

# Skandinavijos šalių akcijų rinkų apžvalga

## Svarbiausios naujienos

- Boliden: palanki aplinka
- BW LPG: patraukli rinka
- Fortum: pernelyg optimistiniai lūkesčiai
- Golden Ocean Group: vaizdas gerėja

## Investuotojų kalendorius

Data	Bendrovė	Įvykis
2024.06.04	Systemair	12 mėnesių tarpinė informacija
2024.06.05	Elekta	12 mėnesių tarpinė informacija
2024.06.05	Clas Ohlson	Gegužės veiklos rezultatai
2024.06.05	Clas Ohlson	12 mėnesių tarpinė informacija

## OMX Nordic 40

Bendrovė	Valiuta	Pask. kaina	Pokytis (%)		
			1 d.	YTD	1 m.
ABB	CHF	49.3	0%	32%	46%
ASSA ABLOY	SEK	307	0%	6%	25%
Atlas Copco	SEK	199	0%	14%	24%
AstraZeneca	GBX	12028	1%	13%	5%
Boliden	SEK	366	0%	16%	8%
Carlsberg	DKK	933	-2%	10%	-13%
Coloplast	DKK	827	1%	7%	-5%
Danske Bank	DKK	209	3%	16%	44%
DSV	DKK	1016	-1%	-14%	-24%
EQT	SEK	321	-1%	13%	55%
Ericsson	SEK	64.6	3%	2%	14%
Essity	SEK	270	1%	8%	-7%
Evolution Gaming	SEK	1112	-1%	-8%	-22%
Fortum	EUR	14.1	0%	8%	11%
Genmab	DKK	1931	1%	-10%	-30%
Hexagon	SEK	117	0%	-4%	-6%
Hennes & Mauritz	SEK	185	1%	5%	34%
Investor	SEK	282	0%	21%	28%
KONE	EUR	47.4	-1%	5%	-3%
Maersk	DKK	12495	1%	3%	5%
Nordea	EUR	11.2	1%	0%	21%
Neste	EUR	19.0	-1%	-41%	-48%
NIBE	SEK	53.5	2%	-24%	-49%
Nokia	EUR	3.56	3%	17%	-7%
Novo Nordisk	DKK	917	1%	31%	64%
Novozymes	DKK	412	0%	11%	19%
Orsted	DKK	419	5%	12%	-32%
Pandora	DKK	1115	0%	19%	96%
Sampo	EUR	40.0	-1%	1%	-8%
Sandvik	SEK	231	-1%	6%	18%
SCA	SEK	159	1%	5%	9%
SEB AB	SEK	148	1%	6%	30%
Sv. Handelsbanken	SEK	97.6	0%	-6%	19%
SKF	SEK	229	0%	14%	29%
Stora Enso	EUR	13.5	2%	8%	13%
Swedbank	SEK	216	1%	6%	29%
Telia	SEK	27.0	2%	5%	4%
UPM	EUR	35.1	1%	3%	21%
Volvo	SEK	284	1%	8%	40%
Vestas Wind System	DKK	195	0%	-9%	-3%
<b>OMX NORDIC 40</b>		2838	1%	12%	24%
<b>OMX Copenhagen 25</b>		1969	0%	8%	8%
<b>OMX Stockholm 30</b>		2593	0%	8%	15%
<b>OMX Helsinki 25</b>		4623	0%	3%	2%

### 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 ↘

### Boliden: palanki aplinka

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: →

Netaurieji metalai, įskaitant varį, vėl pradėjo kilti aukštyn. Kinija deda daugiau pastangų paremti savo nekilnojamojo turto rinką, o silpnėjantis JAV doleris palaiko paklausą. Vario kaina Londono metalų biržoje ankstyvosios prekybos valandomis šoktelėjo beveik 2 proc. - iki maždaug 10 500 JAV dolerių už toną. Praėjusią savaitę metalas atpigo 3,2 proc. - tai didžiausias savaitinis nuosmukis nuo vasario mėnesio, po to, kai šio mėnesio pradžioje buvo pasiektas rekordinis lygis. Teigiamai vertiname „Boliden“ (reitingas „Pirkti“) ir „Lundin Mining“ (nesekame) mūsų Šiaurės šalių metalo ir kalnakasybos sektoriuje. Nors tikimės lėtesnės bazinių metalų kainų dinamikos vasaros laikotarpiu, rinka yra įtempta ir neatmetame galimybės, kad po vasaros mėnesių vėl prasidės ralis.

### BW LPG: patraukli rinka

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: ↗

Dėl nuolatinio eksporto iš JAV augimo, mažėjančios laivyno plėtros, palankių propano kainų arbitražo tarp JAV ir Azijos rezultatų ir aktyvesnio maršrutų nukreipimo iš Panamos kanalo per Gerosios Vilties kyšulį, kaip ir tikėtasi, labai didelių dujovežių frachto kainos smarkiai išaugo ir dabar svyruoja apie 63 000 JAV dolerių per dieną. Paklausa išaugo Kinijos naftos chemijos sektoriuje, pradėjus veikti kelioms propano hidrinimo gamykloms, o paklausą Indijoje, kuri yra kita didžiausia pasaulinė suskystintų naftos dujų (SND) importuotoja, skatino mažmeninės prekybos segmentas, nes vartotojai perėjo prie švaresnių žaliavų. Dėl aukštesnių turto kainų didiname savo tikslinę kainą nuo 210 iki 245 NOK. Kartojame reitingą „Pirkti“.

### Fortum: pernelyg optimistiniai lūkesčiai

Tikėtinas naujienų poveikis akcijoms: ↘

„Fortum“ akcijos nuo metų pradžios buvo geriausiųjų trejetuke tarp mūsų 42 įmonių, o per pastaruosius tris mėnesius užėmė pirmąją vietą. Dalis šių geresnių rezultatų buvo užfiksuoti metų pradžioje, kai suteikėme reitingą „Pirkti“, tačiau iki vasario mėnesį atlikto reitingo sumažinimo (ir po jo) akcijų rezultatai pakrypo priešinga kryptimi. Galvojame, kad lūkesčiai yra pernelyg optimistiniai. Pažymime, kad „Fortum“ aktuali energetikos rinkos aplinka negali paaiškinti didesnės akcijų kainos. Pastaruoju metu ji nepagerėjo, jei atsižvelgsime į Elektros energijos kainų zonų skirtumų (EPAD)

### Boliden

Rekomendacija (2024.04.24): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.04.24): 380 SEK

Rinkos kaina: (2024.05.30): 366.1 SEK

Analitikas (-ė): Ola Soedermark

### BW LPG

Rekomendacija (2024.05.31): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.05.31): 245 NOK

Rinkos kaina: (2024.05.30): 210.4 NOK

Analitikas (-ė): Axel Styrman

### Fortum

Rekomendacija (2024.05.02): Mažinti

Tikslinė kaina: (2024.05.02): 12 EUR

Rinkos kaina: (2024.05.30): 14.085 EUR

Analitikas (-ė): Ingo Becker, CFA

tendencijas. Mes pakartojame savo reitingą „Sumažinti“ su 12 eurų tiksline kaina.

### Golden Ocean Group: vaizdas gerėja

Tikėtinas naujienu poveikis akcijoms: ↗

Pirmojo ketvirčio rezultatai buvo prastesni, nei tikėtasi, visų pirma dėl didesnių sąnaudų ir prekybos nuostolių. Tačiau pagrindiniai rodikliai sausų burių krovinių rinkoje ir toliau gerėja, sparčiai augant visų pagrindinių prekių apimtims, visų pirma dėl išaugusio Kinijos geležies rūdos ir anglių importo. Tuo pačiu laivyno augimas lėtėja, užsakymų portfelis išlieka stabilus, o transportavimo atstumai auga. Didiname savo įverčius, tikslinę kainą didiname nuo 155 NOK iki 188 NOK ir pakartojame reitingą „Pirkti“.

### Golden Ocean Group

Rekomendacija (2024.05.24): Pirkti

Tikslinė kaina: (2024.05.24): 188 NOK

Rinkos kaina: (2024.05.30): 151 NOK

Analitikas (-ė): Axel Styrman







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

Bendrovė	Val.	Akcijos kaina	Tikslinė kaina	Tikėtina grąža	Rekomen dacija	Tyrimo data	Kapitali- zacija	P/E		P/B		ROE		Div. pajam.		Atskleidi- mai*
								2023	2024E	2023	2024E	2023	2024E	2023	2024E	
<b>Šaltinis: Kepler Cheuvreux</b>							<b>EURm</b>									
Trelleborg	SEK	410	390	-5%	Neutrali	29.04.2024	8,098	16.7	22.8	1.7	2.4	11%	10%	2%	2%	
Trianon	SEK	22.7	20.0	-12%	Neutrali	08.05.2024	352	31.8	24.6	0.6	0.8	2%	3%	0%	0%	
Tryg	DKK	141	152	8%	Neutrali	19.04.2024	11,971	23.8	17.0	2.3	2.2	9%	13%	5%	6%	
UPM	EUR	35.1	39.0	11%	Pirkti	26.04.2024	18,734	42.4	17.2	1.5	1.6	3%	10%	5%	4%	
Valmet	EUR	24.4	35.0	43%	Pirkti	08.04.2024	4,506	11.5	9.9	1.9	1.7	17%	17%	5%	6%	
Veidekke	NOK	116	115	-1%	Neutrali	09.05.2024	1,367	13.4	14.0	4.7	5.0	36%	36%	7%	7%	
Vestas Wind Systems	DKK	195	240	23%	Pirkti	28.03.2024	26,342	na	63.1	8.3	7.8	1%	13%	0%	0%	
Viaplay	SEK	0.88	0.65	-26%	Mažinti	24.04.2024	350	na	6.1	na	1.4	-13%	76%	0%	0%	
Vitec Software Group	SEK	533	550	3%	Neutrali	19.04.2024	1,619	58.4	49.8	5.7	5.4	10%	12%	1%	1%	
Volvo	SEK	284	330	16%	Pirkti	18.04.2024	50,499	7.7	11.7	2.5	3.0	34%	27%	8%	3%	
Volvo Cars	SEK	34.1	39.0	15%	Neutrali	25.04.2024	8,835	9.9	6.3	1.0	0.7	11%	12%	0%	0%	
Wallenius Wilhelmsen	NOK	109	66.0	-40%	Mažinti	09.05.2024	4,056	3.7	6.8	0.9	1.4	26%	19%	15%	7%	
Wallenstam	SEK	51.2	57.0	11%	Pirkti	25.04.2024	2,915	26.2	29.8	0.9	1.1	3%	4%	1%	1%	
Wihlborgs	SEK	98.0	104	6%	Pirkti	24.04.2024	2,622	14.8	17.0	1.1	1.3	7%	8%	4%	3%	
Wärtsilä	EUR	19.4	17.7	-9%	Neutrali	29.04.2024	11,482	16.1	24.5	2.8	4.7	18%	20%	3%	2%	
Wästbygg	SEK	47.8	40.0	-16%	Neutrali	09.02.2024	132	na	23.0	0.9	1.1	-18%	5%	0%	2%	3
Yara	NOK	326	400	23%	Pirkti	15.04.2024	7,277	35.4	10.0	1.3	1.0	3%	10%	2%	3%	
YIT	EUR	2.53	n/a		Sustabdyta	12.02.2024	587	na		0.6		-1%		0%		3

**Paiškinimai:**

Akcijos kaina – paskutinė uždarymo kaina (30.05.2024)

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 platininti 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 santykinų 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 atnauja 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>
Boliden	-
BW LPG	-
Fortum	-
Golden Ocean Group	-

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 investicinės 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