

# Skandinaavia aktsiaturgude ülevaade

## Tähtsaimad uudised

- Bonava: Liiga palju ebakindlust
- Coloplast: Kõrgem aktiivsus alles aasta teises pooles
- GN Store Nord: Tugevad kvartalitulemused ja üleminek OneGN-ile
- Novo Nordisk: Uudised nii karudele kui ka pullidele
- Nibe: Lühiajaline nõrkus, pikaajaline atraktiivsus
- Securitas: Investorid on segaduses
- Vestas Wind Systems: Teekond kõrgemate marginaalide suunas

## Järgmise nädala investorkalender

Kuupäev	Ettevõte	Sündmus
17.11.2023	Vestum	2023. aasta III kvartali aruanne
17.11.2023	Synsam	2023. aasta III kvartali aruanne
30.11.2023	Elekt	2024. aasta II kvartali aruanne

## OMX Nordic 40 ülevaade

Ettevõte	Valuuta	Viimane	Muutus (%)		
			1p.	YTD	1a.
ABB	SEK	400	0%	27%	23%
ASSA ABLOY	SEK	260	0%	16%	9%
Atlas Copco	SEK	158	-1%	28%	23%
AstraZeneca	GBX	10166	1%	-9%	-5%
Boliden	SEK	286	-5%	-25%	-21%
Carlsberg	DKK	840	-2%	-9%	-9%
Coloplast	DKK	734	-1%	-10%	-16%
Danske Bank	DKK	174	0%	26%	44%
DSV	DKK	1075	0%	-2%	-1%
EQT	SEK	240	0%	9%	-2%
Ericsson	SEK	51.5	-1%	-15%	-19%
Essity	SEK	255	-1%	-7%	4%
Evolution Gaming	SEK	1050	-3%	3%	6%
Fortum	EUR	12.6	0%	-19%	-17%
Genmab	DKK	2196	-1%	-25%	-29%
Hexagon	SEK	101	-1%	-7%	-16%
Hennes & Mauritz	SEK	160	-2%	43%	36%
Investor	SEK	210	-1%	11%	11%
KONE	EUR	41.4	-2%	-14%	-13%
Maersk	DKK	10285	-2%	-34%	-31%
Nordea	EUR	10.3	-1%	3%	4%
Neste	EUR	33.8	-2%	-21%	-26%
NIBE	SEK	63.4	-6%	-35%	-34%
Nokia	EUR	3.25	-3%	-25%	-29%
Novo Nordisk	DKK	678	1%	45%	67%
Novozymes	DKK	354	-1%	0%	-12%
Orsted	DKK	304	-2%	-52%	-53%
Pandora	DKK	909	-1%	86%	80%
Sampo	EUR	38.3	0%	-21%	-20%
Sandvik	SEK	201	-2%	7%	6%
SCA	SEK	157	-1%	19%	13%
SEB AB	SEK	124	-1%	3%	3%
Sv. Handelsbanken	SEK	97.5	-1%	-7%	-8%
SKF	SEK	187	-2%	18%	8%
Stora Enso	EUR	11.9	-3%	-9%	-15%
Swedbank	SEK	183	0%	3%	10%
Telia	SEK	24.0	0%	-10%	-18%
UPM	EUR	32.3	-1%	-8%	-7%
Volvo	SEK	231	-1%	23%	22%
Vestas Wind System	DKK	174	0%	-14%	0%
<b>OMX NORDIC 40</b>		2341	-1%	8%	10%
<b>OMX Copenhagen 25</b>		1683	-1%	-1%	2%
<b>OMX Stockholm 30</b>		2172	-1%	6%	5%
<b>OMX Helsinki 25</b>		4318	-1%	-11%	-11%

### Selgitused:

Viimane – viimane sulgemishind  
1p. - aktsia turuhinna päevane muutus  
YTD – aktsia turuhinna muutus aasta algusest  
1a. – aktsia turuhinna muutus aasta jooksul

Swedbanki aktsiaanaliis  
koostöös KeplerCheuvreux'ga

## Uudised

Uudise oodatav mõju aktsiale: Positiivne ↗, Neutraalne →, Negatiivne ↘

### Bonava: Liiga palju ebakindlust

Uudise oodatav mõju aktsiale: ↘

Bonava avaldas väga nõrgad kolmanda kvartali tulemused, mis saadab 2024. aasta kohta negatiivseid signaale. Eluasemeturg, ehitushinnad, Bonava finantsolukord, restruktureerimisprogrammi seni avaldumata mõjud ja Bonava raamatupidamisstandardid võimendavad üldist ebakindlust tulevase kasumlikkuse osas. Seetõttu alandame investeerimissoovitust „Osta“-lt „Hoiu“-le. Meie ettevõtte õiglase väärtuse hindamise baasaasta nihkus 2024-lt 2025-le. Sellest tulenevalt langetasime hinnasihti 23 Rootsi kroonilt 18le.

Bonava on NCC-st eraldatud ettevõtte, mis keskendub elamute ja rajoonide arendamisele. Ettevõtte tegutseb kuues riigis, millest suurimad on Rootsi ja Saksamaa. Põhirõhk on taskukohaste ja jätkusuutlike kodude arendamisel nii lõppklientidele kui investoritele valitud suurlinnapiirkondades.

### Coloplast: Kõrgem aktiivsus alles aasta teises pooles

Uudise oodatav mõju aktsiale: ↘

Alandame Coloplasti investeerimissoovitust „Osta“-lt „Hoiu“-le, sest ettevõtte avaldas oodatust nõrgemad prognoosid, mis seavad ohtu keskpikad eesmärgid. Täpsemalt ei paista kaubakulude tagasihoidlikum inflatsioon väljenduvat bruto- ega ärikasumis. Sellal kui Coloplast püüab ettevaatlike prognoosidega ohte vältida, omab see mõju alles 2023./24. majandusaasta teises pooles, kuna juhatus prognoosis kõrgemat müügiaktiivsust just sellesse perioodi. Langetasime diskonteeritud rahavoogude meetodil arvatud hinnasihti 1000 Taani kroonilt 770le.

Taani meditsiiniseadmeid turustav ettevõtte Coloplast pakub uroloogia ja uriinipidamatussega seotud hooldusvahendeid (kuseteede probleemidega inimestele), stoomi hooldusvahendeid (neile, kelle sooleava on kirurgiliselt juhitud läbi kõhuseina) ning haava- ja nahahooldusvahendeid (sidemeid krooniliste haavade raviks ning ennetavaid ja raviotstarbelisi nahahooldustooteid).

### GN Store Nord: Tugevad kvartalitulemused ja üleminek OneGN-ile

Uudise oodatav mõju aktsiale: ↗

GN Store Nordil läks kolmandas kvartalis hästi: üldtulemused vastasid ootustele või lausa ületasid neid. See on positiivne, kui mõelda varasematele pettumustele. Kuuldeparaatide segment saavutas 15% orgaanilise kasvu, seejuures oli segmendi

### Bonava

Inv.soovitust (16.11.2023): Hoiu

Hinnasiht (16.11.2023): 18 SEK

Turuhind (16.11.2023): 14.38 SEK

Analüütik: Jan Ihrfelt, CFA

### Coloplast

Inv.soovitust (14.11.2023): Hoiu

Hinnasiht (14.11.2023): 770 DKK

Turuhind (16.11.2023): 733.6 DKK

Analüütik: Maja Pataki

### GN Store Nord

Inv.soovitust (1.11.2023): Hoiu

Hinnasiht (1.11.2023): 160 DKK

Turuhind (16.11.2023): 149.55 DKK

Analüütik: Maja Pataki

amortisatsioonieelse kasumi (EBITA) marginaal 13,2% (konsensuse ootus: 12,7%). Kõrvaklappide segmendi müügitulu langus oli 8% (konsensus -10%) ning segmendi korrigeeritud EBITA marginaal oli 11,9%.

2023. a müügiprognoosi vahemik on kitsenenud. Kuuldeaparaatide segmendile ennustatakse 9–13% asemel 11–13% suurust kasvu ning EBITA marginaali ootus jäi samaks (14–16%). Kõrvaklappide müügiprognoos kitsenes varasemalt -10% kuni -4%-lt -9% kuni -7%-le. Korrigeeritud EBITA marginaali vahemik 10–12% jäi samaks. 2023. aastaks olulisi muutusi konsensuse ootustes ei ennustata. Turg eeldab kuuldeaparaatide segmendi 12,2% kasvu marginaaliga 15,7%. Kõrvaklappide segmendis ootab konsensus 8,1% müügitulu langust EBITA marginaaliga 11,1%.

Ettevõtte loodab üleminekuga OneGN-ile aastaks 2026 saavutada mastaabisäästu 600 miljonit Taani krooni, millest avaldub 2024. a ligikaudu kaks kolmandikku. 2023. aastal eeldab GN veel ligikaudu 300 miljonit Taani krooni ümberkorralduskulusid, et saavutada kuluefektiivsust. Samas 2024. a täiendavaid ümberkorralduskulusid ei prognoosita. Meie arvates on üleminek ja sellega seotud eesmärgid realistlikud. Samas käidi osa 2024. aasta planeeritud sünergiate loomistest välja juba GN-i 2022. aasta kuuldeaparaatide segmendi kavas taastada põhitegevuses 20% EBITA marginaal. Kuna miski ei viita täiendavale mastaabisäästu muutusele võrreldes esialgse plaaniga 2024. aastaks, on konsensuse ootusi raske hinnata.

GN Store Nord aitab inimestel kontakti leida juba aastast 1869, algselt telegraafside pakkujana ning nüüd kõrvaklappide (GN Audio) ja kuuldeaparaatide (GN Hearing) tootjana. Selle hinnanguline turuosa on 15–16%, millega on ettevõtte suuruselt neljas turuosaline.

### **Novo Nordisk: Uudised nii karudele kui ka pullidele**

**Uudise oodatav mõju aktsiale:** →

Novo kauaoodatud Wegovy® kardiovaskulaarhaiguste (KV) ravimuring SELECT, mida esitleti nädalavahetusel Ameerika Südameliidule, on kõnekas nii investeerimisturu karudele kui ka pullidele.

Positiivne on see, et olulisi kahjulikke mõjusid ei ilmnunud ja suures plaanis olid tulemused ühtlased. Wegovy® (semaglutiid) leevendab KV haiguseid juba algetapis, enne märkimisväärset kaalulangust. See viitab suurele tõenäosusele, et ravim parandab südamerivist muugagi peale kaalu langetamise. Andmevigu ei esinenud, kuigi seda ei oodatudki.

Miinuseks on KV suremuse vähendamise statistilise kinnituse puudumine, mis tähendab et ravimi tootelehel ei lubata KV surmade vähendamist ega ole ametlikult statistilise tähtsusega ka kaasuvad

### **Novo Nordisk**

Inv.soovituse (25.10.2023): Hoia

Hinnasiht (25.10.2023): 715 DKK

Turuhind (16.11.2023): 678.4 DKK

Analüütik: David Evans

kasutegurid. Teine vaidlusküsimus on vähene kasu USA patsientidele, mis pole just ideaalne.

Meie järeldus on see, et Wegovy® kasu konkreetsele valimile – eelnevate KV juhtude korral, nagu südamerabandus – on vankumatu. Arvame endiselt, et see sihtgrupp peaks suutma katta ravimikulud (kuigi ülekaalulisest rahvastikust moodustab see valim pisut üle 10%). Kuid parim stsenaarium (nt mõju KV suremusele ja tugev USA resultaati) ei realiseerunud, seega peame ebatõenäoliseks, et antud tulemusi peetakse otstarbekaks laiemale ülekaalulisele rahvastikule, kelle terviseseisund pole veel kriitiline.

Eeldame aktsiahinnale ebakindlat vahetut reaktsiooni, sest mõlemal poolel on tugevad argumendid. See polnud just parim tulemus, kuid ei viita ka tohutule kukkumisele. Küll aga leiame, et arvestades SELECTi esitlusele eelnenud kõrgeid ootusi, mille realiseerumisest oodati positiivset tõukejõudu aktsia hinnale, järgneb mõningane müügisurve.

Novo Nordisk on maailma juhtiv diabeediravimite tootja. Kui varem keskenduti insuliini tootmisele, siis nüüd tuleneb pea kogu ettevõtte tulust ja kasvust GLP-1 analoogidest (valdavalt semaglutiid, aga ka diabeediravim Ozempic ja kaalulangetuspreparaat Wegovy). Lootused mõlema segmendi, aga eriti kaalulangetuse/rasvumisvastaste ravimite osakaalu kasvule on viimastel aastatel järsult tõusnud.

### **Nibe: Lühiajaline nõrkus, pikaajaline atraktiivsus**

**Uudise oodatav mõju aktsiale:** →

Kolmanda kvartali tulemused vastasid ootustele, aga fookus oli väljavaatel. Ootuspäraselt reageeris NIBE lühiajalisele turunõrkusele, mis tulenes suvisest riiklike toetusmeetmete ebakindlusest ja kõrgematest intressimääradest. Pikaajalised fundamentaalnäitajad tunduvad atraktiivsed. Siiski langetasime prognoose, peegeldades lühiajalisi nõrkusi kliimaseadmete turul.

Eeldame, et lühikeses perspektiivis on aktsiahind kõikuv. Arvestades pikaajalisi keskkonnaalaseid arengusuundi ja seniseid tulemusi, näeme aktsial pikas perspektiivis kõrget tootlust. Eeldusel, et NIBE täidab 2026./2027. aasta müügieesmärgi 80 miljardit Rootsi krooni, siis langevad väärtuskordajad kiires tempos. Kordame investeerimissoovitust „Osta“.

NIBE toodab kodumajapidamistele energiatõhusaid sisekliimalahendusi. Ettevõtte keskendub kolmele ärivaldkonnale: kliimaseadmed (80% ärikasumist), kütteelemendid ja ahjud. Kõige olulisem ärivaldkond on kliimaseadmete segment, mis hõlmab õhksoojuspumpade väljatöötamist ja müüki ning moodustab aastases kogutulust ligi 80%.

### **Nibe**

**Inv.soovitust (16.11.2023):** Osta

**Hinnasiht (16.11.2023):** 110 SEK

**Turuhind (16.11.2023):** 63.42 SEK

**Analüütik:** Johan Sjöberg

## Securitas: Investorid on segaduses

**Uudise oodatav mõju aktsiale:** →

Kuna kolmanda kvartali tulemused vastasid meie ootustele, teeme kasumiproгноosisid vaid marginaalseid muudatusi ja jätkame ostusoovituse ning hinnasihiga 130 Rootsi krooni. Securitase nõrga kommunikatsiooni tõttu Argentina äritegevuse müügi maksumõju kohta, millele lisandusid veel ootamatud raamatupidamislikud muudatused Põhja Ameerikas ja madal käibekapitali tase, langes aktsiahind aruande avaldamise järel 7% võrra. Meie usume, et see oli ülereageerimine, arvestades, et tulud olid turuosaliste ootustega üldjoontes kooskõlas. Samas langetame nüüd 2023. aasta dividendiootust 4-lt 1,23-le Rootsi kroonile, eeldusel, et ettevõtte kehtestatud korda maksta dividendidena välja 50–60% puhaskasumist rakendatakse ka majandusaastal 2023. Pärast Argentina maksuintsidenti on dividendiootus selgelt madalam, kuigi rahavoogudele see mõju ei avaldanud. Positiivsest küljest võimaldavad madalamad dividendid kiiremini vähendada finantsvõimendust, mis vähendaks intressikulusid ja mõjuks positiivselt ettevõtte turuväärtusele.

Securitas on maailma juhtiv mehitatud turvateenuste osutaja (65% müügist). Kontsern laiendab oma tehnoloogilist võimekust, et asendada madala kasumimarginaaliga valvepersonal tehniliste valvesüsteemidega, millel on suurem lisandväärtus ja kõrgem marginaal.

## Vestas Wind Systems: Teekond kõrgemate marginaalide suunas

**Uudise oodatav mõju aktsiale:** →

2023. aasta kolmas kvartal tähistas kontserni lühiajalise perioodi arengus olulist verstaposti. Varasemad hindade tõstmised kuluinflatsiooni kompenseerimiseks avalduvad nüüd brutomarginaalide peaaegu kahekordses kasvus. Kasuminäitajaid lahjendavad jätkuvalt vanad, madalalt hinnastatud lepingud, ent takistused ületatakse järk-järgult järgmise nelja kvartali jooksul. Juhul kui tarneahelat ega kulusid ei taba järgmised tagasilöögid, peaksid ettevõtte maismaaprojektide marginaalid saavutama sihtväärtuse 2025. aasta alguseks. Juhatus seadis kontserni keskpikaks sihtmarginaaliks taas 10%. Neid tulemusi nähes jätame oma 2025. aasta prognoosid suuresti samaks, kergitame 2023. aasta ootusi ja langetame 2024. aasta omi. Hinnasiht ja investeerimissoovitus jäävad samaks.

Vestas on maailma juhtiv tuulegeneraatorite tootja (ülemaailmse turuosaga u 15–20%). Tuuleenergia tööstuses toimivas konsolideerumises on Vestas pikaajalises perspektiivis võitja.

## Securitas

**Inv.soovitus (8.11.2023):** Osta

**Hinnasiht (8.11.2023):** 130 SEK

**Turuhind (16.11.2023):** 90.38 SEK

**Analüütik:** Johan Eliason

## Vestas Wind Systems

**Inv.soovitus (9.11.2023):** Osta

**Hinnasiht (9.11.2023):** 200 DKK

**Turuhind (16.11.2023):** 173.7 DKK

**Analüütik:** William Mackie

## Skandinaavia investeerimissoovitused (1/4)

Ettevõtte	Val.	Aktsia-hind	Hinna-siht	Kasvu-pot.	Inv. soovitus	Uuendatud	Turukap.	P/E		P/B		ROE		Div.tootlus		Lahtiütlus*
								2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	
<b>Välja andnud Kepler Cheuvreux</b>							<b>EURm</b>									
ABB	CHF	33.6	33.0	-2%	Hoia	19.10.2023	65,507	17.8	16.9	4.4	5.0	22%	31%	3%	2%	1, 6
Adevinta	NOK	108	109	1%	Osta	26.10.2023	10,588	na	49.1	1.1	1.3	0%	3%	0%	0%	
AF Gruppen	NOK	116	150	30%	Osta	13.11.2023	1,052	18.8	23.5	7.0	6.3	37%	23%	6%	6%	
Aiforia	EUR	3.92	6.00	53%	Osta	28.08.2023	102	na	na	3.7	5.9	-32%	-55%	0%	0%	
Alfa Laval	SEK	377	370	-2%	Hoia	26.10.2023	13,562	19.8	19.9	3.4	3.9	18%	21%	2%	2%	
Alimak Group	SEK	75.8	103	36%	Osta	25.10.2023	709	8.9	13.7	0.8	1.1	10%	10%	5%	4%	
Assa Abloy	SEK	260	335	29%	Osta	26.10.2023	23,877	19.8	19.2	3.1	3.0	17%	16%	2%	2%	3
AstraZeneca	GBP	10166	11300	11%	Hoia	06.09.2023	1,802	19.0	16.9	5.2	6.5	27%	34%	2%	3%	
Atlantic Sapphire	NOK	1.25	0.00	-100%	Ilma reitinguta	09.08.2023	82	na	na	1.2	0.1	-34%	-21%	0%	0%	
Atlas Copco	SEK	158	170	8%	Osta	26.10.2023	64,516	24.6	26.7	7.2	8.2	32%	33%	2%	2%	
Atrium Ljungberg	SEK	198	205	4%	Hoia	13.10.2023	2,294	17.4	18.4	0.7	0.9	4%	5%	3%	3%	3
Austevoll Seafood ASA	NOK	70.8	90.0	27%	Osta	16.11.2023	1,213	12.2	10.3	0.8	0.5	7%	5%	4%	8%	
Autoliv	USD	99.9	110	10%	Osta	10.11.2023	7,725	18.2	13.0	2.7	2.9	15%	24%	3%	3%	
Avance Gas	NOK	165	105	-36%	Osta	31.05.2023	1,080	5.5	10.5	0.7	2.0	12%	19%	21%	9%	
Axfood	SEK	253	330	31%	Osta	26.10.2023	4,768	24.2	20.5	9.2	7.8	43%	39%	3%	3%	
Bactiguard	SEK	60.3	47.0	-22%	Vähenda	19.07.2023	163	na	na	8.1	5.5	-10%	-26%	0%	0%	1
Bakkafrost	NOK	518	600	16%	Osta	08.11.2023	2,592	21.5	17.3	2.5	1.8	12%	11%	1%	3%	
Balder	SEK	60.8	67.0	10%	Osta	30.10.2023	6,498	13.6	12.3	0.9	0.9	7%	7%	0%	0%	
BESQab	SEK	26.9	26.0	-3%	Hoia	26.10.2023	109	na	97.1	1.3	0.4	-42%	1%	0%	0%	
BHG Group	SEK	11.5	20.0	74%	Osta	30.08.2023	179	20.1	16.1	0.8	0.3	5%	2%	0%	0%	
Bilia	SEK	109	125	15%	Osta	25.10.2023	911	8.1	9.3	2.5	2.4	33%	24%	7%	8%	
Boliden	SEK	286	340	19%	Osta	14.11.2023	6,805	8.3	13.3	1.8	1.4	23%	10%	4%	2%	1
Bonava	SEK	14.4	18.0	25%	Hoia	16.11.2023	136	6.1	na	0.6	0.2	10%	-7%	0%	0%	
Boozt	SEK	110	120	9%	Osta	09.11.2023	635	31.6	25.1	2.7	2.8	9%	12%	0%	0%	
Bouvet	NOK	58.0	70.0	21%	Osta	10.11.2023	509	20.5	20.0	14.3	13.5	70%	67%	4%	4%	
Brinova	SEK	14.7	18.0	23%	Osta	07.11.2023	92	19.9	11.2	1.0	0.5	5%	4%	0%	0%	
Bulten	SEK	62.5	90.0	44%	Osta	27.10.2023	114	10.1	8.3	0.8	0.7	8%	8%	4%	4%	4
BW LPG	NOK	164	142	-13%	Osta	24.05.2023	1,934	5.1	5.7	0.7	1.5	13%	25%	18%	16%	
Byggmax	SEK	30.8	30.0	-3%	Hoia	04.07.2023	157	10.6	10.3	1.4	0.7	14%	7%	0%	5%	4
Cadeler	NOK	34.1	59.0	73%	Osta	30.08.2023	569	17.2	30.9	1.1	1.0	8%	3%	0%	0%	
Calliditas Therapeutics	SEK	89.2	150	68%	Osta	08.11.2023	462	na	na	6.2	19.2	-46%	-102%	0%	0%	
Cargotec	EUR	43.0	46.0	7%	Hoia	04.10.2023	2,374	19.9	7.9	1.5	1.6	7%	21%	4%	3%	
Carlsberg	DKK	840	920	9%	Hoia	01.11.2023	16,240	16.2	15.8	4.1	3.5	21%	22%	3%	3%	
Castellum	SEK	124	130	5%	Osta	31.10.2023	5,319	13.6	14.7	0.6	0.7	4%	5%	0%	0%	3
Catena	SEK	404	482	19%	Osta	30.10.2023	1,315	24.2	19.1	1.2	1.2	6%	6%	2%	2%	
Chr. Hansen	DKK	537	500	-7%	Hoia	03.11.2023	9,500	38.5	35.7	4.9	4.5	14%	13%	3%	2%	
Cibus Nordic Real Estate	SEK	120	105	-13%	Vähenda	08.11.2023	325	16.3	11.5	1.3	0.8	8%	7%	5%	9%	3, 4
Citycon	EUR	5.26	5.90	12%	Hoia	06.11.2023	938	11.7	9.9	0.5	0.4	4%	4%	7%	10%	
Clas Ohlson	SEK	123	95.0	-23%	Hoia	06.11.2023	643	13.0	18.1	2.9	3.8	23%	16%	13%	6%	
Coloplast	DKK	734	770	5%	Hoia	14.11.2023	20,674	39.0	38.8	24.3	10.9	63%	38%	2%	2%	
Concentric	SEK	154	190	24%	Osta	09.11.2023	513	14.5	12.2	3.7	2.5	30%	22%	2%	3%	
Corem	SEK	8.35	6.30	-25%	Hoia	27.10.2023	265	na	na	0.5	0.4	-8%	-28%	3%	0%	
CTEK	SEK	18.7	20.0	7%	Hoia	16.11.2023	114	143.3	90.1	7.1	1.8	5%	2%	0%	0%	3
D/S Norden	DKK	296	453	53%	Hoia	04.05.2023	1,350	2.1	4.5	1.0	1.1	57%	24%	31%	16%	
Danske Bank	DKK	174	194	12%	Osta	30.10.2023	21,417	9.2	7.5	0.6	0.9	6%	12%	0%	9%	
Demant	DKK	275	270	-2%	Hoia	09.11.2023	8,250	28.3	32.9	6.7	5.5	25%	19%	0%	0%	
Diös	SEK	68.4	71.0	4%	Osta	30.10.2023	786	11.3	12.3	1.0	0.8	9%	7%	2%	3%	3, 4
DNB	NOK	202	232	15%	Osta	20.10.2023	27,360	9.3	8.3	1.4	1.4	14%	16%	7%	7%	
Domestic	SEK	76.4	100	31%	Osta	27.10.2023	2,123	8.9	13.2	0.9	0.9	11%	7%	2%	2%	
DSV	DKK	1075	1540	43%	Osta	09.10.2023	31,563	14.3	18.2	3.6	3.2	25%	18%	1%	0%	
Dustin Group	SEK	7.35	Piiratud		Piiratud	06.10.2023	289	10.5		1.0		10%		0%		3
Electrolux	SEK	104	140	35%	Osta	30.10.2023	2,484	na	na	2.5	2.0	-3%	-2%	0%	0%	
Electrolux Professional	SEK	44.7	52.0	16%	Hoia	07.11.2023	1,087	17.6	14.1	3.6	2.7	23%	20%	1%	2%	
Elekta	SEK	86.7	80.0	-8%	Hoia	01.09.2023	2,779	22.4	21.2	2.7	3.2	13%	16%	3%	3%	
Elisa	EUR	41.9	47.0	12%	Hoia	20.10.2023	7,007	22.1	17.9	6.7	5.4	31%	30%	4%	5%	
Embracer	SEK	21.7	40.0	84%	Osta	17.11.2023	2,405	15.8	5.6	1.3	0.5	10%	8%	0%	0%	3
Emilshus	SEK	29.5	30.0	2%	Osta	19.10.2023	203	20.7	18.2	0.9	0.9	4%	5%	0%	0%	4
ENAD GLOBAL 7	SEK	19.8	32.0	61%	Osta	15.11.2023	153	4.7	4.8	0.5	0.4	9%	9%	0%	2%	4
Entra	NOK	98.0	95.0	-3%	Hoia	19.10.2023	1,513	17.3	14.2	0.9	0.7	5%	4%	4%	0%	
Epiroc	SEK	190	195	3%	Hoia	30.10.2023	19,058	17.4	23.4	6.7	6.2	44%	28%	2%	2%	
Equinor	NOK	345	405	18%	Osta	02.11.2023	87,441	5.0	7.3	2.1	2.0	48%	26%	8%	10%	
Ericsson	SEK	51.5	52.0	1%	Hoia	07.11.2023	13,820	12.6	12.7	2.0	1.7	17%	12%	3%	4%	
Essity	SEK	255	290	14%	Osta	27.10.2023	14,226	20.4	14.4	2.6	2.5	14%	18%	3%	3%	
Evolution	SEK	1050	1250	19%	Osta	27.10.2023	19,705	23.7	18.2	5.8	4.8	25%	29%	2%	3%	
Fabege	SEK	93.5	86.0	-8%	Hoia	20.10.2023	2,692	23.7	23.3	0.8	0.7	3%	3%	2%	2%	
Fagerhult	SEK	56.4	63.0	12%	Osta	30.10.2023	870	14.3	16.2	1.3	1.4	9%	9%	3%	3%	

\* **1.** Swedbank gruppi kuuluv ettevõtte omab või kontrollib selle ettevõtte emiteeritud aktsiakapitalist 1% või rohkem. **2.** Ettevõtte või tema enamusaktsionär omab või kontrollib otseselt või kaudselt 5% või enam Swedbank emiteeritud aktsiakapitalist (ei kohaldu Swedbank Baltics AS-ile). **3.** Swedbank grupil on konkreetse ettevõttega avalikke lõpetamata või lõpetatud investeerimispanganduse alaseid teenussuhteid. **4.** Swedbank grupil on pikk netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **5.** Swedbank grupil on lühike netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **6.** Swedbank grupp on emitendi finantsinstrumentide turutegija;

## Skandinaavia investeerimissoovitused (2/4)

Ettevõtte	Val.	Aktsia- hind	Hinna- siht	Kasvu- pot.	Inv. soovitus	Uuendatud	Turukap.	P/E		P/B		ROE		Div.tootlus		Lahtiütus*
								2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	
<b>Välja andnud Kepler Cheuvreux</b>							<b>EURm</b>									
Faron Pharmaceuticals	EUR	3.06	1.50	-51%	Vähenda	30.08.2023	210	na	na	na	na	na	na	0%	0%	
Fastpartner	SEK	46.2	43.0	-7%	Hoia	20.10.2023	737	18.1	14.9	0.9	0.5	5%	4%	1%	2%	
Flex LNG	NOK	338	379	12%	Hoia	10.05.2023	1,531	12.2	11.7	1.7	1.9	14%	16%	13%	10%	
FM Mattsson	SEK	52.0	58.0	12%	Osta	01.11.2023	164	13.5	12.5	2.7	2.1	22%	17%	4%	5%	
Fortum	EUR	12.6	14.0	11%	Osta	07.11.2023	11,301	9.1	9.6	1.8	2.5	16%	19%	6%	7%	
Frontline	NOK	233	360	55%	Osta	19.10.2023	4,381	4.6	6.4	1.0	1.8	24%	30%	12%	12%	
G5 ENTERTAINMENT	SEK	142	213	50%	Osta	09.11.2023	104	12.8	7.4	3.7	2.0	29%	29%	4%	6%	4
Garo	SEK	29.2	35.0	20%	Osta	13.11.2023	127	57.1	37.9	11.2	2.4	21%	6%	1%	1%	
Genova	SEK	38.1	42.0	10%	Hoia	14.11.2023		115.2	na	0.9	0.5	1%	-1%	0%	0%	1, 3
Getinge	SEK	216	260	20%	Osta	01.11.2023	4,783	24.8	24.1	2.5	1.9	11%	8%	2%	2%	
Gjensidige	NOK	177	185	5%	Osta	17.07.2023	7,461	18.9	16.6	5.3	3.9	27%	25%	4%	4%	
GN Store Nord	DKK	150	160	7%	Hoia	01.11.2023	3,026	23.7	21.0	4.7	2.0	21%	12%	0%	0%	
Golden Ocean Group	NOK	83.1	113	36%	Osta	31.10.2023	1,401	5.0	12.7	1.1	0.8	22%	6%	15%	7%	
Gram Car Carriers	NOK	209	240	15%	Osta	05.05.2023	517	14.4	6.1	1.4	2.0	15%	35%	3%	12%	
Grieg Seafood ASA	NOK	63.8	60.0	-6%	Vähenda	15.11.2023	611	10.3	20.5	1.9	1.2	20%	6%	3%	7%	
Gränges	SEK	112	120	7%	Osta	27.10.2023	1,037	12.9	12.7	1.1	1.3	10%	11%	3%	2%	
Hennes & Mauritz	SEK	160	220	37%	Osta	28.09.2023	19,991	34.5	29.3	4.4	6.6	12%	20%	5%	4%	
Hexagon	SEK	101	140	38%	Osta	30.10.2023	22,829	25.2	20.5	3.1	2.3	13%	12%	1%	1%	3
Hexpol	SEK	106	110	3%	Hoia	30.10.2023	3,049	13.8	13.7	2.5	2.3	20%	18%	4%	3%	
Holmen	SEK	421	460	9%	Hoia	26.10.2023	4,296	12.7	17.3	1.3	1.3	11%	7%	3%	3%	
Hufvudstaden	SEK	128	175	37%	Osta	10.11.2023	2,298	25.8	24.0	0.8	0.9	3%	4%	2%	2%	
Humana	SEK	28.7	25.0	-13%	Hoia	30.10.2023	119	13.5	8.0	0.9	0.5	7%	6%	0%	0%	
Husqvarna	SEK	76.6	100	31%	Osta	23.10.2023	3,111	14.4	14.0	2.1	1.8	15%	13%	3%	4%	3
Industrivarden	SEK	302	265	-12%	Vähenda	10.07.2023	11,361	0.0	0.0	0.0	0.0	0%	0%	3%	3%	
Indutrade	SEK	221	212	-4%	Hoia	30.10.2023	6,999	25.9	24.6	6.1	5.5	26%	24%	1%	1%	
Instalco	SEK	35.5	49.0	38%	Osta	30.10.2023	816	26.6	14.6	4.7	2.7	19%	20%	1%	2%	
Investor	SEK	210	245	17%	Osta	20.10.2023	55,725	0.0	0.0	0.0	0.0	0%	0%	2%	2%	
ISS	DKK	120	135	13%	Hoia	29.09.2023	2,980	11.5	11.7	2.3	2.1	23%	19%	2%	3%	
ITAB Shop Concept	SEK	9.80	8.00	-18%	Vähenda	01.11.2023	186	11.3	10.3	0.8	0.7	7%	7%	5%	6%	
JM	SEK	142	120	-16%	Hoia	26.10.2023	799	9.1	11.6	1.7	1.0	19%	9%	6%	5%	
K2A	SEK	5.93	10.0	69%	Osta	13.11.2023		na	na	0.8	0.2	-1%	0%	1%	0%	1, 4
Kemira	EUR	15.6	18.4	18%	Osta	25.10.2023	2,423	11.0	8.4	1.2	1.3	12%	16%	5%	4%	
Kesko	EUR	17.1	20.0	17%	Hoia	25.10.2023	6,877	15.0	13.5	3.4	2.6	23%	19%	5%	6%	
Kingfish Company	NOK	8.00	8.40	5%	Hoia	03.11.2023	75	na	na	1.5	0.9	-10%	-13%	0%	0%	
Kinnevik	SEK	99.0	164	66%	Osta	13.07.2023	2,391	0.0	0.0	0.0	0.0	0%	0%	0%	0%	
KlaraBo	SEK	14.1	13.6	-4%	Hoia	02.11.2023		37.6	19.0	0.8	0.5	2%	2%	0%	0%	
Kojamo	EUR	9.77	10.0	2%	Hoia	03.11.2023	2,415	26.2	14.5	1.1	0.7	4%	4%	2%	0%	
Kone	EUR	41.4	47.0	14%	Osta	26.10.2023	18,748	29.9	22.0	8.5	7.5	27%	34%	4%	4%	
Konecranes	EUR	34.8	45.0	29%	Osta	27.09.2023	2,756	9.9	9.5	1.5	1.7	16%	19%	5%	4%	
Kongsberg Automotive	NOK	2.09	2.25	8%	Hoia	08.11.2023	168	42.1	na	1.0	0.7	2%	-2%	0%	0%	
Kongsberg Gruppen	NOK	468	425	-9%	Vähenda	30.10.2023	6,960	21.4	22.1	4.5	5.1	21%	25%	3%	3%	
Leroy Seafood	NOK	40.2	44.0	9%	Hoia	16.11.2023	2,024	17.9	17.3	1.9	1.2	11%	7%	4%	6%	
Lifco	SEK	223	197	-12%	Hoia	23.10.2023	8,216	30.9	32.2	6.5	6.4	23%	22%	1%	1%	
Lindab	SEK	185	189	2%	Osta	27.10.2023	1,272	13.9	15.4	2.1	1.9	16%	13%	3%	3%	
Logistea	SEK	8.45	10.0	18%	Osta	31.10.2023	86	27.3	16.5	1.0	0.7	5%	5%	0%	0%	1, 4
Loomis	SEK	288	325	13%	Osta	09.11.2023	1,886	10.8	10.4	1.5	1.6	16%	15%	4%	4%	
Lyko	SEK	99.0	200	102%	Osta	20.10.2023	132	127.9	30.5	7.3	3.3	6%	11%	0%	0%	
Maersk	DKK	10285	9600	-7%	Vähenda	06.11.2023	10,287	1.6	5.8	0.7	0.4	55%	7%	23%	5%	
Media and Games Invest	SEK	10.5	24.0	129%	Osta	04.09.2023	145	21.4	6.4	1.3	0.4	7%	8%	0%	0%	
MEKO	SEK	105	130	24%	Osta	10.11.2023	515	10.1	9.5	1.1	0.9	11%	10%	3%	3%	
Metso Corporation	EUR	9.04	11.2	24%	Osta	05.10.2023	7,491	12.6	11.0	2.9	2.8	23%	27%	4%	4%	
Millicom	SEK	176	200	14%	Osta	27.10.2023	2,635	17.1	na	0.6	0.8	4%	0%	0%	0%	4
Mowi ASA	NOK	188	238	27%	Osta	09.11.2023	8,197	13.1	11.8	3.0	2.3	24%	20%	4%	4%	
MTG	SEK	86.3	108	25%	Osta	26.10.2023	937	45.2	12.0	0.8	0.7	2%	6%	25%	0%	
Munters	SEK	148	145	-2%	Osta	30.10.2023	2,367	18.8	24.6	2.5	4.4	14%	19%	1%	1%	
Musti Group	EUR	19.8	22.5	14%	Osta	09.11.2023	663	33.9	22.9	5.0	3.6	15%	16%	2%	3%	
Nanoform	EUR	1.67	3.50	110%	Osta	24.08.2023	131	na	na	3.5	2.0	-26%	-27%	0%	0%	
NCC	SEK	116	130	12%	Osta	01.11.2023	1,009	11.2	7.2	1.7	1.4	16%	20%	5%	6%	
Nel	NOK	8.17	7.00	-14%	Hoia	26.10.2023	1,154	na	na	4.0	2.3	-15%	-11%	0%	0%	
Neobo	SEK	9.91	14.0	41%	Osta	14.07.2023		0.0	11.0	0.0	0.2	2%	2%	0%	0%	4
Neste	EUR	33.8	47.0	39%	Osta	27.10.2023	26,022	14.3	12.4	4.0	3.0	31%	25%	3%	4%	
Netel	SEK	8.64	19.0	120%	Osta	09.11.2023	36	13.2	5.6	1.7	0.4	14%	7%	0%	4%	
New Wave	SEK	84.6	110	30%	Osta	08.11.2023	686	9.1	10.0	1.8	1.6	22%	17%	4%	4%	
NIBE	SEK	63.4	110	73%	Osta	16.11.2023	9,839	43.8	24.5	6.8	3.9	18%	17%	0%	0%	
Nightingale Health	EUR	1.17	1.00	-15%	Hoia	29.09.2023	46	na	na	2.1	0.9	-17%	-20%	0%	0%	
Nobia	SEK	9.01	8.50	-6%	Vähenda	03.11.2023	133	17.6	41.4	1.1	0.3	6%	1%	0%	0%	

\* **1.** Swedbank gruppi kuuluv ettevõtte omab või kontrollib selle ettevõtte emiteeritud aktsiakapitalist 1% või rohkem. **2.** Ettevõtte või tema enamusaktsionär omab või kontrollib otseselt või kaudselt 5% või enam Swedbank emiteeritud aktsiakapitalist (ei kohaldu Swedbank Baltics AS-ile). **3.** Swedbank grupil on konkreetse ettevõttega avalikke lõpetamata või lõpetatud investeerimispanganduse alaseid teenussuhteid. **4.** Swedbank grupil on pikk netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **5.** Swedbank grupil on lühike netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **6.** Swedbank grupp on emitendi finantsinstrumentide turutegija;

## Skandinaavia investeerimissoovitused (3/4)

Ettevõtte	Val.	Aktsia- hind	Hinna- siht	Kasvu- pot.	Inv. soovitus	Uuendatud	Turukap.	P/E		P/B		ROE		Div.tootlus		Lahtiütlus*	
								2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E		
<b>Välja andnud Kepler Cheuvreux</b>							<b>EURm</b>										
Nokia	EUR	3.25	3.40	5%	Hoia	07.11.2023	18,496	10.5	11.8	1.3	0.8	13%	7%	2%	4%		
Nokian Renkaat	EUR	8.25	6.00	-27%	Vähenda	25.10.2023	1,146	na	28.6	1.4	0.9	-11%	3%	4%	7%		
Nordea	EUR	10.3	11.8	14%	Hoia	20.10.2023	37,034	8.8	7.2	1.1	1.2	12%	16%	8%	9%		
Nordic Semiconductor	NOK	102	115	13%	Osta	18.10.2023	1,662	30.4	na	6.4	3.1	23%	1%	0%	0%		
Nordisk Bergteknik	SEK	12.7	30.0	136%	Osta	03.11.2023	63	13.7	21.0	1.6	0.6	13%	3%	3%	0%	4	
Norsk Hydro	NOK	63.4	73.0	15%	Osta	25.10.2023	10,928	6.2	13.6	1.4	1.2	25%	9%	8%	5%		
Novo Nordisk	DKK	678	715	5%	Hoia	25.10.2023	312,433	31.7	36.1	21.0	27.1	70%	86%	2%	1%		
Novozymes	DKK	354	340	-4%	Hoia	26.10.2023	10,774	32.2	31.7	8.5	6.6	29%	22%	1%	2%		
NP3	SEK	179	201	12%	Osta	23.10.2023	846	19.9	16.8	1.7	1.3	9%	8%	2%	3%	3, 4	
Nyfosa	SEK	65.7	85.0	29%	Osta	27.10.2023	959	13.6	10.8	1.0	0.7	8%	7%	4%	4%	3	
Odjell	NOK	112	192	72%	Osta	03.11.2023	570	3.3	4.0	0.6	1.1	21%	29%	15%	13%		
Optomed	EUR	3.10	5.00	61%	Osta	08.11.2023	56	na	na	3.7	2.7	-29%	-16%	0%	0%		
Orsted	DKK	304	300	-1%	Hoia	02.11.2023	17,128	21.2	na	3.3	1.7	17%	1%	2%	2%		
Outokumpu	EUR	3.75	3.40	-9%	Vähenda	08.11.2023	1,713	2.1	10.0	0.5	0.4	30%	4%	8%	7%		
Pandox	SEK	125	160	28%	Osta	27.10.2023	1,817	12.0	12.7	0.8	0.7	7%	6%	2%	2%		
Peab	SEK	47.7	60.0	26%	Osta	30.10.2023	1,087	10.8	6.8	1.6	0.9	15%	14%	5%	4%	4	
PGS	NOK	8.98	11.6	29%	Hoia	15.11.2023	725	31.9	na	0.7	1.7	3%	-16%	0%	0%		
Platzter	SEK	66.9	90.0	35%	Osta	18.10.2023	697	3.6	na	0.8	0.6	25%	-3%	3%	3%		
Ratos	SEK	31.6	45.0	42%	Osta	25.10.2023	919	22.3	12.9	1.3	0.9	6%	7%	2%	3%		
Royal Unibrew	DKK	460	630	37%	Osta	09.11.2023	3,095	19.5	19.7	5.6	3.9	35%	21%	2%	3%		
Saab	SEK	553	647	17%	Osta	25.08.2023	6,417	21.8	24.1	1.6	2.3	8%	10%	1%	1%	3	
Sagax	SEK	227	265	17%	Osta	30.10.2023	6,280	25.0	22.3	2.3	2.1	9%	10%	1%	1%		
SaiMar	NOK	576	590	2%	Hoia	10.11.2023	7,064	23.6	15.6	3.0	3.6	16%	21%	3%	3%		
Salmones Camanchaca	NOK	32.4	36.0	11%	Vähenda	03.11.2023	203	7.0	11.4	1.3	1.0	20%	9%	0%	11%		
Sampo	EUR	38.3	51.0	33%	Osta	05.08.2022	21,243	14.0	14.8	2.4	2.1	13%	15%	6%	6%		
Sandvik	SEK	201	220	10%	Osta	24.10.2023	21,905	13.7	15.6	2.9	2.7	22%	18%	3%	3%		
Sanoma	EUR	7.03	7.60	8%	Hoia	27.10.2023	1,150	23.4	69.5	3.0	1.5	13%	2%	3%	5%		
SBB	SEK	3.83	4.40	15%	Hoia	06.10.2023	252	12.7	10.6	0.7	0.1	5%	1%	1%	31%	4	
SCA	SEK	157	180	14%	Osta	30.10.2023	8,734	16.2	30.5	1.2	1.1	8%	4%	2%	2%	6	
Scandi Standard	SEK	56.0	60.0	7%	Osta	27.10.2023	322	16.3	14.1	1.2	1.5	8%	11%	0%	2%		
Scatec	NOK	68.1	85.0	25%	Osta	03.11.2023	914	108.6	na	2.0	1.2	2%	-7%	2%	0%		
Schibsted	NOK	243	257	6%	Osta	27.10.2023	4,517	na	na	1.6	1.3	0%	-16%	1%	1%		
SEB AB	SEK	124	140	13%	Hoia	26.10.2023	22,781	9.2	6.8	1.2	1.2	13%	18%	6%	12%	6	
Securitas	SEK	90.4	130	44%	Osta	08.11.2023	4,297	8.9	8.4	1.4	1.3	20%	16%	4%	1%		
SKF	SEK	162	195	20%	Osta	02.11.2023	5,639	9.7	15.4	1.4	1.2	15%	8%	4%	5%	1, 6	
SKANSKA	SEK	187	185	-1%	Hoia	30.10.2023	6,933	12.6	10.3	1.5	1.5	13%	15%	4%	4%		
SLP	SEK	29.0	33.0	14%	Osta	27.10.2023	375	26.5	20.4	1.5	1.3	6%	7%	0%	0%		
SpareBank 1 Nord-Norge	NOK	93.3	96.0	3%	Hoia	01.02.2023	123	11.5	10.4	1.2	1.1	11%	11%	7%	7%		
SpareBank 1 SMN	NOK	128	159	24%	Osta	11.08.2023	1,399	9.8	8.2	1.2	1.1	12%	14%	6%	6%		
SpareBank 1 SR-Bank	NOK	118	138	17%	Hoia	11.08.2023	2,558	9.7	8.2	1.1	1.0	12%	13%	5%	6%	4	
SpareBank 1 Østlandet	NOK	127	138	9%	Osta	15.08.2022	1,236	10.6	10.0	1.2	1.1	11%	11%	5%	5%		
Sparebanken Møre	NOK	76.4	83.0	9%	Hoia	14.08.2023	101	10.7	8.9	1.1	0.9	10%	11%	20%	7%		
Sparebanken Sør	NOK	148	Piiratud		Piiratud	26.10.2021	196										
Sparebanken Vest	NOK	100	135	35%	Osta	26.10.2023	907	9.1	8.4	1.2	1.2	14%	15%	5%	8%		
SSAB	SEK	73.7	67.0	-9%	Hoia	26.10.2023	1,950	2.6	6.0	0.9	1.1	32%	18%	16%	7%		
Stenus	SEK	7.40	12.0	62%	Osta	05.10.2023	239	18.0	9.0	0.9	0.5	5%	5%	0%	0%	3, 4	
Stillfront Group	SEK	12.0	13.0	9%	Hoia	26.10.2023	539	10.1	6.5	0.9	0.4	11%	7%	0%	0%	3	
Stockmann	EUR	2.47	2.10	-15%	Hoia	21.07.2023	392	12.6	6.6	1.0	1.0	9%	16%	0%	0%		
Stolt-Nielsen	NOK	328	457	39%	Osta	06.10.2023	1,619	3.7	5.3	0.6	0.7	18%	16%	8%	9%		
Storebrand	NOK	93.3	95.0	2%	Hoia	26.10.2023	3,525	11.4	12.9	1.0	1.1	9%	9%	4%	4%		
Storskogen	SEK	7.38	13.0	76%	Osta	08.11.2023	977	17.0	8.0	1.7	0.6	11%	8%	0%	1%	4	
Storytel	SEK	33.0	42.0	27%	Osta	01.11.2023	221	na	na	2.3	1.2	-12%	-5%	0%	0%	1, 4	
Studentbostäder	SEK	0.91	1.00	10%	Hoia	06.10.2023	18	25.5	12.7	0.6	0.2	3%	1%	0%	0%		
Subsea 7	NOK	144	210	46%	Osta	17.11.2023	3,696	71.6	135.4	0.6	1.0	1%	1%	5%	1%		
Svenska Handelsbanken	SEK	97.5	130	33%	Osta	19.10.2023	16,791	8.3	6.7	1.0	0.9	12%	14%	8%	21%		
Sweco	SEK	118	118	0%	Osta	30.10.2023	3,399	23.5	23.0	4.2	4.1	19%	18%	2%	2%		
Swedbank	SEK	183	0.00	-100%	Ilma reitinguta	27.10.2023		8.3	5.9	1.0	1.0	12%	19%	6%	8%	1, 3, 4	
Swedish Orphan Biovitru	SEK	245	250	2%	Osta	30.10.2023	7,541	19.0	28.5	2.3	2.3	11%	9%	0%	0%		
Synsam	SEK	38.9	55.0	41%	Osta	01.11.2023	508	27.3	17.8	3.4	2.2	13%	13%	3%	5%		
Systemair	SEK	68.1	97.0	42%	Osta	01.09.2023	1,232	8.9	15.3	2.6	2.4	34%	16%	2%	2%		
Tele2	SEK	80.5	113	40%	Osta	19.10.2023	4,697	21.3	14.6	3.4	2.6	14%	17%	6%	9%		
Telenor	NOK	113	125	11%	Hoia	26.10.2023	13,356	15.4	25.6	2.8	2.2	25%	9%	8%	8%		
Telia	SEK	24.0	32.0	33%	Osta	24.10.2023	8,204	25.3	17.4	2.2	1.7	8%	9%	6%	8%		
Terveystalo	EUR	7.09	7.50	6%	Hoia	30.10.2023	901	48.3	26.4	2.0	1.5	4%	6%	3%	1%		
TGS	NOK	137	170	24%	Hoia	15.11.2023	1,523	18.1	15.5	1.4	1.3	8%	8%	4%	4%		
Thule	SEK	280	270	-4%	Hoia	30.10.2023	2,577	25.2	25.7	4.9	4.4	21%	17%	3%	3%		

\*1. Swedbank gruppi kuuluv ettevõtte omab või kontrollib selle ettevõtte emiteeritud aktsiakapitalist 1% või rohkem. 2. Ettevõtte või tema enamusaktsionär omab või kontrollib otseselt või kaudselt 5% või enam Swedbank emiteeritud aktsiakapitalist (ei kohaldu Swedbank Baltics AS-ile). 3. Swedbank grupil on konkreetse ettevõttega avalikke lõpetamata või lõpetatud investeerimispinganduse alaseid teenussuhteid. 4. Swedbank grupil on pikk netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. 5. Swedbank grupil on lühike netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. 6. Swedbank grupp on emitendi finantsinstrumentide turutegeja;



## Skandinaavia investeerimissoovitused (4/4)

Ettevõtte	Val.	Aktsia- hind	Hinna- siht	Kasvu- pot.	Inv. soovitus	Uuendatud	Turukap.	P/E		P/B		ROE		Div.tootlus		Lahtiütlus*
								2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	2022	2023E	
<b>Välja andnud Kepler Cheuvreux</b>							<b>EURm</b>									
Tietoövy	EUR	20.6	20.0	-3%	Vähenda	08.11.2023	2,444	15.6	13.0	1.7	1.5	11%	11%	6%	7%	
Tobii Dynavox	SEK	35.6	40.0	13%	Osta	30.10.2023	324	50.4	41.8	11.5	12.3	28%	35%	0%	0%	
Tomra Systems ASA	NOK	101	140	39%	Osta	23.10.2023	2,518	58.7	34.9	9.4	4.2	16%	13%	1%	2%	
Torm	DKK	215	271	26%	Osta	10.11.2023	2,442	2.4	4.7	0.9	2.0	43%	41%	28%	17%	
TRATON	EUR	18.8	20.0	6%	Hoiu	26.10.2023	9,420	5.4	4.0	0.6	0.6	11%	15%	3%	4%	
Trelleborg	SEK	311	300	-4%	Osta	27.10.2023	6,139	10.6	19.3	1.5	1.7	15%	10%	3%	2%	
Trianon	SEK	13.8	16.0	16%	Hoiu	01.11.2023	181	29.4	29.1	1.0	0.4	3%	1%	0%	0%	3
Tryg	DKK	143	153	7%	Hoiu	12.07.2023	12,130	34.3	18.8	2.4	2.3	7%	12%	3%	5%	
Valmet	EUR	23.6	35.0	48%	Osta	14.11.2023	4,362	12.0	10.3	1.9	1.7	20%	16%	5%	6%	
Veidekke	NOK	98.4	110	12%	Hoiu	09.11.2023	1,122	13.1	15.0	4.8	4.7	37%	31%	7%	8%	
Vestas Wind Systems	DKK	174	200	15%	Osta	09.11.2023	23,518	na	na	7.9	7.9	-30%	-2%	0%	0%	
Vestum	SEK	4.16	7.50	80%	Hoiu	09.11.2023	136	22.9	4.4	2.0	0.3	9%	8%	0%	0%	4
Viaplay	SEK	25.5	30.0	18%	Vähenda	18.10.2023	172	na	na	2.5	0.6	-2%	-2%	0%	0%	
Volvo	SEK	231	265	15%	Osta	06.11.2023	41,112	9.9	7.7	2.2	2.5	24%	35%	8%	7%	
Volvo Cars	SEK	40.8	35.0	-14%	Vähenda	27.10.2023	10,588	12.4	9.2	1.7	1.0	15%	11%	0%	2%	3
Wallenius Wilhelmsen	NOK	92.3	144	56%	Osta	20.02.2023	3,300	5.1	4.8	1.1	1.0	25%	23%	11%	10%	
Wallenstam	SEK	45.1	50.0	11%	Osta	23.10.2023	2,571	28.0	27.9	1.1	0.9	4%	3%	1%	1%	
Wihlborgs	SEK	84.3	90.0	7%	Osta	25.10.2023	2,254	14.1	15.0	1.1	1.1	8%	7%	4%	4%	
Wärtsilä	EUR	11.8	9.90	-16%	Hoiu	18.10.2023	6,985	18.8	21.8	2.4	3.1	12%	15%	3%	3%	
Wästbygg	SEK	35.3	37.0	5%	Hoiu	01.09.2023	97	17.1	20.0	1.2	0.7	7%	3%	2%	0%	3
Yara	NOK	371	500	35%	Osta	17.10.2023	7,981	4.2	16.1	1.4	1.2	36%	7%	2%	3%	
YIT	EUR	1.83	1.70	-7%	Vähenda	02.11.2023	#DIV/0!	na	na	0.8	0.5	-41%	-1%	5%	3%	3

## Selgitused:

Aktsiahind – viimane sulgemishind (16.11.2023)

Kasvupot. – kasvupotentsiaal

Inv. Soovitus – investeerimissoovitus

Turukap. – turukapitalisatsioon

P/E (Price-to-Earnings ratio) – aktsia hinna ja puhaskasumi suhe. P/E arvutamiseks jagatakse aktsia hind (P) puhaskasumiga ühe aktsia kohta (E).

P/B (Price-to-Book ratio) – aktsia hinna ja raamatupidamisliku väärtuse suhe. P/B arvutamiseks jagatakse aktsia hind (P) ettevõtte raamatupidamisliku väärtusega ühe aktsia kohta (B).

ROE (Return on Equity) – omakapitali tootlus. ROE arvutamiseks jagatakse ettevõtte puhaskasum omakapitaliga.

Div.tootlus – dividenditootlus, ehk aastase dividendi protsentuaalne osakaal aktsiahinnast. Dividenditootluse arvutamiseks jagatakse dividend aktsia kohta aktsia hinnaga.

\* **1.** Swedbank grupp kuulub ettevõtte omab või kontrollib selle ettevõtte emiteeritud aktsiakapitalist 1% või rohkem. **2.** Ettevõtte või tema enamusaktsionär omab või kontrollib otseselt või kaudselt 5% või enam Swedbank emiteeritud aktsiakapitalist (ei kohaldu Swedbank Baltics AS-ile). **3.** Swedbank grupil on konkreetse ettevõttega avalikke lõpetamata või lõpetatud investeerimispinganduse alaseid teenussuhteid. **4.** Swedbank grupil on pikk netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **5.** Swedbank grupil on lühike netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **6.** Swedbank grupp on emitendi finantsinstrumentide turutegija;

# Juriidiline ja avalikustamisele kuuluv teave

## Informatsioon kliendile

„Skandinaavia aktsiaturgude ülevaade“ eesmärgiks on anda kliendile ülevaade KEPLER CHEUVREUX poolt antud investeerimissoovitustest ja sisaldab seega väljavõtteid vastavatest soovitudest. Käesolevat ideede nimekirja kokkuvõtet levitab Swedbank AS. Kokkuvõte on koostatud eraviisilise informatsiooni jagamise eesmärgil ning Swedbank ei ole nõustaja ega soovita selle põhjal ühtegi tehingu tegemist. Tervikanalüüsile on õigus üksnes meie klientidel. Ideede nimekiri ei ole ja seda ei tohi tõlgendada kui isiklikku soovitud osta või müüa väärtpapereid.

## Taasesitamine ja levitamine

Seda materjali ei tohi ilma KEPLER CHEUVREUX ja Swedbank AB loata kopeerida ega levitada. Analüüsi ei tohi levitada füüsilistele ega juriidilistele isikutele, kes on sellise riigi kodanikud või kelle elu- või asukoht on riigis, kus selle levitamine ei ole lubatud kehtivate õigusaktide või muude otsuste järgi.

## KEPLER CHEUVREUX POOLT KOOSTATUD SOOVITUSED

Osa käesolevas kokkuvõttes toodud teabest põhineb KEPLER CHEUVREUX antud investeerimissoovitus(t)el. KEPLER CHEUVREUX olulise juriidilise ja avalikustamisele kuuluva teabega tutvumiseks külastage palun veebilehte <https://research.keplercheuvreux.com/login>. Regulaatiivne teave iga kaetud emitendi kohta on kättesaadav sisse logimata klikates lingil „Disclosure“ eeltoodud veebilehekülje all.

Kokkuvõttes toodud tekst on eestikeelne kokkuvõte KEPLER CHEUVREUX poolt koostatud ingliskeelse(te)st investeerimissoovitus(t)est. Swedbank AS ei ole mitte ühelgi muul viisil ega juhul kokkuvõttes toodud teavet enne selle avaldamist muutnud.

## KEPLER CHEUVREUX reitingusüsteem

KEPLER CHEUVREUX aktsiaanalüüsi reitingud ja hinnasihid avaldatakse absoluutarvudes, mitte ühegi võrdlusindeksi suhtes. Aktsiate reiting määratakse pärast analüütiku poolt antud õiglasest väärtusest (hinnasihist) tuletatud 12 kuu oodatava aktsiate hinnatõusu või -languse hindamist ja ettevõtte riskiprofiili arvestades. KEPLER CHEUVREUX reitingud määratakse järgmiselt.

**Osta:** minimaalne oodatav investeeringu väärtuse kasv järgmise 12 kuu jooksul on 10% (minimaalne nõutav investeeringu kasv võib ettevõtte riskiprofiili arvestades suurem olla).

**Hoia:** oodatav investeeringu väärtuse kasv on alla 10% (oodatav investeeringu kasv võib ettevõtte riskiprofiili arvestades suurem olla).

**Vähenda:** oodata on investeeringu väärtuse vähenemist

**Võta pakkumine vastu:** täieliku või osalise ülevõtmispakkumise, aktsiate sundülevõtmise (squeeze-out'i) või muu sarnase aktsiate ostupakkumiste kontekstis peetakse pakkumishinda vastavaks aktsiate õiglasele ostuhinnale

**Lükka pakkumine tagasi:** täieliku või osalise ülevõtmispakkumise, aktsiate sundülevõtmise (squeeze-out'i) või muu sarnase aktsiate ostupakkumiste kontekstis peetakse pakkumishinda madalamaks kui aktsia õiglane ostuhind

**Läbivaatamisel:** toimunud on sündmus, millel on meie sihthinnale oodatav oluline mõju ja me ei saa soovitud anda enne, kui oleme selle uue teabe läbi töötanud ja/või ilma uue aktsiahinna viiteta

**Ilma reitinguta:** analüüsi sellele aktsiale ei koostata

**Piiratud:** soovitud, hinnasihiti ja/või finantsprognosi ei avalikustata enam vastavuse tagamise ja/või muudel regulaatiivsetel kaalutlustel

Aktsiahindade volatiilsuse tõttu võivad reitingud ja hinnasihid aeg-ajalt ja ajutiselt ülaltoodud definitsioonile mitte vastata.

## KEPLER CHEUVREUX hindamismeetodid ja riskid

Kui käesolevas kokkuvõttes ei ole teisiti märgitud, siis määratakse hinnasihid ja investeerimissoovitused fundamentaalanalüüsi meetoditel ja need tuginevad tavaliselt kasutatavatele hindamismeetoditele, nagu diskonteeritud rahavood (DCF), väärtuse hindamise kordajate võrdlemine ajalooliste ja sarnaste aktsiate andmetega ning dividendide diskonteerimise mudel (DDM).

KEPLER CHEUVREUX hindamismeetodid ja -mudelid võivad suuresti sõltuda makromajanduslike näitajatest (nagu toormehinnad, valuutakursid ja intressimäärad) ja muudest välisteguritest, nagu maksustamine, regulatsioonid ja geopoliitilised muutused (nt muutused maksupoliitikas, streigid või sõda). Peale selle võivad ettevõtete hindamist mõjutada investorite kindlustunne ja turul valitsev meeleolu. KEPLER CHEUVREUX hinnangud põhinevad samuti ootustel, mis võivad teatud tööstusharudes toimuvate arengute tõttu kiiresti ja etteatamata muutuda. Olenemata sellest, millist hindamismeetodit kasutatakse, eksisteerib oluline risk, et hinnasihit jääb oodatava aja vältel saavutamata.

KEPLER CHEUVREUX uuendab aktsiaanalüüsise reitinguid siis, kui ta peab seda sobivaks uute leidude, turuarengute ning muu analüütiku vaateid ja hinnangut mõjutada võiva asjakohase teabe kontekstis.

## KEPLER CHEUVREUX ja Swedbanki Grupi suhet puudutav oluline teave

Soovitus(t)e kokkuvõtet levitatakse KEPLER CHEUVREUX ja Swedbank AB (publ) vahel sõlmitud eksklusiivse koostöölepingu alusel, mis reguleerib konkreetsete Euroopa turge puudutatavate investeerimisanalüüsi(de) (edaspidi: analüüs) koostamist ja nende levitamist Swedbanki tavaklientidele (edaspidi: saajad).

Antud kokkuvõtte on koostanud Swedbank AS ja selle aluseks on analüüs, mis kuulub KEPLER CHEUVREUX'ile ja mille viimane on ainuisikuliselt koostanud. Swedbank AB (publ), Swedbank AS ega Swedbank Baltics AS EI OLE aruande koostaja. Swedbank AB (publ) ja KEPLER CHEUVREUX vahelise koostöölepingu kohasel ei ole Swedbank AB (publ) kohustatud toetama KEPLER CHEUVREUX analüüsi või osalema selliste analüüsise koostamises. KEPLER CHEUVREUX kontrollib seega ainuisikuliselt selle kokkuvõtte aluseks oleva analüüsi sisu ja tagab selle vastavuse kõigile kohaldatavatele kohalikele seadustele, reeglitele ja regulatsioonidele, mis on aruandega seotud. Swedbank AS, Swedbank Baltics AS ega Swedbank AB (publ) ei kontrolli kokkuvõtte aluseks oleva analüüsi sisu ega selles väljendatud vaateid ja hinnanguid.

Swedbank AB (publ) järele valvab Rootsi finantsjärelevalveasutus (Finansinspektionen).

**Konkreetsete ettevõtete puhul avalikustamisele kuuluv teave ja võimalikud huide konfliktid**

Swedbankis on kehtestatud kirjalikud sisekorrad, mis reguleerivad Swedbankis tekkida võivate huide konfliktide tuvastamist, dokumenteerimist ja haldamist.

**Võimalikud huide konfliktid konkreetsete ettevõtetega**

<b>Ettevõtte</b>	<b>Lahtiütlus (vt tabeli alla)</b>
Bonava	-
Coloplast	-
GN Store Nord	-
Novo Nordisk	-
Nibe	-
Securitas	-
Vestas Wind Systems	-

Oluline:

**1.** Swedbank gruppi kuuluv ettevõtte omab või kontrollib selle ettevõtte emiteeritud aktsiakapitalist 1% või rohkem. **2.** Ettevõtte või tema enamusaktsionär omab või kontrollib otseselt või kaudselt 5% või enam Swedbank emiteeritud aktsiakapitalist (ei kohaldu Swedbank Baltics AS-ile). **3.** Swedbank grupil on konkreetse ettevõttega avalikke lõpetamata või lõpetatud investeerimispinganduse alaseid teenussuhteid. **4.** Swedbank grupil on pikk netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **5.** Swedbank grupil on lühike netopositsioon, mis ületab 0,5% ettevõtte emiteeritud koguaktsiakapitalist. **6.** Swedbank grupp on emitendi finantsinstrumentide turutegija.

Aadress

Swedbank AS, Liivalaia 8, 15040 Tallinn.