AB VOLVO

Pełny model SOTP: Industrial Operations + VFS

VOLV B • Nasdaq Stockholm • SEK

Wydanie: 31.10.2026 | granica danych: 31.10.2026, 17:50:46 CET

Kurs: 310,00 SEK, zamknięcie sesji 30.10.2026

BAZA	BEAR	BULL
348,93 SEK	**226,97 SEK**	**528,02 SEK**
+12,6%	WACC 9,0%	WACC 6,8%

ZASTRZEŻENIE

Materiał analityczny i edukacyjny. Nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej ani indywidualnej porady inwestycyjnej.

Wnioski i wynik wyceny

KURS	WARTOŚĆ	POTENCJAŁ	KAPITALIZACJA
310,00	348,93	+12,6%	630,4
SEK • 30.10.2026	SEK / akcję	bez dywidendy	mld SEK

- Teza: silna franczyza w ciężkich pojazdach, rosnące usługi i dodatnia pozycja gotówkowa IO równoważą cykliczność nowych pojazdów.
- SOTP: EV IO 631,2 mld SEK + aktywa finansowe netto 28,8 mld + VFS 49,6 mld − NCI 0,1 mld = kapitał 709,5 mld SEK.
- Co jest w kursie: 310 SEK odpowiada WACC około 8,66%, wzrostowi niższemu o 1,85 pkt proc. albo marży niższej o 1,33 pkt proc.
- Ryzyko: spadek zamówień, presja cenowa, cła, transformacyjny capex i pogorszenie jakości VFS mogą skierować wartość ku 227 SEK.

Interpretacja

Wynik jest funkcją jawnych założeń i nie uwzględnia sytuacji, podatków ani tolerancji ryzyka konkretnego odbiorcy.

Fakty, guidance i założenia analityka

Kategoria	Treść	Dowód
FAKT	9M: sprzedaż grupy 356,6; skorygowany EBIT IO 38,5; OCF IO 13,5 mld SEK.	S01
FAKT	IO: aktywa netto 28,8 mld po leasingu i emeryturach; VFS equity 30,1 mld.	S01
GUIDANCE	Q4 FX +1,3 mld; cła -0,7 mld przed refundacjami; podatek FY około 23%.	S01
GUIDANCE	Kapitalizacja netto R&D; w 2026 około +4,0 mld SEK.	S01
ZAŁOŻENIE	WACC IO 7,8%; g 2,0%; terminal ROIC 15%; beta 1,15.	Model
ZAŁOŻENIE	Marża IO około 10,3% w 2036; VFS ROE 12%; CoE VFS 8,2%.	Model

Chronologia

Cutoff 17:50:46 CET pochodzi z wiarygodnej odpowiedzi HTTP w UTC i opisuje zakończenie odczytów, a nie planowaną godzinę publikacji.

Architektura wyceny SOTP

- Industrial Operations: dziesięcioletni FCFF dla Trucks, CE, Buses i Penta; dyskonto mid-year; terminal oparty o g oraz ROIC.
- VFS: dochód rezydualny od kapitału własnego. Finansowanie portfela pozostaje w ekonomice odsetek, strat i ROE.
- Most: EV IO + środki finansowe netto IO po leasingu i emeryturach + wartość equity VFS − NCI.
- Jedna akcja: całkowita wartość equity / 2 033 452 084 akcji A i B według emitenta [S06].
- Powód separacji: odjęcie długu VFS jak zwykłego długu korporacyjnego podwójnie liczyłoby finansowanie aktywów zarobkowych.

Metoda sektorowa

Producent sprzętu i instytucja finansująca mają różne nośniki wartości; SOTP zachowuje tę różnicę zamiast mieszać EV i equity.

Trucks — rdzeń zysku grupy

Około 72% sprzedaży segmentowej 2026E i główny nośnik marży oraz gotówki.

- 9M 2026: sprzedaż 243,8 mld SEK; cykle Ameryki Północnej i Europy przebiegały odmiennie [S01].
- Model: 327,1 mld SEK w 2026E; wzrost 3,5–4,0% w pierwszych latach i 2,0% terminalnie.
- Marża od 10,9% do 10,5%; usługi i ceny ograniczają zmienność, lecz nie eliminują dźwigni wolumenowej.
- Volvo, Renault Trucks i Mack dzielą zakupy, napędy, dane flotowe i sieć serwisową.
- Nie przypisano odrębnej premii za autonomię ani elektryfikację.

Kontrola

Zamówienia, book-to-bill, ceny netto i marża usług muszą potwierdzić trwałość marży 10%+.

Construction Equipment — wysoka marża

CE ma około 18% sprzedaży przemysłowej, ale większy udział w EBIT dzięki rentowności.

- 9M: sprzedaż 59,8 mld SEK i skorygowany EBIT 8,8 mld SEK [S01].
- 2026E 81,0 mld SEK; wzrost 4,5% schodzi do 2,0%; marża 14,7% schodzi do 13,0%.
- Budownictwo, infrastruktura, surowce i wynajem częściowo dywersyfikują cykl Trucks.
- Elektryfikacja jest najbardziej wykonalna w kompaktowych maszynach i kontrolowanych środowiskach.
- Konkurencja z Azji i normalizacja cen są głównymi ryzykami.

Kontrola

Marża powyżej 13% po normalizacji wolumenów jest kluczowa dla jakości EV.

Buses — mniejsza skala, poprawa jakości

Buses daje opcjonalność elektryfikacji transportu publicznego, ale kontrakty wymagają dyscypliny.

- 9M: sprzedaż 17,5 mld SEK; skorygowany EBIT 1,4 mld SEK [S01].
- 2026E 23,3 mld SEK; wzrost około 3% i 2% terminalnie; marża 8,5% do 7,5%.
- Kontrakty miejskie mają długie cykle, ryzyko realizacji i obowiązki serwisowe.
- Elektryczne autobusy wymagają zarządzania baterią oraz infrastrukturą ładowania.
- Model nie przypisuje premii ESG ani dotacyjnej.

Kontrola

Marża, jakość backlogu i rezerwy kontraktowe są ważniejsze niż sama liczba dostaw.

Volvo Penta — najmniejszy, najbardziej rentowny

Napędy morskie i przemysłowe mają inną ekonomię niż produkcja ciężarówek.

- 9M: sprzedaż 16,0 mld SEK i skorygowany EBIT 3,1 mld SEK [S01].
- 2026E 21,4 mld; wzrost 5,5% schodzi do 2,0%; marża 19,0% normalizuje się do 16,0%.
- Przewagę tworzą niezawodność, integracja systemu, serwis i wysoki koszt przestoju klienta.
- Ekspozycja na energetykę i zastosowania specjalistyczne pozostaje cykliczna.
- Terminalna marża 16% uwzględnia konkurencję i zmianę miksu napędów.

Kontrola

Utrata 300 pb marży Penta pogarsza miks, choć skala grupy ogranicza wpływ na akcję.

Volvo Financial Services — kapitał, nie EV

VFS wspiera sprzedaż i relację z klientem, ale niesie ryzyko kredytowe i wartości rezydualnej.

- Kapitał 30,1 mld SEK; LTM ROE 9,9%; rezerwy 1,40% portfela [S01].
- Cel spółki: ROE 12–15% i equity ratio >8% [S04]; baza dochodzi tylko do 12%.
- CoE 8,2%, payout 70% i g 2,0% dają 49,6 mld SEK, czyli 24,4 SEK na akcję.
- Premia ponad book wynika wyłącznie z ROE przekraczającego koszt kapitału.
- Dług VFS nie jest odejmowany ponownie w moście.

Kontrola

Straty kredytowe, zaległości, wartości rezydualne sprzętu i finansowanie hurtowe.

Geografia i cykl

Globalny portfel reaguje na odmienne cykle transportu, budownictwa, walut i regulacji.

- Ameryka Północna ma wysoką wartość produktu, lecz ryzyko taryf i cyklu wymiany flot.
- Europa zapewnia skalę i popyt regulacyjny, przy ograniczonym wzroście gospodarczym.
- Ameryka Południowa zwiększa zmienność makro; Brazylia jest ważna dla Trucks i CE.
- Azja obejmuje konkurencyjne rynki lokalne; model nie zakłada szybkiego zdobycia Chin.
- Q4 guidance: FX +1,3 mld SEK i cła -0,7 mld przed refundacjami [S01].

Waluta

Długoterminowy wzrost jest nominalny w SEK; krótkoterminowe FX oddzielono od ekonomiki terminalnej.

Usługi — stabilizator marży

Serwis, części, dane i finansowanie zwiększają wartość cyklu życia oraz koszt zmiany dostawcy.

- W Q3 organiczny wzrost usług wyniósł około 5%, pojazdów około 8% [S01].
- Zainstalowana baza i dostępność części tworzą powtarzalny popyt.
- Usługi nadal reagują na wykorzystanie floty oraz upadłości klientów.
- Korzyść jest ujęta w marżach segmentów, bez osobnego mnożnika usług.
- Wyższa penetracja kontraktów stanowi potencjał ponad konserwatywny terminal.

Kontrola

Przychody usług i penetracja kontraktów powinny rosnąć szybciej niż aktywna baza.

Strategia: elektryfikacja i autonomia

Volvo rozwija równoległe napędy oraz automatyzację, ale baza wyceny pozostaje gotówkowa.

- Najlepsza ekonomika nowych napędów występuje na trasach przewidywalnych i przy wysokim wykorzystaniu.
- Autonomia może zacząć od kopalń, portów i tras zamkniętych; brak osobnej premii opcyjnej.
- Modułowość dzieli koszty między marki, ale zwiększa złożoność przejścia.
- Kapitalizacja netto R&D; około +4,0 mld SEK podnosi EBIT; FCFF odejmuje nakład przez capex [S01].
- Terminalny ROIC 15% wymaga trwałej przewagi skali, usług i cen.

Dyscyplina

Opcje strategiczne są katalizatorem, lecz nie zastępują dodatniego FCFF.

Kapitał i ład korporacyjny

Dodatnia pozycja IO wspiera odporność, ale nie jest automatycznie wolna do wypłaty.

- IO: 43,8 mld SEK aktywów netto przed leasingiem/emeryturami i 28,8 mld po nich [S01].
- Dywidendy zależą od cyklu, potrzeb transformacji i ryzyka VFS.
- Akcje A i B mają to samo prawo ekonomiczne; model używa całej liczby A+B [S05–S06].
- Akwizycje powinny tworzyć zwrot ponad koszt kapitału i wzmacniać usługi.
- Model nie zakłada dywidendy specjalnej ani buybacku.

Kontrola

Spadek pozycji IO bez wzrostu FCFF obniża wartość akcji jeden do jednego.

Historia 2023–2025: szczyt i normalizacja

Rok	Sprzedaż grupy	EBIT IO*	FCF IO*	Odczyt
2023	552,8 mld SEK	63,0 mld SEK	45,8 mld SEK	szczyt
2024	526,8 mld SEK	62,2 mld SEK	45,3 mld SEK	normalizacja
2025	479,2 mld SEK	44,4 mld SEK	21,8 mld SEK	normalizacja

- Sprzedaż spadła o 13,3% między 2023 a 2025, a EBIT IO o około 29,5%.
- FCF IO 21,8 mld SEK w 2025 był znacznie niższy od 45 mld w szczycie; model nie ekstrapoluje szczytu.
- Dane z raportu rocznego 2025 [S03]; gwiazdka oznacza zaokrąglenie spójne ze źródłem.

Q3 i 9M 2026 — punkt startowy

Pozycja	Q3	9M	Znaczenie
Sprzedaż grupy	119,5	356,6	popyt
Skorygowany EBIT IO	14,7	38,5	marża
Raportowany EBIT IO	14,4	35,4	korekty
OCF IO	7,2	13,5	gotówka
Capex IO	—	17,6	reinwestycja
D&A; IO	—	14,3	koszt niegotówkowy

Jednostki i odczyt

mld SEK. 9M nie jest mechanicznym run-rate; 2026E jest założeniem analityka po uwzględnieniu sezonowości Q4.

Jakość wyniku i korekty

Raportowany EBIT, skorygowany EBIT i gotówka odpowiadają na inne pytania.

- 9M skorygowany EBIT IO 38,5 mld przewyższa raportowany 35,4 mld o 3,1 mld [S01].
- Pozycje jednorazowe mogą powtarzać się na poziomie portfela.
- Kapitalizacja R&D; poprawia bieżący EBIT, lecz zwiększa późniejszą amortyzację.
- Model startuje od skorygowanej ekonomiki, a następnie odejmuje pełną reinwestycję.
- Brak osobnej premii za korekty ogranicza zawyżenie cash flow.

Kontrola

Uzgodnić każdą korektę z przepływami i historią powtarzalności.

Przepływy i reinwestycja

FCFF powstaje od NOPAT; amortyzacja wraca, capex i ΔNWC są odejmowane.

- 2027: D&A; 4,2% i capex 5,2% sprzedaży; luka maleje w horyzoncie.
- ΔNWC to 5% przyrostu przychodów.
- Lata 2034–2036 płynnie przechodzą do reinwestycji g/ROIC.
- Terminal FCFF = NOPAT × (1+g) × (1−g/ROIC).
- Mid-year odpowiada tworzeniu gotówki w ciągu roku.

Ryzyko

Transformacja może utrzymywać capex ponad D&A; dłużej niż w bazie.

Bilans: gotówka, leasing i emerytury

Most używa konserwatywnej pozycji IO po leasingu i emeryturach.

- Aktywa netto IO: 43,8 mld przed leasingiem/emeryturami i 28,8 mld po nich [S01].
- Model dodaje tylko 28,8 mld SEK do EV.
- Dług VFS pozostaje wewnątrz ekonomiki ROE.
- NCI 0,112 mld SEK jest odejmowane.
- Most musi być aktualizowany wraz z nowym bilansem.

Most

631,2 + 28,8 + 49,6 − 0,1 = 709,5 mld SEK equity.

Most 2026E — od 9M do roku bazowego

Pozycja	9M A	FY 2026E	Status
Sprzedaż IO	340,7 mld SEK	455,5 mld SEK	założenie Q4
Skorygowany EBIT IO	38,5 mld SEK	52,0 mld SEK	założenie Q4
Marża	11,3%	11,4%	analityk
Podatek	23,2%	23,0%	guidance ~23%

- Implikowany Q4: około 114,8 mld SEK sprzedaży IO i 13,6 mld SEK skorygowanego EBIT.
- Guidance FX, taryf i podatku wpływa na most krótkoterminowy; terminal jest oddzielnym założeniem.

Prognoza 2027–2031 — sterowniki

Rok	Sprzedaż IO	Wzrost	EBIT	Marża	FCFF
2027	472,5 mld SEK	3,7%	54,3 mld SEK	11,5%	36,2 mld SEK
2028	491,2 mld SEK	4,0%	56,0 mld SEK	11,4%	38,2 mld SEK
2029	508,4 mld SEK	3,5%	57,6 mld SEK	11,3%	40,2 mld SEK
2030	523,9 mld SEK	3,0%	58,9 mld SEK	11,2%	42,1 mld SEK
2031	538,8 mld SEK	2,8%	60,1 mld SEK	11,2%	43,6 mld SEK

Interpretacja

Końcowe lata dochodzą do 2% wzrostu i spójnej reinwestycji terminalnej; wzrost nie jest darmowy.

Prognoza 2032–2036 — dojście do terminalu

Rok	Sprzedaż IO	Wzrost	EBIT	Marża	FCFF
2032	552,9 mld SEK	2,6%	61,2 mld SEK	11,1%	44,8 mld SEK
2033	566,4 mld SEK	2,4%	62,2 mld SEK	11,0%	46,0 mld SEK
2034	579,0 mld SEK	2,2%	63,1 mld SEK	10,9%	45,5 mld SEK
2035	591,2 mld SEK	2,1%	64,0 mld SEK	10,8%	44,5 mld SEK
2036	603,0 mld SEK	2,0%	64,7 mld SEK	10,7%	43,2 mld SEK

Interpretacja

Końcowe lata dochodzą do 2% wzrostu i spójnej reinwestycji terminalnej; wzrost nie jest darmowy.

FCFF 2027–2031 — most gotówki

Rok	NOPAT	D&A;	Capex	ΔNWC	Reinw.	FCFF	PV
2027	41,8	19,8	24,6	0,8	5,6	36,2	34,4
2028	43,1	20,5	24,6	0,9	5,0	38,2	33,7
2029	44,3	21,1	24,4	0,9	4,2	40,2	32,9
2030	45,4	21,6	24,1	0,8	3,3	42,1	31,9
2031	46,3	22,0	24,0	0,7	2,7	43,6	30,7

Jednostki

mld SEK. Dyskonto mid-year przy WACC 7,8% od daty wyceny 30.10.2026.

FCFF 2032–2036 — most gotówki

Rok	NOPAT	D&A;	Capex	ΔNWC	Reinw.	FCFF	PV
2032	47,2	22,4	24,1	0,7	2,4	44,8	29,3
2033	47,9	22,8	24,1	0,7	2,0	46,0	27,9
2034	48,6	23,2	24,0	0,6	3,2	45,5	25,6
2035	49,3	23,4	23,9	0,6	4,8	44,5	23,2
2036	49,8	23,5	24,1	0,6	6,6	43,2	20,9

Jednostki

mld SEK. Dyskonto mid-year przy WACC 7,8% od daty wyceny 30.10.2026.

Koszt kapitału — WACC IO

Składnik	Wartość	Status
Rf znormalizowane	3,00%	założenie na bazie rynku SEK [S08]
ERP	4,20%	Damodaran 01.10.2026 [S09]
Beta	1,15	założenie; branża globalna 1,41 [S10]
CoE	7,83%	Rf + beta × ERP
Dług netto IO	0,0%	aktywa netto
WACC	7,80%	zaokrąglenie modelowe

Rynek przy pozostałych założeniach implikuje około 8,66%. Beta 1,15 jest jawnie własnym, znormalizowanym parametrem, a nie bezpośrednim odczytem.

VFS — dochód rezydualny

Rok	Book pocz.	ROE	Zysk	Dywidenda	RI	PV RI
2027	30,1	11,0%	3,3	2,3	0,8	0,8
2028	31,1	11,1%	3,5	2,4	0,9	0,8
2029	32,2	11,2%	3,6	2,5	1,0	0,8
2030	33,2	11,3%	3,8	2,6	1,0	0,8
2031	34,4	11,4%	3,9	2,8	1,1	0,8
2032	35,6	11,6%	4,1	2,9	1,2	0,7

- Kapitał początkowy 30,1 mld SEK; PV jawnego RI 7,5 mld SEK; PV terminalnego 12,0 mld SEK.
- Wartość VFS 49,6 mld SEK, czyli 24,40 SEK na akcję.
- Terminalne ROE 12,0% przekracza CoE 8,2%, więc wartość przewyższa book.

Most EV → equity → akcja

Pozycja	mld SEK	SEK/akcję	Znak
EV IO	631,2	310,42	+
Aktywa netto IO	28,8	14,16	+
VFS equity	49,6	24,40	+
NCI	0,1	0,06	−
Equity	709,5	348,93	=
Kurs	630,4	310,00	rynek

Kontrola

709,525 mld SEK / 2 033,452084 mln akcji = 348,93 SEK.

Scenariusze

Parametr	Bear	Base	Bull
WACC	9,0%	7,8%	6,8%
g	1,0%	2,0%	2,5%
ROIC	12,0%	15,0%	18,0%
Δ wzrostu	−1,0 pp	0,0 pp	+0,8 pp
Δ marży	−1,5 pp	0,0 pp	+1,2 pp
VFS ROE terminalne	9,5%	12,0%	14,0%
SEK / akcję	226,97	348,93	528,02

Zakres

226,97–528,02 SEK nie jest rozkładem prawdopodobieństwa, lecz trzema spójnymi zestawami parametrów.

Wrażliwość WACC / g

WACC / g	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
6,8%	387	398	412	428	449
7,3%	359	367	377	389	404
7,8%	335	342	349	358	368
8,3%	315	320	325	332	339
8,8%	297	301	305	310	315

Odczyt

Wartości w SEK/akcję. Komórka bazowa: WACC 7,8%, g 2,0%. VFS pozostaje na bazowych parametrach.

Ograniczenie

WACC i g mogą współzmieniać się z inflacją; tabela jest ceteris paribus.

Reverse DCF — co jest w kursie?

Test	Implikowane przez 310 SEK	Różnica vs baza
WACC	8,66%	+0.86 pp
Wzrost segmentów	-1.85 pp/rok	-1.85 pp
Marże	-1.33 pp	-1.33 pp

- Każdy test zmienia jeden parametr; wyników nie należy sumować.
- Rynek może dyskontować kombinację słabszego cyklu, niższych cen, wyższej stopy i kosztu transformacji.
- Po każdym kwartale należy ponownie policzyć parametry implikowane na aktualnych faktach.

Katalizatory i monitoring

Katalizator tworzy wartość tylko, jeśli zmienia przepływy, ryzyko lub kapitał.

- Stabilizacja book-to-bill Trucks w Ameryce Północnej i Europie.
- Utrzymanie marży CE i poprawa Buses.
- Usługi rosnące szybciej niż aktywna baza.
- VFS ROE ku 12% bez wzrostu rezerw i zaległości.
- Capex i R&D; pozwalające FCFF rosnąć szybciej niż EBIT.
- Refundacje lub ceny ograniczające wpływ taryf.

Częstotliwość

Operacje i VFS kwartalnie; Rf i ERP przy każdej pełnej aktualizacji.

Ryzyka i warunki obalenia tezy

Ryzyka determinują przepływy i stopę, nie są dodatkiem do wyniku.

- Cykl: niższy transport i budownictwo obniżają wolumen i absorpcję kosztów.
- Cena: utrata dyscypliny szybciej obniża EBIT niż sprzedaż.
- Transformacja: równoległe platformy zwiększają capex przed przychodami.
- VFS: straty, koszt finansowania i wartości rezydualne obniżają ROE.
- Handel: cła i lokalizacja produkcji przesuwają koszty.
- Obalenie: trwała marża IO <9%, brak konwersji gotówki lub ROE VFS <CoE bez naprawy.

Bear

WACC 9,0%, g 1,0%, marże −150 pb i VFS ROE 9,5% dają 226,97 SEK.

Źródła pierwotne — emitent

S01 Volvo Group - Report on the third quarter 2026

published 2026-10-23; accessed 2026-10-31 • pp. 2-7, 16-27, 35-37: Q3/9M, guidance, statements, segments, bridge
https://mb.cision.com/Main/39/4414202/4335540.pdf

S02 Volvo Group - Q3 2026 results release

published 2026-10-23; accessed 2026-10-31 • headline results and management commentary
https://www.volvogroup.com/en/news-and-media/news/2026/oct/volvo-group--the-third-quarter-2026.html

S03 Volvo Group Annual Report 2025

FY2025; published 2026-02; accessed 2026-10-31 • pp. 24-60, 216-224: targets, segments, VFS, history and cash flow
https://www.volvogroup.com/content/dam/volvo-group/markets/master/events/2026/volvo-group%E2%80%93annual-report-2025.pdf

S04 Volvo Group financial targets

accessed 2026-10-31 • operating margin, Industrial Operations net cash and VFS ROE targets
https://www.volvogroup.com/en/investors/financial-targets.html

S05 The Volvo Share

accessed 2026-10-31 • Nasdaq Stockholm listing and A/B share rights
https://www.volvogroup.com/en/investors/the-volvo-share.html

S06 AB Volvo - new number of votes

published 2026-10-30 10:00 CET; accessed 2026-10-31 • 2,033,452,084 total shares; A/B classes
https://www.volvogroup.com/en/news-and-media/news/2026/oct/new-number-of-votes-in-ab-volvo.html

Źródła rynkowe i metodologia

S07 **VOLV B historical price - S&P Global Market Intelligence via StockAnalysis**

2026-10-30 close; accessed 2026-10-31 • SEK 310.00 close; delayed secondary market-data provider
https://stockanalysis.com/quote/sto/VOLV.B/history/

S08 **Sveriges Riksbank - Swedish market rates and SEGVB10YC series**

accessed 2026-10-31 • official 10-year Swedish government bond series; model uses normalized 3.0% assumption
https://www.riksbank.se/en-gb/statistics/interest-rates-and-exchange-rates/search-interest-rates-and-exchange-rates/

S09 **Damodaran - implied equity risk premium**

2026-10-01 dataset; accessed 2026-10-31 • trailing 12-month adjusted-payout ERP 4.20%
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/home.htm

S10 **Damodaran - global industry betas**

January 2026 dataset; accessed 2026-10-31 • Auto & Truck global beta 1.41; analyst uses 1.15 normalized beta
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/BetasGlobal.html

S11 **MSCI market classification and 2026 GIMI methodology**

2026 classification; accessed 2026-10-31 • Sweden classified as a Developed Market
https://www.msci.com/indexes/index-resources/market-classification

Hierarchia

Finanse, akcje i guidance pochodzą z emitenta. Kurs jest wtórnym odczytem; zastosowanie stóp pozostaje założeniem analityka.

Kontrole, audytowalność i ograniczenia

KONTROLE	HORYZONT	METODY	WALUTA
43	10 lat	2	SEK
wszystkie zaliczone	2027–2036	FCFF + RI	mln w modelu

- Model zapisuje wszystkie wiersze FCFF, VFS, scenariusze, wrażliwość i reverse DCF w JSON/CSV.
- Kontrole obejmują most EV/equity, liczbę akcji, monotoniczność, warunki Gordona, datę kursu i separację VFS.
- Niezależny audyt przelicza PV, terminal, RI, akcję, strony, zastrzeżenia i SHA-256.
- Wycena nie obejmuje podatków inwestora, kosztów transakcyjnych, płynności ani indywidualnej tolerancji ryzyka.

Konkluzja i aktualizacja

348,93 SEK / akcję

scenariusz bazowy • +12,6% wobec 310,00 SEK

- Volvo ma silną pozycję, wysokomarżowe CE i Penta, usługi oraz dodatnią pozycję IO.
- Wycena wymaga marży IO około 10% i ROE VFS ponad koszt kapitału.
- Kurs może odzwierciedlać WACC 8,66% albo marże niższe o około 133 pb.
- Następna aktualizacja powinna zastąpić 2026E faktycznym FY, nowym bilansem IO, ROE VFS i liczbą akcji.

Zastrzeżenie końcowe

Materiał analityczny i edukacyjny. Nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej ani indywidualnej porady inwestycyjnej.