Konsensus 2022 - 2023

		EV/Sales		EV/EBIT		EV/EBITDA		3 års gjenn.
Selskap	Kurs	2022	2023	2022	2023	2022	2023	Vekst
Smartoptics	10	1.6x	1.1x	15.1x	7.5x	13.0x	6.9x	26.7 %
Infinera	8	1.3x	1.2x	23.6x	12.1x	10.3x	7.9x	23.1 %
Ekinops	7	1.6x	1.4x	18.2x	13.3x	8.5x	7.4x	52.0 %
Adtran	20	1.5x	1.3x	40.6x	15.7x	15.0x	na	-8.3 %
ADVA Optical	13	1.0x	0.9x	11.9x	10.2x	5.0x	4.7x	3.3 %
Cambium Networks	27	2.0x	1.7x	14.2x	9.8x	12.5x	8.7x	8.8 %
Ciena	60	2.2x	2.1x	13.2x	11.7x	11.9x	10.8x	8.3 %
Nokia	5	1.1x	1.1x	9.2x	8.2x	7.4x	6.7x	-1.8 %
Cisco	55	4.1x	3.9x	12.3x	11.5x	11.1x	10.5x	0.4 %

Source: Bloomberg, DNB Markets Analyse

Men så vil man jo spice opp - men med hva?

DNB Markets

- Fire aksjer gjør ingen portefølje
- Alle selskapsanalyser ligger ute i aksjehandelsløsningen
- Bruk input;
  - Ukesporteføljen
  - Morgenrapporter
  - Podcastsendinger
  - Markeds- og temawebinarer

- Mail: ole-andreas.krohn@dnb.no

Disclaimer

DNB Markets

This presentation is strictly confidential and prepared exclusively for the benefit of our clients to whom it is directly presented. It is not for distribution or publication, and the information may not be reproduced without the consent of DNB Markets.

This presentation has been prepared by DNB Markets and is general background information about DNB Markets' activities current as the date of this presentation. This information is given in summary form and does not purport to be complete.

Any use of non-DNB logos in this report is solely for the purpose of assisting in identifying the relevant company. DNB is not affiliated with any such company.

This presentation is not an offer or a recommendation to purchase or sell financial instruments or assets, and does not constitute a commitment by DNB Markets to underwrite, subscribe for or place any securities or to extend or arrange credit to or to provide any other services. Further, this presentation should not be deemed as investment advice or investment research, and no investment decision should be based on the information provided herein. DNB Markets does not accept any responsibility for direct or indirect losses that are due to the interpretation, and/or use, of this presentation.

DNB Bank ASA and/or other companies in the DNB group or employees and/or officers in the group may be market makers, trade or hold positions in instruments referred to or connected therewith, or provide financial advice and banking services in this connection.

Rules regarding confidentiality and other internal rules limit the exchange of information between different units in DNB Bank. Employees in DNB Markets who have prepared this presentation are therefore prevented from using, or being aware of, information in DNB Bank and other companies in the DNB group that may be relevant to this presentation.

This presentation has been prepared in accordance with the general business terms of DNB Markets, a division of DNB Bank ASA, available at www.dnb.no/markets.