

# 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 kahe 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	2023/24. 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 uriinipidamatuses 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 ilmnenu 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 tervises seisund 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 segmenti, 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 aastasest 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 mõjukuks positiivselt ettevõtte turuväärtusele.

Securitas on maailma juhtiv mehitatud turvateenuste osutaja (65% müügist). Kontsern laiendab oma tehnoloogilist võimekust, et asendada madala kasumimarginaaliga valvpersonal 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 (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%	Hoia	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%	Hoia	01.11.2023	181	29.4	29.1	1.0	0.4	3%	1%	0%	0%	3
Tryg	DKK	143	153	7%	Hoia	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%	Hoia	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%	Hoia	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%	Hoia	18.10.2023	6,985	18.8	21.8	2.4	3.1	12%	15%	3%	3%	
Wästbygg	SEK	35.3	37.0	5%	Hoia	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 soovitus 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 soovitus anda enne, kui oleme selle uue teabe läbi töötanud ja/või ilma uue aktsiahinna viiteta

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

**Piiratud:** soovitus, hinnasihit 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 huvide konfliktid**

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

**Võimalikud huvide 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 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.

Aadress

Swedbank AS, Liivalaia 8, 15040 Tallinn.