

## Taustteave

### Soovituste struktuur 10. oktoobri 2017. aasta seisuga

Swedbanki aktsiaanalüüsi soovituste struktuur koosneb kolmest soovitusel: osta, neutraalne (hoida), vähendada. Soovitused põhinevad järgmise 12 kuu väärtpaberi absoluutsel tootlusel. Absoluutne tootlus sisaldab aktsiahinna tõusu ja dividendimäära kombinatsiooni.

Aruandes mainitud väärtpaberite kohta antud soovitused põhinevad riski ja tulu kaalutlustel. Mida kõrgem on investeringu riskikategooria, seda suurem on selle nõutav tulu. Aktsiainvesteeringute korral koosneb tulu kapitali väärtuse kasvust ja 12 kuu pikkuse investeerimisperioodi jooksul saadud dividendidest. Oodatav kapitali väärtuse kasv tähendab aktsia sihinna võrdlust jooksevhinnaga. Ettevõtte riskitase sõltub tema aktsia hinna volatiilsusest, likviidsusest ja ärioludest väljavaadetest. Hinnasiht sõltub ettevõtte fundamentaalanäitajatest ja võrreldavate aktsiate turuväärtusest ning seda võib igal ajal muuta, kui toimuvad muutused ettevõttes / turul valitsevas arusaamas võrreldavas sektoris. Aruandes võidakse kasutada soovitusi „osta“, „neutraalne (hoida)“ ja „vähendada“. Järgnevas tabelis on näidatud soovitude ja sihindade suhe aktsia riskitasemega võrreldes. Tegemist on näitlike vahemikega ja tegelikud soovitused võivad näidatust erineda, kui arvesse võetakse ka kõik muud asjassepuutuvad tegurid.

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

**Neutraalne (hoida):** oodatav investeringu väärtuse kasv on alla 10% (odatav investeringu kasv võib ettevõtte riskiprofiili arvestades suurem olla).

**Vähendada:** oodata on investeringu väärtuse vähenemist.

Swedbanki aktsiaanalüüsi osakonna soovituste aluseks on erinevad standardised hindamismudelid. Näiteks: diskonteeritud rahavoogudel põhinev väärtus, mille alusel diskonteeritakse oodatavad tulevased rahavood nüüdisväärtusesse; aktsia suhteline hindamine sarnaste (rahvusvaheliste või riiklike) aktsiatega võrreldes; uudised, mis võivad aktsiahinda positiivselt või negatiivselt mõjutada; suhtelised ja absoluutsed kordajad nagu EV/EBITDA, EV/EBIT, PE, PEG ja netovarade mudelid ettevõtetele, millel on oma varade jaoks likviidsed turud. Vahel kaalutakse ka likvideerimisväärtuse mudeleid.

Link Swedbanki varasemate soovitude juurde: <https://research.swedbank.se/files/RecoTrackList/RecoTrackListBaltic.pdf>.

### Vana soovituste struktuur

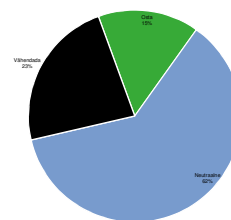
Balti aktsiaanalüüsi vana soovituste struktuur (mida kasutati enne 10. oktoobrit 2017) koosnes viiest soovitusel: tugev ost, osta, neutraalne, vähendada ja müüa. Soovitused põhinesid järgmise 12 kuu absoluutsel väärtpaberi tootlusel.

Tugev ost (SB)	Hinnanguline absoluutne tulu ületab 15%.
Osta (B)	Hinnanguline absoluutne tulu jääb 5% ja 25% vahele.
Neutraalne (N)	Hinnanguline absoluutne tulu jääb 0% ja 10% vahele.
Vähendada (R)	Hinnanguline absoluutne tulu jääb 5% ja -10% vahele.
Müüa (S)	Hinnanguline absoluutne tulu jääb alla -5%.

### Soovitused 18.04.2018

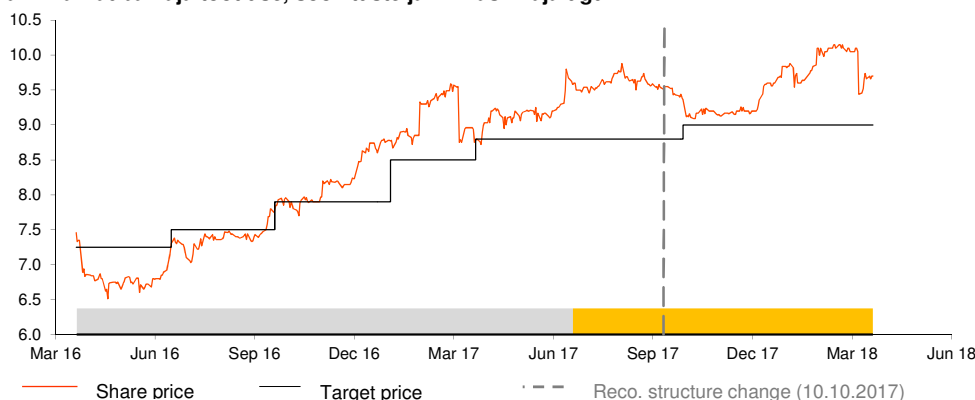
	Emitentide arv (*)	Osakaal
Osta	2 (1)	15%
Neutraalne	8 (4)	62%
Vähendada	3 (2)	23%

\* Swedbank AS soovitude struktuur



Balti aktsiaanalüüsi soovitused

### Tallinna Kaubamaja tootluse, soovituste ja hinnasihi ajalugu



Joonis „Tootlus, soovituste ja hinnasihi ajalugu“ näitab, kuidas meie soovitused ja hinnasiht on viimase kahe aasta jooksul muutunud. Soovitustes tehtud muudatuste kuupäevad on näidatud värviliste väljade kohal. Värvid tähistavad meie kolme soovitusel.

Osta	
Neutraalne	
Vähendada	

Hinnasiht on musta joonega ning astmed näitavad hinnasihi muutusi ja aega, millal need toimusid. Oranž joon näitab, kuidas aktsiahind on selle perioodi jooksul kõikunud.

Allikas: Swedbanki aktsiaanalüüsi üksus (soovitused, sihindad) ja Factset (hinnad)

# Klienditeave

## Aruande koostaja ja saajad

Aruande on koostanud Swedbank ASi (Eesti) (edaspidi: Swedbank) aktsiaanalüüsi osakond. Swedbanki üle teostab järelevalvet Eesti Finantsinspeksioon. Analüüsiaruanne on koostatud ainult selle saajate teavitamiseks ja Swedbank ei soovita neil selle alusel midagi ette võtta. Aktsiate analüüsiaruanne ei ole müügipakkumus ega üleskutse osta väärtpabereid ja seda ei tohiks sellisena ka tõlgendada.

Lisateavet Swedbanki Balti aktsiaanalüüsi toodete kohta, mida jaotab Balti aktsiaanalüüsi üksus, saate lingilt <https://www.swedbank.ee/disclaimers/EquityProducts.pdf>.

## Analüütiku kinnitus

Aruande sisu eest vastutav(ad) analüütik(ud) kinnitab/kinnitavad, et siin viidatud võimalike huvide konfliktide olemasolust hoolimata kajastavad aruandes väljendatud seisukohad täpselt nende isiklike seisukohti ettevõtete ja väärtpaberite kohta. Samuti kinnitab/kinnitavad analüütik(ud), et ta/nad ei ole saanud, ei saa praegu ega ka tulevikus mingit otsest ega kaudset hüvitist aruandes sisalduvate seisukohtade väljendamise või konkreetse soovitusete tegemise eest.

## Vastutuse piirang

Kogu analüüsiaruandes olev teave, sealhulgas faktiandmed, on saadud ja kokku pandud heas usus, kasutades usaldusväärseks peetavaid allikaid. Swedbank ei kinnita ega taga siiski otseselt ega kaudselt aruande sisu terviklikkust ja täpsust, sellele ei tuleks toetuda kui autoriteetsele allikale ning see ei tohiks asendada teie enda mõistlikku, sõltumatut hinnangut. Swedbank soovib aruande saajatele meelde tuletada, et kapitaliturgudele investeerimine, nt siinses dokumendis kirjeldatud viisil, on seotud majanduslike riskidega, ning avaldused edasiste hinnangute kohta on seotud ebakindlusega. Kõik aruande saajad vastutavad selliste riskide eest ning otsuse tegemiseks soovitatakse neil täiendada olemasolevat teavet sellise materjaliga, mida peetakse vajalikuks, sealhulgas teadmistega kõnealuste finantsinstrumentide kohta ja finantsinstrumentide kauplemise nõuetega. Aruandes sisalduvad arvamused on üksnes analüütikute aruande koostamise hetkel kehtivad arvamused, mis võivad muutuda. Kui analüütiku arvamus muutub või ettevõtte kajastamise eest hakkab vastutama uus analüütik, kelle arvamus on teistsugune, püüab Swedbank avaldada sellekohase muudatuse (kuid ei kohustu seda tegema), arvestades eeskirjadest, kohalduvatest seadustest, Swedbanki sisekordadest või muudest asjaoludest tulenevaid piiranguid. Kui Swedbanki analüüsis kasutatud soovitusete struktuur on teie jaoks ebaselge, tutvuge jaotisega „Soovitusete struktuur“.

Kohaldatavas õiguses lubatud ulatuses ei võta Swedbank endale mingit vastutust siinse aruande kasutamisest tekkiva otseste või kaudse ning sellest tuleneva kahju eest.

## Huvide konfliktid

Kõik analüüsiaruanded koostatakse Balti aktsiaanalüüsi osakonnas, mida eraldab tema teistest tegevustest Hiina müür. Seega on analüüsiaruanded sõltumatud ja koostatud ainult avalikult kättesaadava teabe põhjal.

Analüüse tegevate analüütikute aususe ja sõltumatuse tagamiseks rakendatakse ettevõttesisesid juhiseid. Juhised sisaldavad muu hulgas reegleid, mis puudutavad kontakti võtmist käsitletud ettevõtetega, isiklikku osalust käsitletud ettevõtetes, osalemist investeerimispinganduse tegevuses ning analüüsiaruannete järelevalvet ja läbivaatamist. Aktsiaanalüüsi osakond soovib juhtida tähelepanu sellele, et igale aruandes nimetatud ettevõttele võidi enne aruande avaldamist anda osa sellest, et aruande faktilist täpsust kontrollida, ning vajaduse korral võidi aruannet pärast seda muuta.

Aktsiaanalüüsi osakonna töötajate tasude hulka võivad kuuluda vabalt määratavad preemiad, mis põhinevad Swedbanki kogutuludel, sealhulgas investeerimispinganduse tuludel, aga töötajad ei saa mitte mingisugust tasu konkreetsete investeerimispinganduse tehingute alusel.

Swedbank ei saa analüüsivalt ettevõttelt investeerimissoovituse tegemise eest mingit hüvitist ega sõlmi temaga kokkulepet investeerimissoovituse tegemiseks.

## Avalikustatav ettevõtteid puudutav teave ja võimalikud huvide konfliktid

Arvestades Swedbanki positsiooni oma turgudel, peaksid aruande saajad eeldama, et Swedbank võib praegu (või järgmise kolme kuu jooksul ja pärast seda) aruandes nimetatud ettevõtetele konfidentsiaalseid investeerimispinganduse teenuseid osutada või seda kaaluda ning et selliseid teenuseid puudutav leping, mille alusel Swedbank võis tasu saada, võis eelmise 12 kuu jooksul jõus olla.

Aruande saajad peaksid arvestama ka sellega, et Swedbankil, tema juhtidel, töötajatel või tütar-ettevõtetel võis olla või nad on püüdnud saada positsioone või nõustamisülesandeid, mis puudutavad ettevõtete finantstehinguid, investeerimis- või äripingandust ja/või laenu-tegevust seoses aruandes käsitletud ettevõtete ja/või finantsinstrumentidega.

## Turutegemise kohustused ja muud olulised finantshuvi

Swedbank ASil (Eesti) ei ole turutegemise kohustusi ettevõttes Tallinna Kaubamaja.

## Investeerimispingandusalane tegevus

Swedbankil ei ole lõpetamata ega lõpetatud avalikke investeerimispinganduse tehinguid ettevõttes Tallinna Kaubamaja. Arvestades aga Swedbanki positsiooni oma turgudel, peaksid lugejad eeldama, et pank võib praegu (või järgmise kolme kuu jooksul ja pärast seda) aruandes nimetatud ettevõtete/ettevõtetele konfidentsiaalseid investeerimispinganduse teenuseid osutada või seda kaaluda.

## Enamusosalused ettevõttes

Swedbankil ei ole lühikest ega pikka netopositsiooni, mis ületab 0,5 protsenti ettevõtte Tallinna Kaubamaja emiteeritud koguaktsiakapitalist.

## Kavandatud uuendused

Aktsiaanalüüsi osakonna jälgitava ettevõtte kohta tehtavat investeerimissoovitust uuendatakse tavaliselt siis, kui ettevõtte avaldab oma vahearuande. Uuendus tehakse pärast aruande avaldamist nii kiiresti, kui on asjaolusid arvestades võimalik. Teatud juhtudel võidakse soovitusi uuendada asjaomase aruande avaldamisele eelnevatel päevadel. Vajaduse korral – näiteks kui ettevõttel on erakorralisi uudiseid – võidakse investeerimissoovitust muuta ka aruandekuupäevade vahelisel ajal.

## Taasesitamine ja levitamine

Siinsel materjalil ei tohi taasesitada ilma Swedbanki aktsiaanalüüsi osakonna loata. Aruannet ei tohi levitada füüsilistele ega juridilistele isikutele, kes on sellise riigi kodanikud või kelle elu- või asukoht on riigis, kus aruande levitamine ei ole kehtivate õigusaktide või muude otsuste kohaselt lubatud.

Swedbanki grupp 2018. Kõik õigused kaitstud.

Swedbank AS Eestis  
Swedbank AS Lätis  
Swedbank AB Leedus

<http://www.swedbank.ee>  
<http://www.swedbank.lv>  
<http://www.swedbank.lt>

Liivalaia 8, 15040 Tallinn, Eesti  
Balasta Dambis 15, Riiia, LV-1048 Lätis  
Konstitucijos ave. 20A, 03502 Vilnius, Leedu