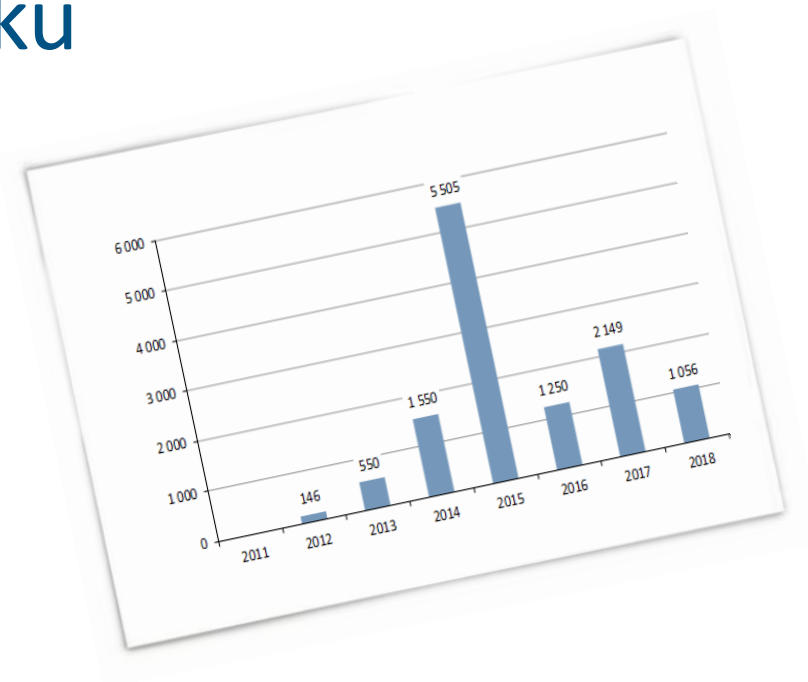


Yrityslainat - mallisalkku

Asset Products &
Markets Credit Research



Yrityslainamallisalkun laadintaperiaatteet

- Mallisalkkuun on valittu pohjoismaisia ja eurooppalaisia lainoja, joissa on 1000€ minimisijoitus.
- Näin salkusta saadaan mahdollisimman hajautettu pienemmällekin sijoituspääomalle.
- Pohjoismaisten lainojen osalta salkku on koottu lainoista, joilla on Nordea Markets Credit Researchin antama Osta- tai Pidä-suositus.
- Pohjoismaiden ulkopuolisten yhtiöiden lainat ovat suurien, vähintään 'BB'-luokiteltujen yhtiöiden likvidejä joukkolainoja.

Mallisalkun kokoonpano

Salkkuesimerkki

Nimellisarvo	9 000 €	Efekttiivinen tuotto	2.95 %	Korkoduraatio	3.22
Markkina-arvo (sis. korot)	9 829 €			Luottoriskiduraatio	3.22

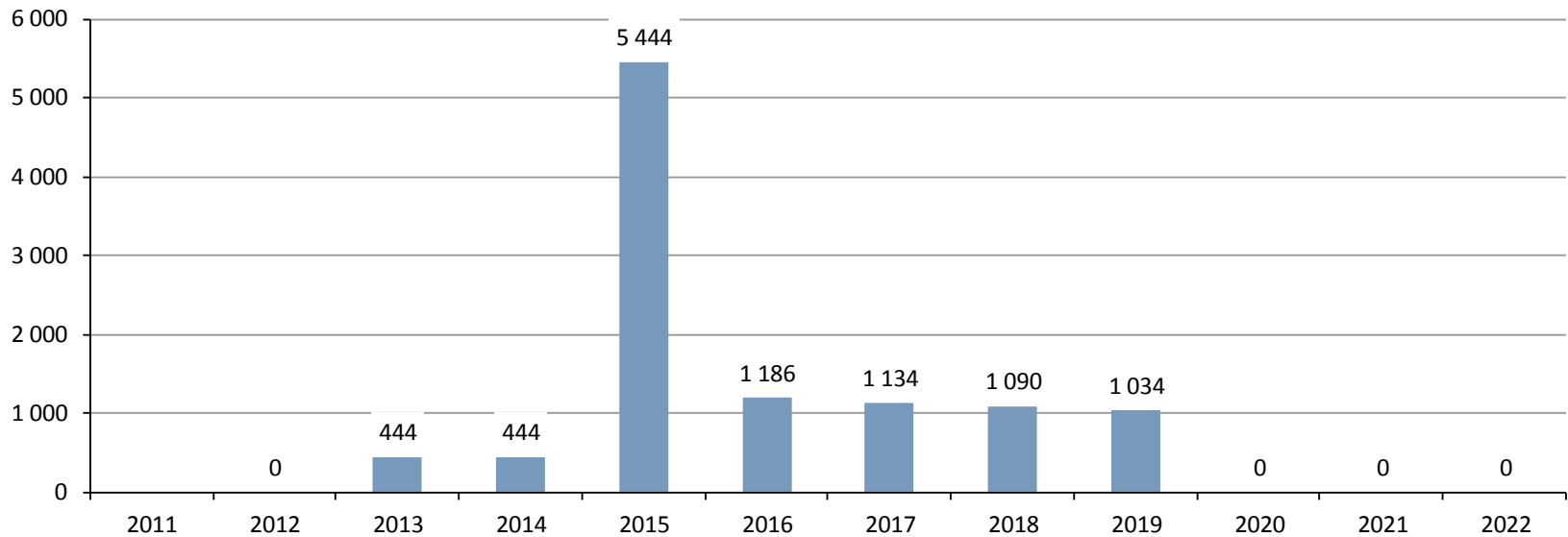
Joukkolainat

Yritys	Kuponki	Eräpäivä	Call-päivä	Luottoluokitus	Senioriteetti	Hinta	Tuotto	Duraatio	Valuutta	Nimellismäärä
Vattenfall Ab	5.250	Perp	29.6.2015	Baa2/BBB-/BBB	Hybridi	108.50	1.87	2.41	EUR	1 000
Danske Bank A/S	4.100	16.3.2018	16.3.2015	Ba1/BB+/BBB	Tier 2	103.25	2.63	2.14	EUR	1 000
Dong Energy A/S	5.500	29.6.3005	29.6.2015	Baa3/BBB-/BBB-	Hybridi	107.75	2.38	2.40	EUR	1 000
Heidelbergcement Fin Bv	5.625	4.1.2018	---	Ba2/BB/BB+	Seniori	112.07	3.04	4.30	EUR	1 000
Metro Ag	3.375	1.3.2019	---	Baa3/BBB-/BBB	Seniori	107.56	2.08	5.54	EUR	1 000
Peugeot Sa	5.625	29.6.2015	---	Ba3/BB/BB-	Seniori	102.65	4.51	2.34	EUR	1 000
Siemens Financieringsmat	5.250	14.9.2066	14.9.2016	A2/BBB+/A-	Hybridi	111.75	2.01	3.47	EUR	1 000
Suedzucker Int Finance	5.250	Perp	30.6.2015	Ba1/BB+/WD	Hybridi	98.23	5.99	2.32	EUR	1 000
Thyssenkrupp Ag	4.375	28.2.2017	---	Baa3/BB/BBB-	Seniori	108.06	2.36	3.80	EUR	1 000

Hinnat päivitetty 19.11.2012

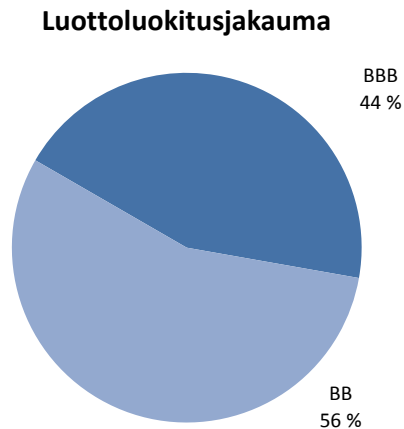
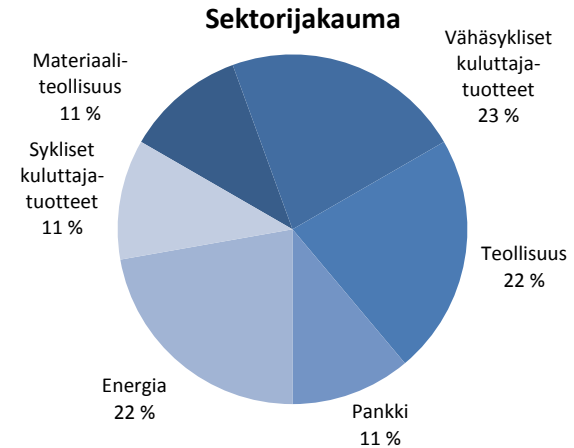
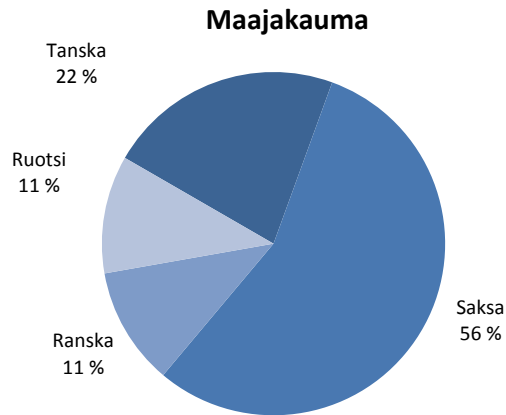
Salkun kassavirrat

Salkun vuosittaiset kassavirrat



Ylläolevassa kuvaajassa on havainnollistettu salkun vuosittaiset kassavirrat, mukaan lukien kuponkien maksut ja lainojen erääntymiset. Kuvaajassa on oletettu, että call-päivän omaavat lainat lunastetaan takaisin ensimmäisenä call-päivänä. Tämän lisäksi on oletettu, että vaihtuvat korot pysyvät samana. Kassavirrat on ilmoitettu euroissa.

Joukkolainat toimialoittain, maittain ja luottoluokituksen mukaan

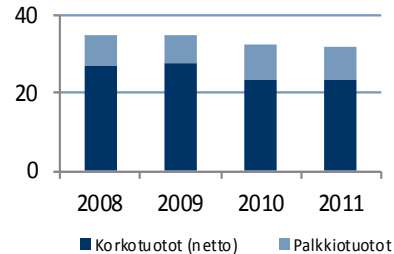


Lähde: Bloomberg

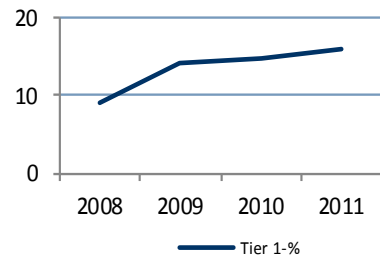
- Yhtiökuvaukset

Danske Bank

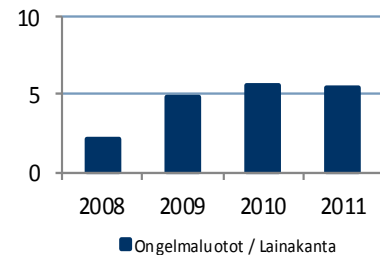
Korko- ja muut tuotot (mrd DKK)



Tier 1 -omavaraisuus



Ongelmaluotot / Lainakanta, %



DANSKE BANK (A-/Baa1, seniorilainat)

Vahvuuksia:

- Johtava markkina-asema Tanskassa
- Merkittävä markkinaosuus muissa Pohjoismaissa
- Vaiva likviditeetti ja omavaraisuus

Heikkouksia:

- Verrokkeihin nähden suuret lainatappiot Tanskassa ja Irlannissa
- Tanskan ja Irlannin heikot talousnäkymät
- Merkittävät trading-toiminnot heiluttavat tulosta
- Historiallisesti vaikeuksia yrittösten integroinnissa

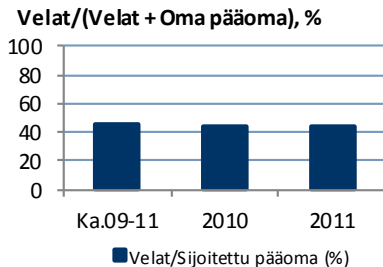
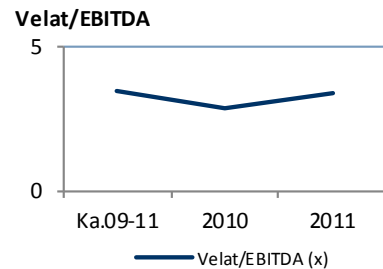
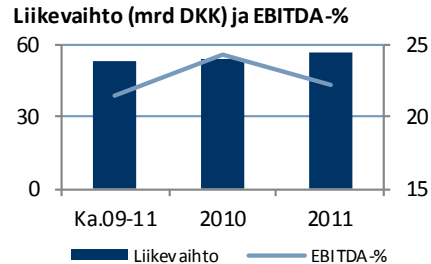
Tanskalainen Danske Bank on Tanskan suurin ja Pohjoismaiden toiseksi suurin pankki taseen koolla mitattuna. Danske Bankilla on toimintoja Pohjoismaiden lisäksi Baltiassa sekä Irlannissa.

Dansken lainakirja on suhteellisen hajautettu: vähittäislainat muodostavat 37 %:a lainakannasta, mikä on vähemmän kuin keskimäärin pohjoismaisilla pankeilla. Kiinteistölainat muodostavat noin 11 %:a lainoista.

Danske Bank on osa konsernia, johon kuuluvat myös asuntolainapankki Realkredit Danmark sekä henkivakuutusyhtiö Danica. Danske on listattu Kööpenhaminan pörsssiin ja sen suurin omistaja on norjalainen monialayhtiö A.P. Møller-Maersk.

Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

DONG Energy



DONG ENERGY (BBB+/Baa1, seniori)

Vahvuuksia:

- Johtava markkina-asema Tanskan kaasu- ja sähkömarkkinoilla
- Suuri osa tuloista regulaation alaisia ja monopolimaisista toiminnoista, mikä lisää ennustettavuutta
- Kasva va osuus kaasusta omaa tuotantoa
- Valtion enemmistöomistus ainakin 2015 saakka

Heikkouksia:

- Suhteellisen suuri osa tuotannosta korkeapäästöisistä lähteistä
- Merkitävä investointiohjelma vähäpäästöisempään energiaan syö kassavaroja

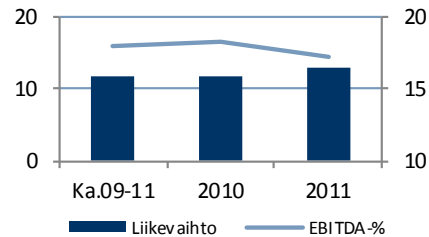
Tanskalainen DONG on Tanskan suurin sähkön- ja lämmöntuottaja. DONG tuottaa energiaa ja jakelee sitä niin tukkureille kuin loppukäyttäjille.

Tanskan valtio omistaa Dongista noin 77 %:a, mutta saattaa vähentää omistustaan 51 %:iin. Valtion on kuitenkin velvollisuus säilyttää enemmistöomistus ainakin vuoteen 2015 saakka.

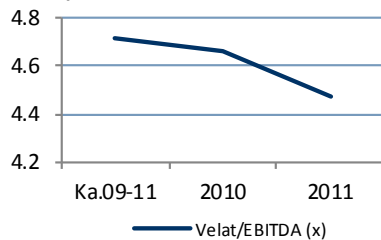
Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

HeidelbergCement

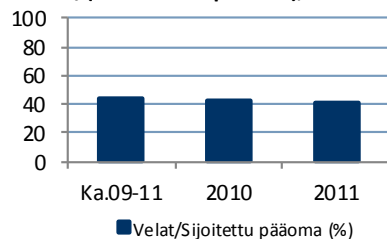
Liikevaihto (mrd EUR) ja EBITDA-%



Velat/EBITDA



Velat/(Velat + Oma pääoma), %



HeidelbergCement (BB/Ba2)

Vahvuuksia (S&P):

- Iso koko, oma raaka-ainetuotanto ja vahva markkina-asema
- Paikalliset ja usein hyvin keskittyneet markkinat
- Loppukysyntä laajalle hajautunutta

Heikkouksia: (S&P)

- Parantuvasta trendistä huolimatta edelleen korkea velkaantuneisuus ja laajentumiseen pyrkivä rahapolitiikka
- Syklinen, pääoma- ja energiantensiivinen toimiala
- Suurehko altistus heikosta kysynnästä kärsiville markkinoille

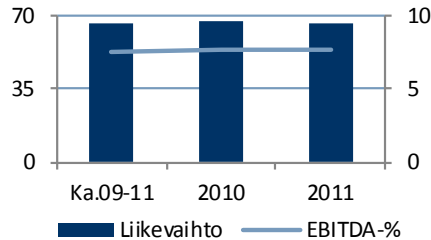
Saksalainen HeidelbergCement valmistaa ja jakaa rakennusmateriaaleja, kuten sementtiä, betonia, tiiltä ja asfalttia. Yhtiö toimii maailmanlaajuisesti yli 40 maassa. Vahvin markkina-asema sillä on USA:ssa, Kanadassa, Pohjois-, Keski- ja Etelä-Euroopassa, Turkissa ja Indonesiassa.

Mercklen suku omistaa HeidelbergCementistä 25,1%:a yhtiön käytyä läpi omistajapohjan myllerryksen vuonna 2009. Muuten omistus on hajautunut.

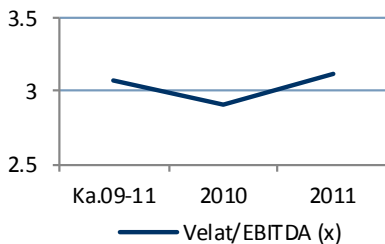
Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

Metro

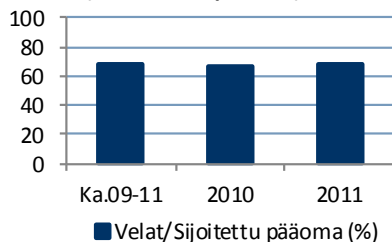
Liikevaihto (mrd EUR) ja EBITDA-%



Velat/EBITDA



Velat/(Velat + Oma pääoma), %



Metro AG (BBB-/Baa3)

Vahvuuksia (S&P):

- Maailman suurin pikatukkuoperaattori
- Euroopan markkinajohtaja kuluttajaelektronikkakaupassa
- Kiinteistöomistukset lisäävät strategista ja rahoituksellista joustavuutta

Heikkouksia (S&P):

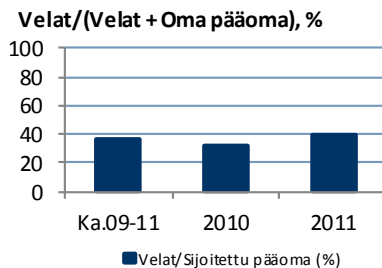
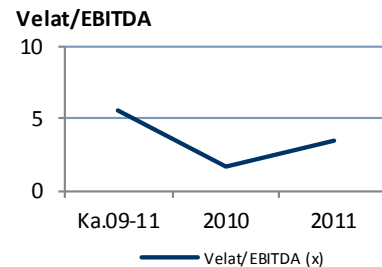
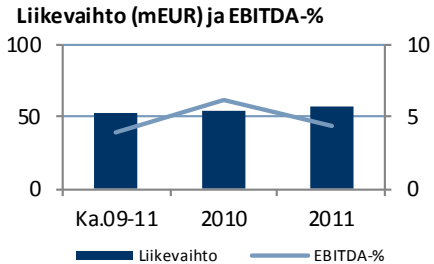
- Altistus Länsi-Euroopan markkinoille, jotka kärsivät alentuneesta kuluttajakysynnästä
- Korkeat investoinnit ja historiallisesti joustamattomat osingot
- Kilpailijoita vähäisempi tasaisen ruokakaupan osuus

Kolmen saksalaisen vähittäismyyjän fuusiona vuonna 1996 syntynyt Metro on maailman neljän suurimman vähittäismyyjän joukossa. Sillä on neljä pääliiketoimialuetta: pikatukku (47% myynnistä vuonna 2011), kuluttajaelektoniikka (31%), ruokakauppa (17%), ja tavaratalot (5%). Lisäksi Metro omistaa merkittävän määrän kiinteistöjä, joiden tuotot muodostivat noin neljänneksen liikevoitosta vuonna 2011.

Metron suurimmat omistajat ovat perheomisteiset sijoitusyhtiöt Franz Haniel, Schmidt-Ruthenbeck ja Beisheim. Yhdessä sijoitusyhtiöillä on noin 60%:a Metron äänivallasta ja osakkeista. Metro on listattu Frankfurtin pörssissä ja sen markkina-arvo syyskuun 2012 lopussa oli noin 6,6 miljardia euroa.

Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

Peugeot



PEUGEOT (BB/Ba3)

Vahvuksia (S&P):

- Toiseksi suurin markkina-asema Länsi-Euroopassa
- Parantuva ja hajautettu tuotetarjonta
- Perinteisesti konservatiivinen rahoituspolitiikka

Heikkouksia:

- Kannattavuuspaineet
- Altis talouden sykleille ja ylikapasiteetista kärsiville automarkkinoille
- Suhteellisesti vähäinen maantieteellinen hajautus, 60% myynnistä Euroopassa

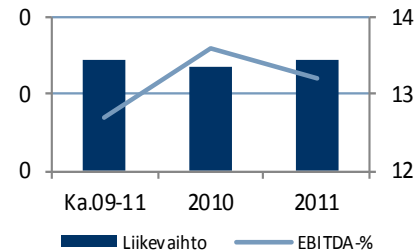
Peugeot on Volkswagenin jälkeen toiseksi suurin eurooppalainen autonvalmistaja, jonka markkinaosuus Länsi-Euroopan markkinoista oli vuonna 2011 noin 14 prosenttia. Peugeot omistaa kaksi autobrändiä, Peugeotin sekä Citroenin. Suurin osa konsernin tuotannosta on Länsi-Euroopassa, merkittävimpanä Ranskassa. Lisäksi tuotantoa on mm. Argentiinassa, Brasiliassa, Slovakiassa sekä Kiinassa. Peugeot omistaa lisäksi 57.4 prosenttia Euroopan toiseksi suurimmasta autokomponenttitoimittajasta Faurecia S.A:sta

Peugeot on listattu Pariisin pörssiin. Sen suurin omistaja on Peugeotin suku, jolla on hallussaan 30.3%:a osakepääomasta ja 45.2%:a äänivallasta.

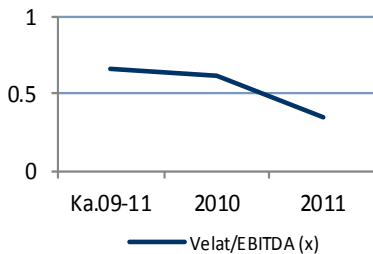
Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

Siemens

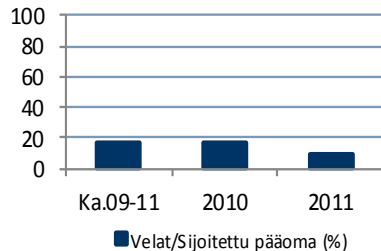
Liikevaihto (mrd EUR) ja EBITDA-%



Velat/EBITDA



Velat/(Velat + Oma pääoma), %



Siemens AG (A+/Aa3, seniori)

Vahvuuksia (S&P):

- Laaja, globaalit toiminnot eri teollisuudenaloilla
- Vahvat teknologiset voimavarat
- Matala velkaantuneisuus, konservatiivinen rahapolitiikka

Heikkouksia: (S&P)

- Osa tuotealueista alttiita talouden sykleille
- Tietyillä tuotealueilla kilpailijoita alhaisempi kannattavuus

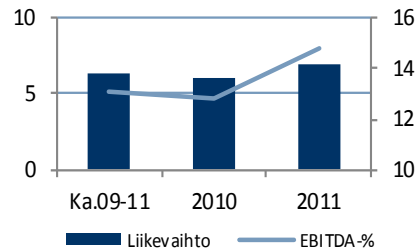
Siemens on maailmanlaajuisesti toimiva, johtava elektroniikkakonserni. Yhtiön toiminnot on jaettu kolmeen sektoriin: teollisuus, energia ja terveydenhuolto, jotka puolestaan modostuvat 14 eri tuotedivisioonasta. Lisäksi Siemensillä on 50 %:n omistus yhteisyrityksissä Nokian kanssa (Nokia Siemens Networks - verkkoliiketoiminta) sekä Boschin kanssa (BSH - kodinkonevalmistaja). Siemens työllistää noin 400 000 työntekijää 190 maassa.

Siemensin omistus pohja on hajautunut, mutta Siemensin suku pitää hallussaan 6 %:a yhtiön osakkeista.

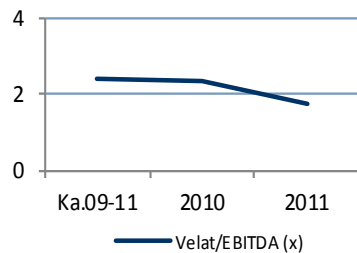
Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

Südzucker

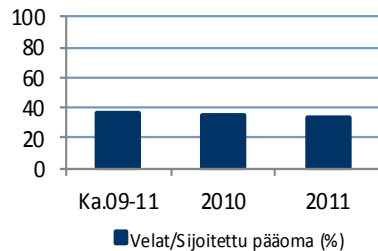
Liikevaihto (mrd EUR) ja EBITDA-%



Velat/EBITDA



Velat/(Velat + Oma pääoma), %



Südzucker (BBB+/Baa1, seniori)

Vahvuuksia (S&P):

- EU:n suurin sokerintuottaja ja -jakelija, jolla hajautetut toiminnot
- Parantunut kysyntä-tarjonta-tasapaino EU:n sokerimarkkinoilla sääntelyuudistuksen jälkeen
- Kohtuullinen rahoituspolitiikka

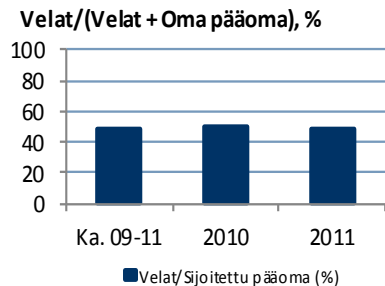
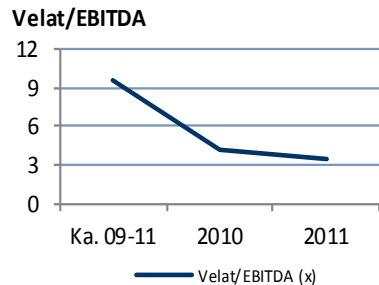
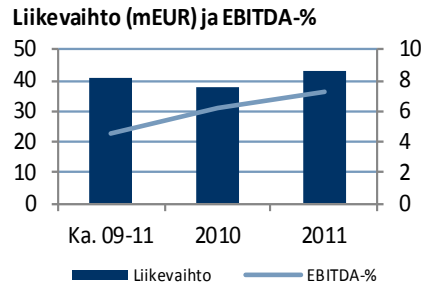
Heikkouksia: (S&P)

- Alti sokerin hinnan vaihteluille
- Pääomaintensiivinen toimiala

Saksalainen Südzucker tuottaa noin 24% EU:n sokerikiintiöstä ja on täten selvä markkinajohtaja eurooppalaisilla sokerimarkkinoilla. Konserni on hajauttanut toimintonsa myös muihin maataloustuotteisiin, ja sokerituotannon osuus yhtiön liikevaihdosta on laskenut noin 53%:iin, kun vuonna 2003 osuus oli 80%:a. Südzucker tuottaa mm. hedelmiä sekä useita erikoistuotteita elintarvike- ja lääketieteellisuuteen. Konsernilla on 32 tuotantolaitosta 11 maassa, ml. Saksa, Ranska, Belgia, Itävalta ja Puola.

Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

ThyssenKrupp



THYSSENKRUPP (BB/Baa3, seniori)

Va hvuuksia (S&P):

- Va hva markkina-asema ja korkean jalostusasteen tuotevalikoima
- Ha ja utetut, globaalit toiminnot
- Va hva likvideettiasema

Hei kkouksia: (S&P)

- Al ti stus syklisille toimialoille kuten terästeollisuus
- Vä hä inen oma raaka-ainetuotanto
- Korkea velkaisuus

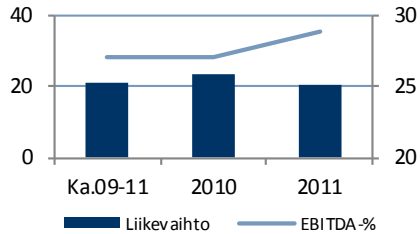
ThyssenKrupp on teollinen monialayhtiö, jolla on toimintoja yli 80 maassa. Nykyisellään sillä on kaksipäädivisioonaa, Materiaalit sekä Teknologiat. Em. yksikön alla ovat konsernin terästoiminnot, kun taas jälkimmäinen sisältää yhtiön muita tuotteita, mm. hissivalmistustoiminnot.

Yhtiön omistuspohja on hajautunut.

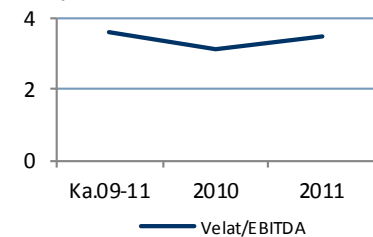
Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

Vattenfall

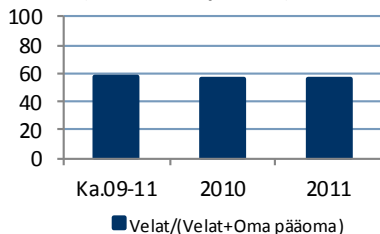
Liikevaihto (mrd EUR) ja EBITDA-%



Velat/EBITDA



Velat/(Velat + Oma pääoma), %



Vattenfall (A-/A2, seniori)

Va hvuuksia:

- Va hva markkina-asema
- Kilpailukykyiset tuotantovarot
- Monopolimaiset ja reguloidut toiminnot tuovat va kautta tulokseen
- Suojauspolitiikka vähentää tulojen vaihtelua

Heikkouksia:

- Sähkönkysyntä taloussykleille altista ja hinnat epävakaita
- Kassavirrat suhteessa velkojen määrään alhaisella tasolla
- Nuon-yritystoston jälkeen selvästi kohonnut velkaantuneisuus
- Merkittävä investointiohjelma syö kassavaroja

Ruotsalainen Vattenfall on Euroopan viidenneksi suurin sähkön tuottaja ja suurin lämmöntuottaja. Yhtiöllä on va hva markkina-asema Pohjoismaissa, Saksassa ja Puolassa. Lisäksi ostettuaan 49%:n hollantilaisen Nuonin osakekannasta vuonna 2009 Vattenfallilla on va hva jalansija myös Benelux-maissa.

Ruotsin valtio omistaa Vattenfallin koko osakekannan.

Lähde: Bloomberg, S&P,
Nordea Markets Credit Research

Nordea Markets on Nordea Bank Norge ASA:n, Nordea Bank AB:n (publ), Nordea Pankki Suomi Oyj:n ja Nordea Bank Danmark A/S:n Markets-toimintojen yhteinen nimi.

Oheiset tiedot on tarkoitettu taustatiedoksi vastaanottajan yksinomaiseen käyttöön. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat Nordea Marketsin mielipidettä tiedotteessa mainittuna päivänä, ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Tässä esitetyt näkemykset perustuvat asiakkaalta saatuun tietoon, joka on toimitettu Nordean tarjoamien sijoituspalvelujen esittelemiseen. Tässä annettu tieto ei korvaa vastaanottajan omaa harkintaa.

Nordea Markets ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan. Ennen sijoitus- tai luotonottopäätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja.

Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Nordea Marketsin etukäteen antamaa kirjallista lupaa.

Tanja Eronen
Senior Sales Manager
Nordea Markets

Riikka Tuominen
Senior Analyst
Nordea Markets