

# Skandinavijos šalių akcijų rinkų apžvalga

## Svarbiausios naujienos

- BW LPG: Stipri paklausa
- Royal unibrew: Naujas puslapis
- Subsea 7: Teigiama dinamika
- Tele2: Akcijų paketo pardavimas

## Investuotojų kalendorius

Data	Bendrovė	Įvykis
2024.03.15	Hennes & Mauritz	3 mėnesių veiklos rezultatai

## OMX Nordic 40

Bendrovė	Valiuta	Pask.		Pokytis (%)	
		kaina	1 d.	YTD	1 m.
ABB	SEK	476	0%	51%	32%
ASSA ABLOY	SEK	298	1%	33%	15%
Atlas Copco	SEK	181	1%	47%	46%
AstraZeneca	GBX	10234	1%	-9%	-6%
Boliden	SEK	272	3%	-28%	-33%
Carlsberg	DKK	946	1%	2%	-5%
Coloplast	DKK	956	2%	18%	19%
Danske Bank	DKK	203	0%	48%	24%
DSV	DKK	1063	0%	-3%	-17%
EQT	SEK	324	0%	47%	36%
Ericsson	SEK	57.0	0%	-6%	-4%
Essity	SEK	248	1%	-9%	-11%
Evolution Gaming	SEK	1305	-1%	29%	2%
Fortum	EUR	12.0	2%	-23%	-17%
Genmab	DKK	2003	1%	-32%	-21%
Hexagon	SEK	122	1%	12%	5%
Hennes & Mauritz	SEK	140	-1%	24%	4%
Investor	SEK	262	0%	39%	28%
KONE	EUR	43.3	1%	-10%	-10%
Maersk	DKK	9466	1%	-39%	-42%
Nordea	EUR	11.4	0%	14%	-3%
Neste	EUR	25.1	1%	-42%	-44%
NIBE	SEK	58.8	1%	-39%	-48%
Nokia	EUR	3.35	1%	-23%	-26%
Novo Nordisk	DKK	920	8%	96%	81%
Novozymes	DKK	403	1%	15%	20%
Orsted	DKK	370	-2%	-41%	-40%
Pandora	DKK	1136	2%	133%	69%
Sampo	EUR	39.6	-2%	-19%	-11%
Sandvik	SEK	236	0%	25%	7%
SCA	SEK	144	1%	9%	-1%
SEB AB	SEK	154	1%	29%	20%
Sv. Handelsbanken	SEK	122	0%	16%	13%
SKF	SEK	225	0%	41%	6%
Stora Enso	EUR	11.6	3%	-12%	-12%
Swedbank	SEK	231	1%	30%	9%
Telia	SEK	24.4	0%	-9%	-10%
UPM	EUR	30.7	3%	-12%	-10%
Volvo	SEK	295	0%	56%	36%
Vestas Wind System	DKK	196	1%	-3%	-4%
<b>OMX NORDIC 40</b>		<b>2815</b>	<b>3%</b>	<b>29%</b>	<b>21%</b>
<b>OMX Copenhagen 25</b>		<b>1951</b>	<b>2%</b>	<b>15%</b>	<b>9%</b>
<b>OMX Stockholm 30</b>		<b>2472</b>	<b>0%</b>	<b>21%</b>	<b>10%</b>
<b>OMX Helsinki 25</b>		<b>4408</b>	<b>1%</b>	<b>-9%</b>	<b>-12%</b>

### Paaiškinimai:

Pask. kaina – paskutinė uždarymo kaina  
1 d. - vienos dienos akcijos kainos pokytis  
YTD – akcijos kainos pokytis nuo sausio 1 d.  
1 m. – akcijos kainos pokytis per metus

Šitą dokumentą parengė  
Swedbank Baltijos šalių akcijų  
tyrimų departamentas  
bendradarbiaujant su Kepler  
Cheuvreux

## Naujienos

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: Teigiamas ↗, Neutralus →, Neigiamas ↘

### BW LPG: Stipri paklausa

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: ↘

Suskystintų naftos dujų (SND) prekybos perspektyvos yra geros, nes auga JAV eksportas, didėja Kinijos ir Indijos paklausa ir pasaulio laivyno plėtra yra lėta. Ribotos arbitražo galimybės laikinai sumažino Azijos paklausą iš JAV, tačiau mažėjant suskystintų naftos dujų paklausai JAV, padėtis pagerės. Numatome, kad 2024-2026 m. SND laivyno užimtumas sieks 88-90 proc., palyginti su ankstesniais 93 proc. (2024-2025 m.), taigi, mažiname 2024 m. įverčius, bet didiname 2025 m. įverčius. Pakartotinai patvirtinta rekomendacija „Pirkti“ su mažesne 210 NOK (267 NOK) tiksline kaina, kurią palaiko vidutinis 26 proc. dividendų pajamingumas 2024-2026 m.

### Royal Unibrew: Naujas puslapis

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: →

Įvertinę 2023 m. rezultatus, palaikome rekomendaciją „Pirkti“ ir sumažiname tikslinę kainą nuo 630 DKK iki 600 DKK. Per ateinančius kelerius metus „Royal Unibrew“ daugiausia dėmesio skirs natūraliam augimui, kad pasinaudotų 2021-2023 m. atliktais kelių didelių verslų įsigijimais. Tai mums primena laikotarpį po „Hartwall“ bendrovės įsigijimo, kai veiklos pelnas, marža ir kapitalo grąža stipriai atsigavo. 2024 m. pelningumas vis dar bus nedidelis, tačiau nuo 2025 m. turėtų prasidėti reikšmingesnis pakilimas.

### Subsea 7: Teigiama dinamika

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: ↗

„Subsea 7“ dar kartą patvirtino teigiamą rinkos viziją ir pakartojo, kad 2025 m. pasieks 18-20 proc. EBITDA maržą, taip pat pakėlė kapitalo grąžinimo akcininkams įvertį (dividendai ir savo akcijų supirkimas) iki mažiausiai 1 mlrd. JAV dolerių 2024-2027 m. laikotarpiu. Artimiausiais ketvirčiais pelno dinamika bus labai gera, o dėl jūros vėjo jėgainių tikriausiai didės užsakymų portfelis. Atnaujiname savo modelį bei vertinimą ir patvirtiname rekomendaciją „Pirkti“. Laikydami vis dar konservatyvaus požiūrio, tikslinę kainą padidiname nuo 225 NOK iki 230 NOK.

### BW LPG

Rekomendacija (2024.03.04): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.03.04): 210 NOK

Rinkos kaina: (2024.03.07): 116.9 NOK

Analitikas (-ė): Axel Styrman

### Royal Unibrew

Rekomendacija (2024.03.01): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.03.01): 600 DKK

Rinkos kaina: (2024.03.07): 434.1 DKK

Analitikas (-ė): Richard Withagen

### Subsea 7

Rekomendacija (2024.03.01): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.03.01): 230 NOK

Rinkos kaina: (2024.03.07): 160.55 NOK

Analitikas (-ė): Kevin Roger

## Tele2: Akcijų paketo pardavimas

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: →

„Freya Investissement“, kuri yra bendrai „iliad“ ir „NJJ Holding“, valdoma investicinė priemonė, sudarė įpareigojantį susitarimą su „Kinnevik“ dėl ~19,8 proc. „Tele2“ akcijų pirkimo už bendrą 13 mlrd. SEK sumą. Pagal įpareigojantį susitarimą „Freya“ nupirks iš „Kinnevik“ 20,7 mln. A klasės akcijų ir 116,9 mln. B klasės akcijų už vidutinę svertinę 94,2 SEK už vnt. kainą. Sandoris padalytas į tris dalis, pirmoji dalis bus užbaigta netrukus po sutarties pasirašymo. Šalys tikisi, kad antroji dalis bus baigta 2024 m. antrąjį ketvirtį, o trečioji dalis - ne vėliau kaip 2024 m. trečiąjį ketvirtį.

## Tele2

Rekomendacija (2024.03.04): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.03.04): 110 SEK

Rinkos kaina: (2024.03.07): 86.32 SEK

Analitikas (-ė): Kristoffer Carleskär







## Skandinavijos šalyse analizuojamų bendrovių sąrašas (4/4)

Bendrovė	Val.	Akcijos kaina	Tikslinė kaina	Tikėtina grąža	Rekomendacija	Tyrimo data	Kapitalizacija	P/E		P/B		ROE		Div. pajam.		Atskleidimai*
								2023	2024E	2023	2024E	2023	2024E	2023	2024E	
<b>Šaltinis: Kepler Cheuvreux</b>							<b>EURm</b>									
Terveystalo	EUR	7.35	7.50	2%	Neutrali	14.02.2024	934	na	22.0	1.8	1.6	-8%	8%	1%	-2%	
TGS	NOK	109	155	42%	Pirkti	16.02.2024	1,251	51.2	6.1	1.5	1.0	3%	16%	4%	5%	
Thule	SEK	273	310	14%	Neutrali	12.02.2024	2,577	26.6	20.4	4.2	4.0	16%	20%	3%	4%	
Tietoevry	EUR	21.4	22.0	3%	Neutrali	19.02.2024	2,532	17.0	12.6	1.8	1.5	10%	12%	6%	7%	
Tobii Dynavox	SEK	53.7	60.0	12%	Pirkti	23.02.2024	503	29.5	41.3	10.2	12.9	41%	38%	0%	0%	
Tomra Systems ASA	NOK	148	150	1%	Pirkti	16.02.2024	3,850	68.2	32.4	6.7	5.7	10%	19%	1%	2%	
Torm	DKK	230	271	18%	Pirkti	10.11.2023	2,802	5.0	7.2	2.2	2.3	41%	32%	16%	13%	
TRATON	EUR	31.0	33.0	7%	Neutrali	07.03.2024	15,490	3.5	6.2	0.6	0.9	17%	14%	4%	5%	3
Trelleborg	SEK	379	315	-17%	Neutrali	05.02.2024	7,679	16.7	22.1	1.7	2.3	11%	10%	2%	2%	
Trianon	SEK	16.3	17.0	5%	Neutrali	19.02.2024	259	31.8	19.5	0.6	0.6	2%	3%	0%	0%	
Tryg	DKK	146	153	5%	Neutrali	12.07.2023	12,410	19.2	17.3	2.3	2.3	12%	13%	5%	5%	
UPM	EUR	30.7	37.0	21%	Pirkti	02.02.2024	16,375	42.4	14.3	1.5	1.4	3%	10%	5%	5%	
Valmet	EUR	24.5	35.0	43%	Pirkti	19.02.2024	4,521	11.4	10.1	1.9	1.7	17%	17%	5%	6%	
Veidekke	NOK	111	115	3%	Neutrali	09.02.2024	1,319	13.4	13.4	4.7	4.8	36%	36%	7%	7%	
Vestas Wind Systems	DKK	196	240	22%	Pirkti	08.02.2024	26,591	na	55.5	8.3	7.8	1%	15%	0%	1%	
Vestum	SEK	8.94	8.00	-11%	Neutrali	19.02.2024	300	na	15.3	0.9	0.8	-3%	5%	0%	0%	4
Viaplay	SEK	1.02	0.80	-21%	Mažinti	04.03.2024	85	na	na	na	1.3	-13%	-26%	0%	0%	
Vitec Software Group	SEK	583	570	-2%	Neutrali	06.02.2024	1,816	58.4	52.9	5.7	5.9	10%	12%	1%	1%	
Volvo	SEK	295	275	-7%	Pirkti	29.01.2024	53,684	7.5	14.3	2.5	3.3	35%	23%	8%	3%	
Volvo Cars	SEK	35.4	38.0	7%	Neutrali	02.02.2024	9,411	9.9	6.8	1.0	0.7	11%	12%	0%	0%	
Wallenius Wilhelmsen	NOK	87.1	104	19%	Mažinti	15.02.2024	3,233	4.0	5.5	1.0	0.9	26%	17%	14%	9%	
Wallenstam	SEK	46.9	57.0	22%	Pirkti	09.02.2024	2,742	26.2	26.2	0.9	1.0	3%	4%	1%	1%	
Wihlborgs	SEK	86.0	104	21%	Pirkti	14.02.2024	2,361	14.8	14.2	1.1	1.1	7%	8%	4%	4%	
Wärtsilä	EUR	14.2	15.2	7%	Pirkti	01.02.2024	8,426	16.1	19.1	2.8	3.5	18%	19%	3%	3%	
Wästbygg	SEK	34.6	40.0	16%	Neutrali	09.02.2024	98	na	16.6	0.9	0.8	-18%	5%	0%	2%	3
Yara	NOK	328	415	27%	Pirkti	12.02.2024	7,326	35.4	9.8	1.3	1.0	3%	11%	2%	3%	
YIT	EUR	1.59	1.50	-5%	Mažinti	12.02.2024	335	na	na	0.6	0.4	-1%	-2%	0%	0%	3

### Paaiškinimai:

Akcijos kaina – paskutinė uždarymo kaina (07.03.2024)

Tikėtina grąža – skirtumas tarp tikslinės kainos ir paskutinės uždarymo kainos, proc.

Rekomendacija - investavimo rekomendacija

Kapitalizacija - bendrovės rinkos kapitalizacija

P/E (Price-to-Earnings ratio) – akcijos kainos ir grynojo pelno santykis. P/E apskaičiuojamas akcijos kainą (P) padalinus iš grynojo pelno vienai akcijai (E).

P/B (Price-to-Book ratio) – akcijos kainos ir buhalterinės vertės santykis. P/B apskaičiuojamas akcijos kainą (P) padalinus iš įmonės balansinės vienos akcijos vertės (B).

ROE (Return on Equity) – nuosavo kapitalo grąža. ROE apskaičiuojamas padalinus grynąjį pelną iš nuosavo kapitalo.

Div. pajam. – dividendinis pajamingumas. Dividendų pajamingumas apskaičiuojamas metinius dividendus vienai akcijai padalinus iš akcijos kainos.

\* **1.** „Swedbank AB“ (Švedija) grupės įmonės („Swedbank“ grupė) turi arba valdo arba kontroliuoja 1% ar daugiau įmonės išleisto akcinio kapitalo. **2.** Bendrovė arba jos pagrindinis akcininkas tiesiogiai ar netiesiogiai turi arba valdo arba kontroliuoja 5 proc. ar daugiau „Swedbank“ grupės išleisto akcinio kapitalo (netaikoma „Swedbank Baltics AS“). **3.** „Swedbank“ grupė turi nebaigtų arba baigtų teikti viešų investicinių bankininkystės paslaugų sandorių įmonėje. **4.** „Swedbank“ grupė turi ilgosios pozicijos, kuri viršija 0,5 proc. įmonės išleisto akcinio kapitalo. **5.** „Swedbank“ grupė turi trumposios pozicijos, kuri viršija 0,5 proc. įmonės išleisto akcinio kapitalo. **6.** „Swedbank“ grupė yra įmonės finansinio instrumento rinkos formuotojas.

# Teisinė ir viešai skelbtina informacija

## Informacija klientams

„Skandinavijos akcijų rinkos apžvalgos“ tikslas – pateikti klientui KEPLER CHEUVREUX teikiamų investavimo rekomendacijų apžvalgą ir apima atitinkamų rekomendacijų ištraukas. Šią idėjų sąrašą santrauką platina „Swedbank“, AB (Lietuva) (toliau – Swedbank). Santrauka buvo sudaryta siekiant informuoti klientus, o Swedbank nesiūlo ir nerekomenduoja jos pagrindu atlikti jokių sandorių. Išsamią analizę turi teisę gauti tik mūsų klientai. Idėjų sąrašas nėra ir neturėtų būti suprantamas kaip asmeninė rekomendacija pirkti ar parduoti vertybinius popierius.

## Kopijavimas ir platinimas

Šios medžiagos negalima kopijuoti ar platinti be KEPLER CHEUVREUX ir SWEDBANK AB (publ.) leidimo. Analizė negali būti platinama fiziniams ar juridiniams asmenims, kurie yra tokios šalies piliečiai arba kurių gyvenamoji ar buvimo vieta yra šalyje, kurioje pagal galiojančius teisės aktus ar kitus sprendimus jos platininti negalima.

## KEPLER CHEUVREUX SUDARYTOS REKOMENDACIJOS

Dalis šioje santraukoje pateiktos informacijos yra pagrįsta KEPLER CHEUVREUX pateikta (-omis) investavimo rekomendacija (-omis). Norėdami gauti KEPLER CHEUVREUX svarbios teisinės ir viešai skelbtinos informacijos, apsilankykite adresu <https://research.keplercheuvreux.com/login>. Reguliavimo informaciją apie kiekvieną įtrauktą emitentą yra pasiekama neprijungus, spustelėjus nuorodą „Disclosure“, esančią pirmiau nurodyto tinklalapio apačioje.

Santraukoje pateiktas tekstas yra KEPLER CHEUVREUX anglų kalba parengta investicijų rekomendacijos (-ų) santrauka lietuvių kalba. Swedbank iki santraukos paskelbimo jokių kitu būdu ir jokiais aplinkybėmis nekeitė santraukoje skelbiamos informacijos.

## KEPLER CHEUVREUX rekomendacijų struktūra

KEPLER CHEUVREUX akcijų analizės rekomendacijos ir tikslinės kainos skelbiamos absoliučiais skaičiais, o ne pagal jokių palyginamąjį indeksą. Akcijų rekomendacijos nustatomos įvertinus per 12 mėnesių numatomą akcijos kainos padidėjimą arba sumažėjimą, išvestą iš analitiko pateiktos tikslinės kainos (tikrosios vertės), ir atsižvelgiant į įmonės rizikos profilį. KEPLER CHEUVREUX rekomendacijos apibrėžiamos taip kaip nurodyta toliau.

**Pirkti:** minimalus tikėtinas investicijų vertės augimas per ateinančius 12 mėnesių yra 10 proc. (atsižvelgiant į įmonės rizikos profilį, minimalus reikalaujamas investicijų augimas gali būti didesnis).

**Neutrali (laikyti):** tikėtinas investicijų vertės augimas mažesnis nei 10 proc. (atsižvelgiant į įmonės rizikos profilį, tikėtinas investicijų augimas gali būti didesnis).

**Mažinti:** tikimasi investicijų vertės sumažėjimo.

**Priimti pasiūlymą:** teikiant visišką ar dalinį perėmimo pasiūlymą, akcijų priverstinį išpirkimą (*squeeze-out*) ar kitus panašius pasiūlymus pirkti akcijas, laikoma, kad pasiūlymo kaina atitinka tikrąją akcijų vertę.

**Atmesti pasiūlymą:** esant visiškam ar daliniam perėmimo, akcijų priverstinio išpirkimo (*squeeze-out*) ar kitų panašių siūlymų pirkti akcijas atveju, pasiūlymo kaina laikoma mažesne nei tikroji akcijos vertė.

**Peržiūrėti:** įvykis, kuris, kaip tikimasi, turės reikšmingos įtakos mūsų tikslinei kainai, ir mes negalime pateikti rekomendacijos tol, kol neišnagrinėsime šios naujos informacijos ir (arba) be naujos akcijų kainos nuorodos.

**Rekomendacija neteikiama:** šiai akcijai analizė nėra rengiama

**Aprobota:** rekomendacija, tikslinė kaina ir (arba) finansinė prognozė nebeatskleidžiama dėl atitikties ir (arba) kitų reguliavimo priežasčių

Dėl akcijų kainų nepastovumo reitingai ir kainų tikslai kartais ir laikinai gali neatitikti pirmiau pateikto apibrėžimo.

## KEPLER CHEUVREUX vertinimo metodai ir rizika

Jei šioje apžvalgoje nėra nurodyta kitaip, tikslinės kainos ir investicijų rekomendacijos yra nustatomos naudojant fundamentaliosios analizės metodus ir yra pagrįstos dažniausiai naudojamais vertinimo metodais, tokiais kaip diskontuoti pinigų srautai (DCF), akcijos santykinis vertinimo rodiklių palyginimas su istoriniais ir panašiais akcijų duomenimis ir dividendų diskontavimo modelis (DDM).

KEPLER CHEUVREUX vertinimo metodai ir modeliai gali labai priklausyti nuo makroekonominių rodiklių (tokių kaip žaliavų kainos, valiutų kursai ir palūkanų normos) ir kitų išorinių veiksnių, tokių kaip apmokestinimas, reguliavimas ir geopolitiniai pokyčiai (pavyzdžiui, mokesčių politikos pokyčiai, streikai ar karas). Be to, įtakos įmonės vertinimui gali turėti ir investuotojų pasitikėjimas bei rinkoje vyraujančios nuotaikos. KEPLER CHEUVREUX vertinimai taip pat pagrįsti lūkesčiais, kurie dėl tam tikrų pramonės šakų pokyčių gali greitai ir be įspėjimo keistis. Nepriklausomai nuo to, koks vertinimo metodas naudojamas, yra didelė rizika, kad tikslinė kaina nebus pasiekta per numatytą laikotarpį.

KEPLER CHEUVREUX atnaujina akcijų analizės reitingus tuomet, kai mano, kad tai tinkama atsižvelgiant į naujas išvadas, rinkos pokyčius ir kitą svarbią informaciją, kuri gali turėti įtakos analitiko nuomonei ir vertinimui.

## Svarbi informacija apie KEPLER CHEUVREUX ir Swedbank grupės santykius

Rekomendacijos (-ų) santrauka platinama remiantis išskirtiniu bendradarbiavimo susitarimu, sudarytu tarp KEPLER CHEUVREUX ir SWEDBANK AB (publ), kuris reglamentuoja konkrečios (-ių) Europos rinkų investicijų analizės (-ių) rengimą (toliau – analizė) ir jų platinimą nuolatiniams Swedbank grupės klientams (toliau – gavėjai).

Šią santrauką parengė Swedbank ir ji paremta analize, kuri priklauso KEPLER CHEUVREUX ir kurią parengė išskirtinai pastarasis. SWEDBANK AB (publ) ir Swedbank nėra ataskaitos sudarytojai. Pagal SWEDBANK AB (publ) ir KEPLER CHEUVREUX bendradarbiavimo sutartį, SWEDBANK AB (publ) neprivalo remti KEPLER CHEUVREUX analizės ar dalyvauti rengiant tokias analizes. KEPLER CHEUVREUX vienintelis kontroliuoja šios santraukos analizės turinį ir užtikrina, kad jis atitiktų visus taikomus vietinius įstatymus, taisykles ir reglamentus, susijusius su ataskaita. Swedbank bei SWEDBANK AB (publ) nekontroliuoja suvestinėje grindžiamos analizės turinio ar joje išsakytų požiūrių ir vertinimų.

SWEDBANK AB (publ) prižiūri Švedijos finansų priežiūros institucija (Finansinspektionen).



**Informacija apie viešinamas bendroves ir galimi interesų konfliktai**

Swedbank yra sukūręs rašytinius vidinius reglamentus, reglamentuojančius interesų konfliktų, galinčių kilti Swedbank, nustatymą, dokumentavimą ir valdymą.

**Atskleidimai – Potencialūs interesų konfliktai**

<b>Bendrovė</b>	<b>Atskleidimai (žr. lentelę žemiau)</b>
BW LPG	-
Royal unibrew	-
Subsea 7	-
Tele2	-

Aprašymas:

1. SWEDBANK AB (publ) grupės įmonės („Swedbank“ grupė) turi arba valdo arba kontroliuoja 1% ar daugiau įmonės išleisto akcinio kapitalo. 2. Įmonė arba jos pagrindinis akcininkas tiesiogiai ar netiesiogiai turi arba valdo arba kontroliuoja 5 proc. ar daugiau „Swedbank“ grupės išleisto akcinio kapitalo (netaikoma „Swedbank Baltics AS“). 3. „Swedbank“ grupė turi nebaigtų arba baigtų teikti viešų investicinių bankininkystės paslaugų sandorių įmonėje. 4. „Swedbank“ grupė turi ilgosios pozicijos, kuri viršija 0,5 proc. įmonės išleisto akcinio kapitalo. 5. „Swedbank“ grupė turi trumposios pozicijos, kuri viršija 0,5 proc. įmonės išleisto akcinio kapitalo. 6. „Swedbank“ grupė yra įmonės finansinio instrumento rinkos formuotojas.

Adresas:

Swedbank

03502 Vilnius, Konstitucijos prospektas 20A