

## Ranskan vaalitulos helpotus

Markkinat huokaisivat helpotuksesta, kun euromyönteinen Emmanuel Macron luovi tiensä Ranskan presidentinvaalien toiselle kierrokselle. Euro vahvistui vaalituloksen jälkeen selvästi ja vaalihelpotuksen odotetaan kirittävän tänään myös osakekurseja. Alkanutta viikkoa hallitsee pörssiyhtiöiden tuloskausi, jonka alkutahdit ovat sujuneet Suomessa odotusten mukaisesti. Yhdysvalloissa tuloskausi on pidemmällä ja tähän mennessä jopa kolme neljäsosaa S&P 500 -yhtiöistä on ylittänyt tulosodotukset. Viikon tulosruuhkan ohella USA:ssa odotetaan Trumpin verolinjauksia, jotka hän on luvannut paljastaa keskiviikkona.

### Ranskasta markkinamyönteinen vaalitulos

Emmanuel Macronin viimeöinen voitto Ranskan presidentinvaalien ensimmäisellä kierroksella oli markkinoille helpotus, vaikka vastaehdokkaaksi pääsikin äärioikeistolainen euroeroa kannattava Marine Le Pen. Tällä kertaa gallupit näyttivät osuvan naulan kantaa ensimmäisellä kierroksella, mikä lisää uskoa myös toisen kierroksen ennakoarvioiden paikkansapitävyyteen. Näiden mukaan euromyönteinen Macron olisi voittamassa Le Penin tukevalla erolla. *Vaalituloksesta sivulla 2.*

### Korot pitävät paussia

Maailmantalouden kehitys on vahvistunut viime syksystä lähtien. Marraskuiset Yhdysvaltojen presidentinvaalit ja Trumpin valinta virkaan nostivat talouden kasvuodotuksia entisestään. Sijoittajien mielessä tämä oli merkki inflaation kiihtymisestä ja korkotasoa kääntyikin nopeaan nousuun. Viime aikoina nousu on kuitenkin pysähtynyt ja korkotasoa on jopa laskenut. Mistä suunnanmuutos johtuu? *Korkojen laskusta sivulla 3.*

### Investor käynnistää Pohjoismaisen salkun tulosruuhkan

Pohjoismaisen mallisalkun osalta Q1-tuloskausi otti torstai-iltana varaslähdön, kun norjalaisyhtiö **Petroleum Geo-Services** varoitti alkuvuoden tuloksestaan, mutta kertoi samalla hyvistä tilausnäkyistä. Tällä viikolla lähes puolet salkun yhtiöistä raportoi alkuvuoden lukunsa. Ensimmäisenä vuorossa on tänään ruotsalainen sijoitusyhtiö **Investor**. *Pohjoismaisen mallisalkun tuloksista sivulla 4.*

### Globaalin mallisalkun CR Bardista ostotarjous

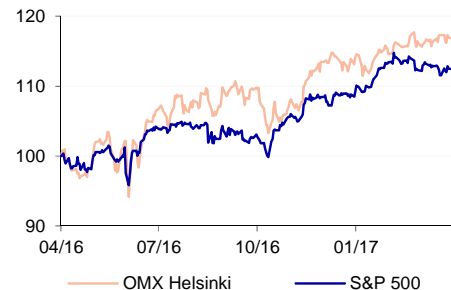
Globaalin mallisalkun terveydenhuoltosektorin amerikkalaispöiminta **CR Bardista** tehtiin viime yönä ostotarjous noin 25 %:n preemiolla. Myös iso liuta Globaalin mallisalkun yhtiöitä raportoi alkaneella viikolla alkuvuoden tuloksestaan. Suurimmat otsikot saataneen kaupan murroksen keskellä kasvavasta verkkokaupparjätti **Amazon.comista**, joka raportoi tuloksensa torstain pörssipäivän päätteeksi. *Globaalista mallisalkusta sivulla 5.*

### Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
<b>Pohjoismaat</b>				
OMX Helsinki Cap	-0.3	-0.2	0.7	3.1
OMX Helsinki 25	-0.4	-0.3	0.8	3.3
OMXS30, Ruotsi	0.3	-0.1	0.2	3.7
OBX, Norja	-0.1	-1.9	-3.3	-1.0
OMXC20, Tanska	-0.8	0.0	2.8	4.9
<b>Eurooppa</b>				
Stoxx 600, EU	0.0	-1.0	0.7	4.6
DAX, Saksa	0.2	-0.9	0.7	4.9
FTSE 100, UK	0.1	-3.4	-4.2	-0.3
<b>USA</b>				
S&P 500	-0.3	0.8	0.2	4.9
Dow Jones	-0.2	0.5	-0.6	4.0
Nasdaq	-0.1	1.8	2.0	9.8
<b>Aasia ja kehittyvät markkinat</b>				
Nikkei 225, Japani	1.3	1.6	-4.3	-2.6
Hang Seng, Hongkong	-0.1	-0.9	-2.2	9.3
Shanghai Comp, Kiina	-1.8	-2.2	-2.7	2.2
Sensex 30, Intia	0.4	-0.3	-0.4	10.3
RTS, Venäjä	0.1	1.0	-3.3	-5.9
<b>Indeksifutuurit</b>				
Nasdaq 100, USA	0.9			
S&P 500, USA	0.8			

Lähde: Thomson Reuters

### Osakemarkkinaindeksijä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

[Maltillisempia odotuksia korkomarkkinoilla](#)



## Ranskan vaaleista helpotus markkinoille

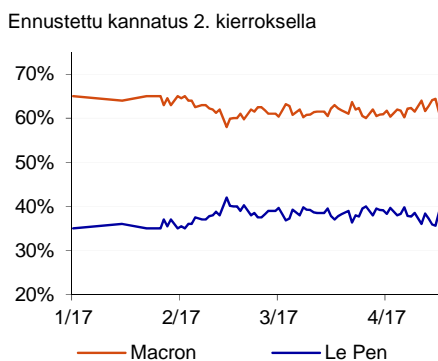
Markkinat huokaisivat viime yönä helpotuksesta, kun euromyönteinen Emmanuel Macron luovi tiensä Ranskan presidentinvaalien 7.5. järjestettävälle toiselle kierrokselle ehdokkaista suurimmalta äänisaaliilla. Vaikka toisella kierroksella vastaan tulee euroeroa kannattava, äärioikeistolainen Marine Le Pen, on tulos markkinoille hyvä uutinen. Euro vahvistuikin vaalitulosten julkaisun jälkeen hetkessä vahvimmiten dollaria vastaan sitten marraskuun.

### Ranskan vaalitulokset kiritti euroa



Lähde: Thomson Reuters

### Macronilla tukeva johto 2. kierroksella



Lähde: Useita tutkimuslaitoksia

### Mielipidekyselyt voivat olla myös oikeassa

Eilisten vaalien tulos oli markkinoille erityisen mieluisa siksi, että se osoitti, että mielipidekyselyt voivat pitää paikkansa. Brexit-äänestyksen ja Trumpin valinnan jälkeen markkinat ovat oppineet säikkymään kaikkia vaaleja, koska ne voivat päättyä "vain" pahimpaan mahdolliseen lopputulemaan. Toisaalta sijoittajat ovat myös joutuneet arvioimaan uudelleen omia reaktioitaan, kun vaalikatastrofit eivät olekaan johtaneet synkkään, vaan itse asiassa melko aurinkoiseen, markkinasäähän. Tästä huolimatta markkinat pelkäsivät myös Ranskan presidentinvaaleja jo ennakkoon, sillä kyselyt ovat osoittaneet heikkoutensa. Kaiken kukkuraksi ensimmäisestä kierroksesta oli tulossa ennakoasetelmienkin mukaan historiallinen jännitysnytelmä.

Tällä kertaa kuitenkin gallupit näyttivät osuvan naulan kantaan ensimmäisellä kierroksella. Tämä lisää uskoa myös toisen kierroksen ennakoarvioiden paikkansapitävyyteen. Näiden mukaan euromyönteinen Macron olisi voittamassa tukevalla erolla – hieman samaan tapaan kuin Jacques Chirac voitti Marine Le Penin isän, Jean-Marien, presidentinvaalien toisella kierroksella vuonna 2002. Tuolloin lähes kaikki muut puolueet asettuivat Chiracin taakse vastustukseen äärioikeistolaista Kansallista rintamaa. Eilen monet ranskalaispoliitikot puoluekannasta riippumatta ilmoittivatkin jo tukevan sa Macronia, joten sama voi hyvin toistua myös tällä kertaa. Tämä olisi markkinoille mannaa.

### Tärkein kysymys on Eurooppa

Vaikka Ranskan presidentillä on huomattavasti omaamme suuremmat valtaoikeudet, ei hän kuitenkaan ole yksinvaltiainen. Siksi presidentti tarvitsee kesäkuussa valittavan parlamentin tuekseen ajaakseen toivomiaan muutoksia. Sekä Macronin että Le Penin on turha haaveilla muodostavansa hallitusta pelkästään oman puolueensa voimin, vaan kumpikin tarvitsee laajempaa tukea taakseen. Tämän tuen saaminen onnistuu Macronilta paljon helpommin, sillä hänen näkemyksensä ovat paljon lähempänä suurimpia puolueita.

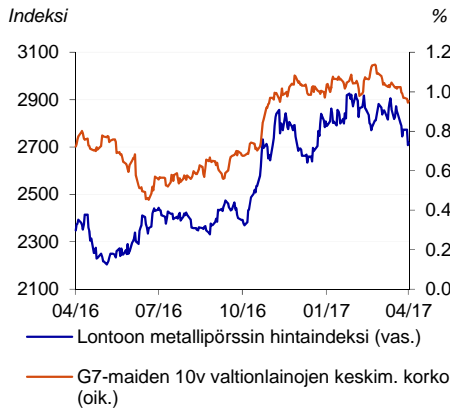
Ranskan uudistamista selvästi tärkeämpi kysymys markkinoiden kannalta on kuitenkin Eurooppa. Macronin voitto toisi selvää helpotusta Euroopan unionia pitkään vaivanneeseen päättämättömyyden kierteeseen, kun Saksan ja Ranskan välinen yhteistyö paransi selvästi. Tämä tukisi Euroopan osakkeita myös pidemmällä tähtäimellä.

*Antti Saari, sijoitusstrategi, Nordea Asset Allocation*

## Korot pitävät paussia

*Maailmantalouden kehitys on vahvistunut viime syksystä lähtien. Marraskuiset Yhdysvaltojen presidentinvaalit ja Trumpin valinta virkaan nostivat talouden kasvuodotuksia entisestään. Sijoittajien mielessä tämä oli merkki inflaation kiihtymisestä ja korkotaso kääntyi nopeaan nousuun. Viime aikoina nousu on kuitenkin pysähtynyt ja korkotaso on jopa laskenut. Mistä suunnanmuutos?*

### Hyödykehinnat ja korot laskeneet



Lähde: Thomson Reuters

### Toteutumattomia odotuksia

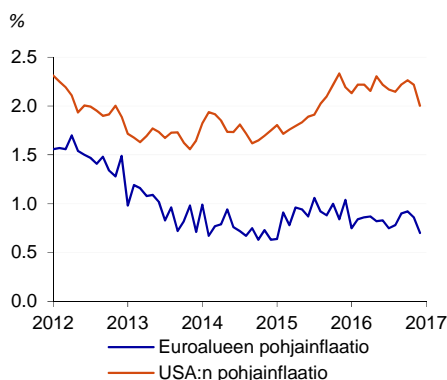
Korkomarkkinoiden tärkeä ajuri on inflaatio-odotukset. Talouskasvun nopeutuminen ja kokonaiskysynnän kasvu voimistavat inflaatio-odotuksia, mikä puolestaan vetää korkotasoa korkeammaksi. Viime syksyn aikana nähty globaalin talouskasvun vahvistuminen yleensä, ja USA:n erityisesti, loi inflaationäkymiin nousupaineita. Odotukset ovat kuitenkin jääneet toteutumatta – USA:n, euroalueen, Japanin ja Kiinan hintojen nousu ei ole merkittävästi kiihtynyt tähän mennessä. Tämä on osaltaan pysäyttänyt korkojen nousun.

Toiseksi tähän mennessä Trump on osoittanut kovien vaalilupausensa toteuttajana puheita köykäisemmäksi. Odotukset Trumpin talouselvyytyksestä ovat kokeneet kolauksen; veronalennuksia ja infrastruktuuri-investointeja ei tule odotetussa tahdissa ja sisällöstä ei ole tarkkaa tietoa. Tämä painaa USA:n kasvuodotuksia ja siten korkoja alaspäin.

Myös euroalueen poliittisen tilanteen sekavuus on viime kuukausina vetänyt sijoittajia turvasatamiin. Tällöin vähäriskisten valtionlainojen kysyntä kasvaa ja seurauksena on korkotason lasku. Globaali turvallisuustilanne voi myös tällä hetkellä houkuttaa joitakin sijoittajia turvallisempiin sijoituksiin.

Neljänneksi hyödykehinnoina, esim. metalleissa, on nähty hintojen laskua. Taustalla voi olla lisääntynyt tarjonta tai odotukset globaalin talouskasvun aavistuksenomaisesta hidastumisesta ainakin väliaikaisesti. Tähän vaikuttaa se, että aivan viimeaikaiset talousluvut eivät ole kaikilta osin pysyneet odotusten tasolla. Inflaatio-odotuksiin hyödykehintojen kehitys vaikuttaa hillitsevästi.

### Euroalueen ja USA:n pohjainflaatio ei ole vauhdittunut



Lähde: Thomson Reuters

### Talouskasvu jatkuu

Globaali talous on kasvanut vakaasti jo jonkin aikaa, eikä tällä hetkellä ole näkyvissä merkkejä suunnan kääntymisestä. Poliitiikka luo omia jännitteitään ja aiheuttaa markkinoille epävarmuutta, mutta perusta on kunnossa. Uskomme talouskasvun pitävän edelleen pintansa, mutta sen suhteen ilmassa on viime syksyn jälkeen ollut ehkä liiallista optimismia. Siten korkojen nousun rauhoittuminen kuvaa paluuta realismiin ja maltillisempiin odotuksiin.

Talouskasvu, maltillinen inflaatio ja keskuspankkien varovainen rahapolitiikka eivät anna syytä odottaa voimakkaita korkoliikkeitä puoleen tai toiseen lähikuukausien aikana.

Juha Kettinen, sijoitusstrategi, Nordea Asset Allocation

## Investor käynnistää Pohjoismaisen mallisalkun tulosruuhkan

Pohjoismaisen mallisalkun osalta Q1-tuloskausi otti torstai-iltana varaslähdön, kun norjalaisyhtiö **Petroleum Geo-Services** varoitti alkuvuoden tuloksestaan, mutta kertoi hyvistä tilausnäkymistä. Tällä viikolla lähes puolet salkun yhtiöistä raportoi alkuvuoden lukunsa. Ensimmäisenä vuorossa on tänään ruotsalainen sijoitusyhtiö **Investor**. Keskiyötyö tuloskausi jatkuu teleoperaattori **Millicom**in voimin, kun taas torstaina vuorossa ovat **Europris**, **SCA**, **Storebrand** ja **Trelleborg** ja perjantaina **Autoliv**, **Caverion**, **Danske Bank** ja salkun tuorein täydennys **NCC**.

### Petroleum Geo-Servicesin seismisen luotauksen kysyntä kasvussa



Kuva: PGS

### PGS:n vuodelle verkkainen avaus

Seismiseen öljynetsintään erikoistunut **Petroleum Geo-Services** antoi torstaina tulosvaroituksen, sillä yhtiön liikevaihto jäi tammi-maaliskuussa 155 miljoonaan dollariin ja käyttökatekin kertyi vain 30 miljoonaa, mikä oli vain puolet markkinaodotuksista. Toisaalta Q1-neljäsnes on tyypillisestikin kausiluonteisesti vähemmän tärkeä koko vuoden tulokertymän kannalta.

Positiivista PGS:n tulosennakkokommenteissa oli se, että yhtiön alusten tilauskirjat ovat täyttyneet ja tilauskanta on kiivennyt korkeimmilleen kahteen vuoteen. Näkemyksemme yhtiöstä on edelleen positiivinen ja pidämme osakkeen riski-tuotto -suhdetta erittäin houkuttelevana. PGS:n tasearvostusta mittaava P/Book-tunnusluku on vain 0,7. Pohjoismaisessa mallisalkussa PGS:n paino on 3,1 %. Näemme PGS:n osakekurssissa merkittävää nousupotentiaalia, kun taas tukevoituneet tilauskirjat ja parantunut hinnoitteluympäristö rajoittavat osakkeen laskuriskiä. Perjantaina PGS jäi 4,3 %:n laskuun.

### Storebrandin osakekurssi 12 kk



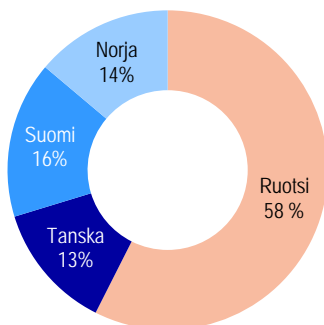
Lähde: Thomson Reuters

### Storebrandille lyhytaikaista vastatuulta laskusta korkojen

Alkaneen viikon pohjoismaisista tulosjulkistajista kiinnostusta herättää mm. norjalainen henkivakuuttaja **Storebrand**. Korkojen lasku alkuvuoden aikana on jarruttanut osakekurssin menoa, mutta odotamme yhtiön vakavaraisuuden edelleen parantuneen, mikä tukee odotuksia osinkojen kasvusta yhtiön palattua jälleen voitonmaksajaksi.

Storebrandin kommentit nykyisten pääomapuskurien riittävydestä ovatkin tulosjulkistuksen seurattua antia ja niiden myötä Storebrandilta odotetaan täsmällisempää ohjeistusta osingonmaksupolitiikasta. Kokonaisuudessaan emme kuitenkaan odota Q1:n olevan dramaattinen kurssiheiluttaja. Nordea Marketsin ennusteissa korkotasoon odotetaan nousevan, mikä hyödyttää yhtiötä, mutta toki osake on herkkä (=Pohjoismaiden herkin) korkotasossa tapahtuville muutoksille, kuten viimeisen kuukauden aikana on nähty.

### NCC:n liikevaihdon jakauma 2016



Lähde: NCC

### Salkkutulokas NCC:n odotukset konsensusta korkeammat

Perjantaina tulosvuorossa on Pohjoismaisen mallisalkun viimeisin lisäys, eli ruotsalainen rakennusyhtiö **NCC**. Ennustemme yhtiön tuloskehityksestä vuosille 2017-2019 ovat noin viidenneksen markkinakonsensusta optimistisemmät ja suunta on sama myös kuluneen neljänneksen osalta. Odotamme yhtiöltä 273 miljoonan euron liikevoittoa, kun konsensusennuste on alle puolet tästä. Ero juontaa etenkin projekteista kirjattavien tuottojen ajoituksista. NCC hyötyy Pohjoismaisten rakennusmarkkinoiden hyvästä vireestä ja tulossa olevista Ruotsin ja Norjan massiivisista infrahankkeista. Yhtiö onkin alkuvuonna julkaisut 19 % vertailukautta enemmän uusia tilauksia. Mallisalkussa NCC:n paino on 3,1 %.

## Globaalin salkun terveydenhuoltopoiminta CR Bardista ostotarjous

Myös iso liuta Globaalin mallisalkun yhtiötä raportoi alkaneella viikolla alkuvuoden tuloksestaan, sillä vuorossa on peräti yhdeksän listayhtiön tulokset. Suurimmat otsikot saataneen verkkokauppa-jätti **Amazon.comista**, joka raportoi tuloksensa torstain pörssipäivän päätteeksi. Salkkuosakkeista saatiin viime yönä positiivisia uutisia, kun terveydenhuoltoyhtiö **CR Bardista** tehtiin ostotarjous.

### Amazonin osake ennätystasoilla



Lähde: Thomson Reuters

Globaalin mallisalkun amerikkalaisyhtiö **CR Bardista** tehtiin viime yönä 24 miljardin dollarin julkinen ostotarjous, mikä tarkoittaa noin 25 %:n preemiota suhteessa perjantain päätöskurssiin. CR Bard on erikoistunut terveydenhuoltotarvikkeisiin, kuten stentteihin ja katetreihin. Ostotarjouksen tekijä oli saman sektorin amerikkalaiskilpailija **Becton Dickinson**.

### Luvassa mm. Amazonin ja GM:n tulokset

Kuluvan viikon aikana tuloksia saadaan useilta Globaalin salkun yhtiöiltä. Huomenna tuloksensa julkaisee yhdysvaltalainen rakennustarvikkeita ja kylpyhuonekalusteita valmistava **Masco**. Viimeisimmät luvut USA:n rakennusmarkkinoilta viittaisivat kasvu hieman hidastuneen, mutta pysyneen yhä kohtalaisen hyvällä tasolla. Tämä riittäisi hyvin edullisesti arvostetulle Mascon osakkeelle. Loppuviikosta salkkuyhtiöistä tuloksensa julkaisevat mm. **Amazon.com** ja **General Motors**. Amazonin meno on ollut varsin vakuuttavaa, emmekä näe suurempia ryppyjä tulostuloksissa tälläkään kertaa. Osake ylitti huhtikuun alussa 900 dollarin rajapyykin ja se on ollut Globaalin salkun alkuvuoden parhaita poimintoja (vuoden alusta +20 %) yhdessä somejätti **Facebookin** kanssa.

### GM:n uutuuksia Chevrolet Equinox



Kuva: Chevrolet

**General Motorsin** osake on sen sijaan kehittynyt heikommin viimeisten viikkojen aikana, sillä USA:ssa automyynti on laajemmin hieman yskinyt. Ennusteet viittaisivat kuitenkin automyyntin pysyvän edelleen vahvalla tasolla, ja odotamme General Motorsin poimivan kilpailijoilta markkinaosuuksia uusien automalliansa myötä (Chevrolet Equinox, Buick Encore, GMC Terrain, Chevrolet Traverse), joiden volyyymi- ja tulosvaikutus näkyy vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. GM:n osakkeen houkuttelevuutta tukee sen kilpailijoita maltillisempi arvostus, vahvat voitonjakonäkymät sekä malliston painottuminen suosittuihin avolavoihin ja kaupunkimaastureihin.

### Foot Lockerin osake nousussa tulosvaroituksen jälkeen



Lähde: Thomson Reuters

### Foot Locker nousussa tulosvaroituksesta huolimatta

Kenkäketju **Foot Locker** antoi viime viikolla tulosvaroituksen, mikä ei kuitenkaan pelästyttänyt sijoittajia. Yhtiön liikevaihdon kasvu on aiempia ennusteita heikompi ja sen myötä laskettiin osakekohtaisen tuloksen kasvuennustetta. Tämä johtuu Foot Lockerin mukaan siitä, että veronpalautukset myöhästyivät yli kuukaudella, mikä haittasi varsinkin helmikuun myyntiä. Helmikuussa varsinkin koripallokengien myynti on huipussa, kun koripallon ammattilaisliiga NBA:n tähdistööttelu pelataan silloin. Maalis-huhtikuun aikana myynti on kuitenkin vetänyt erittäin hyvin ja kasvanut jopa kaksinumeroisin luvuin. Myynnin notkahdus vaikuttaa vain ohimenevältä haasteelta.

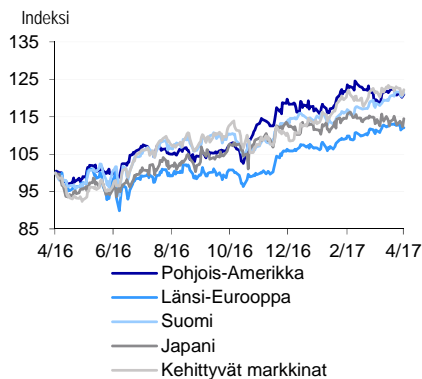
### Bank of America ylitti odotukset

Menneen viikon harvoja tulosjulkistajia Globaalissa salkussa oli amerikkalaispankki **Bank of America**, jonka alkuvuosi ylitti selvästi odotukset. Tulosta tukivat sekä korkokate, palkkiotuotot, tiukka kulukuri että varausten purkamiset. Näkemyksemme alkuvuonna noin 3 % tuottaneesta osakkeesta onkin edelleen positiivinen.

## Osakkeet ylipainossa

Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme, sillä talouskasvun jatkuminen, yritysten vahvat tulokset ja matalat korot tukevat osakkeita, vaikka poliittiset haasteet heiluttelevat sijoittajien tunteita.

### Osakemarkkinoiden tuottoja



Lähde: Thomson Reuters

### Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Lähde: Thomson Reuters

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



### Eurooppa ja kehittyvät markkinat osakesuosikkeja

Eurooppa ja kehittyvät markkinat ovat ylipainossa osakesuosituksissamme. Alueiden talouskasvu on parantunut, tulokset ovat nousussa ja arvostuskin houkuttelee. Alipainossa ovat Pohjois-Amerikan ja Japanin osakkeet

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Alipaino	40%	35%	18	12%	4%
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	25%	30%	15	12%	5%
Suomi	Peruspaino	15%	15%	17	10%	5%
Japani	Alipaino	5%	0%	14	13%	3%
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15%	20%	12	17%	8%
Itä-Eurooppa	Ylipaino	2%	3%	7	14%	1%
Kaukoitää	Ylipaino	10%	13%	12	15%	8%
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3%	4%	13	18%	7%

### Korkotuottoa kehittyviltä korkomarkkinoilta

Korkomarkkinasuosikkimme ovat kehittyvät korkomarkkinat. Sekä dollarimääräiset että paikalliset lainat hyötyvät talouden piristymisestä ja protektionismi pelkojen helpottamisesta. Alipainossa ovat matalasta korosta kärsivät valtionlainat ja riskyriityslainat, joiden tuottonäkymät ovat heikentyneet vahvan nousun jälkeen.

Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30%	25%	0.22	1.0 %	-0.3 %
Yrityslainat	Peruspaino	45%	45%	0.87*	1.2 %*	2.6 %*
Riskyriityslainat	Alipaino	15%	10%	5.41	2.0 %	11.5 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10%	20%	4.92	3.6 %	6.0 %

\*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Asset Allocation

## Kotimainen mallisalkku

### Kesko korvasi PKC Groupin

Keskon osake on laskenut viime kuukausina, vaikka yhtiön näkymät ovat varsin suotuisia. Yhtiön tekemät yrityskaupat ovat tiivistyneet yhtiön fokusta. Samalla yhtiön odotetaan saavan irti hiljalleen yhä enemmän synergiaetuja ja kustannussäästöjä Suomen Lähikauptasta ja Onnisesta. Keskon tase on vahva, mikä mahdollistaa edelleen yrityskauppojen tekemisen sekä houkuttelevan osinkotuoton. Kesko korvasi salkussamme **PKC Groupin**, joka poistui **MSSL:n** yhtiöstä tekemän yrityskaupan myötä. Nordea toimi ostotarjouksessa MSSL:n taloudellisena neuvonantajana.

Edellinen yhtiövaihdos tehtiin maaliskuun alkupuolella, kun Ramirent poistui ja YIT lisättiin salkkuun. YIT:n osake on kehittynyt alkuvuodesta heikosti lähinnä odotuksia varovaisemman ohjeistuksen takia. Odotamme kuitenkin rakennusyhtiön tuloskasvun kiihtyvän loppuvuotta kohden ja osakkeen viimeaikaisen korjausliikkeen jälkeä tuottopotentialia näyttää jo varsin houkuttelevalta. YIT:n myynnistä suhteessa suurempi osuus suuntautuu kuluttajille, mikä parantaa marginaaleja. Yhtiön kannalta myönteistä on myös Venäjän markkinoiden orastava kasvu.

### Viimeisimmät muutokset:

	Sektori/yhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Muutos, %			P/E		Osinko, %	
				1 kk	3 kk	12 kk	2017	2018	2016	2017
5.4.17	PKC Group poistettiin salkusta (-5 %) Kesko lisättiin (+5 %)									
7.3.17	Ramirent poistettiin salkusta (-5 %) YIT lisättiin (+5 %)									
26.1.17	Technopolis poistettiin salkusta (-5 %) DNA lisättiin (+5 %)									
19.12.16	Konecranes poistettiin salkusta (-5 %) Koneen painoa lisättiin (+5 %)									
	<b>Energia</b>									
	<b>Perusteollisuus</b>	<b>15%</b>								
	Kemira	5%	1,841	1	1	19	14.9	11.4	4.4	4.4
	Metsä Board	5%	2,266	1	-6	13	15.1	11.5	2.8	3.9
	Stora Enso	5%	8,977	4	6	48	13.7	12.4	3.6	3.5
	<b>Teollisuustuotteet</b>	<b>25%</b>								
	Caverion	5%	916	-3	-4	-16	16.3	13.5	0.0	3.1
	KONE	10%	22,321	8	0	7	23.1	22.2	3.6	3.9
	Uponor	5%	1,234	3	2	24	18.7	15.3	2.8	2.9
	YIT	5%	835	1	-17	15	15.3	10.8	2.9	3.4
	<b>Kulustavarat</b>	<b>10%</b>								
	Amer Sports	5%	2,516	-3	-15	-16	16.2	13.9	2.5	3.0
	Tokmanni	5%	622	4	17	58	15.5	13.6	6.0	5.2
	<b>Päivittäistavarat</b>	<b>5%</b>								
	Kesko	5%	4,317	2	-8	21	18.8	17.3	4.2	4.6
	<b>Terveystarvikkeet</b>	<b>0%</b>								
	<b>Rahoitus</b>	<b>15%</b>								
	Sampo	15%	25,346	2	7	5	16.5	nm	5.4	5.4
	<b>Informaatioteknologia</b>	<b>10%</b>								
	Nokia*	10%	27,542	-4	8	-10	25.3	16.8	3.7	3.5
	<b>Tietoliikennepalvelut</b>	<b>10%</b>								
	DNA	5%	1,479	-8	1	11	17.6	15.5	5.4	5.4
	Telia**	5%	16,248	-2	-1	-9	10.4	9.7	5.4	5.5
	<b>Yhdyskuntapalvelut</b>	<b>10%</b>								
	Fortum	10%	11,371	-12	-16	-1	17.2	16.6	7.5	5.8

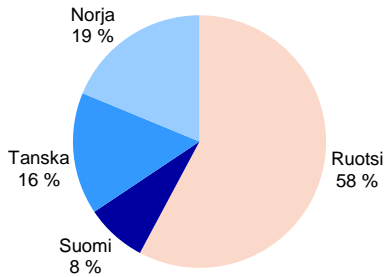
\*Nokian suositusta ei päivitetä, sillä Nordea toimii yhtiön neuvonantajana Comptel-kaupassa

\*\*Telian suositusta ei päivitetä, sillä Nordea järjestää yhtiön hybridilainan

Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets,

## Pohjoismainen mallisalkku

### Mallisalkkuyhtiöiden maajakauma



### NCC ja Europris huhtikuun salkkutäydennykset

Kotiutimme Pohjoismaisessa mallisalkussa huhtikuussa voitot **Stora Ensosta** osakkeen kiivettyä salkussa ollessaan 49 %, minkä myötä osakkeen riski-tuotto -suhde näyttäytyi aiempaa vähemmän houkuttelevalta. Nostimme uutena yhtiönä salkkuun rakennusyhtiö **NCC:n**, joka on julkaissut alkuvuoden aikana vahvasti uusia tilauksia. Myös yhtiön tulosta painaneiden Norjan ongelmien odotetaan jäävän taakse. Rakennusyhtiö hyötyy Pohjoismaiden kasvavista rakennusmarkkinoista. Osakkeen laskuriskiä rajoittavat vahva tase ja kassavirta sekä omistajaystävällinen osingonjako.

Lisäsimme salkkuun huhtikuun alussa myös norjalaisen halpakaup-paketju **Europrisin**. Odotamme yhtiön vahvan kasvun jatkuvan edelleen. Samalla Europrisin liiketoimintamalli ei sido pääomia kovin paljon, joten odotamme yhtiön kassavirran kasvavan. Tämä mahdollistaa houkuttelevan osinkovirran tulevina vuosina. Europris korvasi salkussamme **PKC Groupin**, joka poistui **MSSL:n** yhtiöstä tekemän yrityskaupan myötä. Nordea toimi ostotarjouksessa **MSSL:n** taloudellisena neuvonantajana.

Viime kuukausien yhtiövaihdosten myötä olemme selvästi vähentäneet mallisalkun syklisiä ylipainotusta kohti yhtiöitä, jotka tarjoavat vakaampaa kasvua maltillisella arvostuksella.

### Viimeisimmät muutokset:

- 10.4.17 *Stora Enso poistettiin, NCC lisättiin*
- 5.4.17 *PKC Group poistettiin, Europris lisättiin*
- 7.3.17 *Castellum poistettiin, BW Offshore lisättiin*
- 16.2.17 *A.P. Møller-Mærsk poistettiin, Storebrand lisättiin*

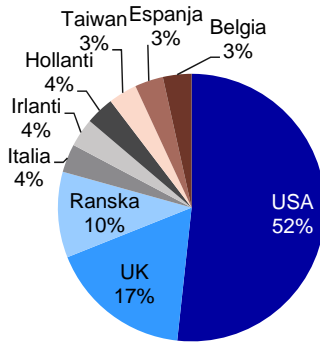
Sektori/yhtiö	Maa	Paino %	Osake-kurssi	Tavoite-hinta	Muutos, %	1 kk	12 kk	P/E	Osinko, 2017E	Osinko, 2017E, %
<b>Energia</b>										
BW Offshore	Norja	1.6	21.6	35.0 NOK	-5	3		nm	0.0	
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	21.0	40.0 NOK	-7	-26		nm	0.0	
<b>Perusteollisuus</b>										
<b>Teollisuustuotteet</b>										
Caverion	Suomi	1.6	7.3	9.5 EUR	-3	-16	16.3	3.1		
Eltel	Ruotsi	1.6	58.3	74.0 SEK	11	-40	13.5	3.7		
NCC	Ruotsi	3.1	225.9	260.0 SEK	4	19	12.7	4.0		
Securitas	Ruotsi	6.3	142.1	164.0 SEK	4	6	15.7	3.0		
Trelleborg	Ruotsi	6.3	199.5	216.0 SEK	5	28	16.7	2.4		
<b>Kulutustavarat</b>										
Autoliv	Ruotsi	6.3	899.0	1180.0 SEK	0	-3	15.0	2.7		
Europris	Norja	1.6	39.4	45.0 NOK	2	3	15.2	5.1		
Hennes & Mauritz	Ruotsi	6.3	217.1	300.0 SEK	-5	-28	17.0	4.6		
<b>Päivittäistavarat</b>										
SCA	Ruotsi	6.3	292.1	325.0 SEK	2	15	18.9	2.5		
Swedish Match	Ruotsi	6.3	292.0	380.0 SEK	1	6	17.2	5.8		
<b>Terveystuotteet</b>										
Elektro	Ruotsi	6.3	85.4	105.0 SEK	2	37	22.7	1.2		
Novo Nordisk	Tanska	6.3	249.7	315.0 DKK	6	-34	16.5	3.0		
<b>Rahoitus</b>										
Danske Bank	Tanska	6.3	234.8	270.0 DKK	0	31	12.3	4.0		
Investor	Ruotsi	6.3	388.0	450.0 SEK	5	25		3.1		
Jyske Bank	Tanska	3.1	343.5	401.0 DKK	-6	22	10.9	2.5		
Sampo	Suomi	6.3	45.3	50.0 EUR	2	5	16.5	5.4		
Storebrand	Norja	6.3	55.3	64.0 NOK	-7	72	12.5	5.8		
<b>Informaatioteknologia</b>										
<b>Tietoliikennepalvelut</b>										
Millicom	Ruotsi	3.1	485.0	610.0 SEK	-2	0	21.4	4.9		
Telenor	Norja	6.3	140.0	160.0 NOK	-3	2	12.5	5.9		

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters



## Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

### Globaalin mallisalkun maajakauma



### Viisi uutta yhtiötä uudistetussa Globaalissa mallisalkussa

Laajensimme maaliskuun lopussa Global-suosituslistaa noin 30 yhtiön Globaaliksi mallisalkuksi. Yhtiömäärä voi vaihdella, mutta lähtökohtaisesti salkussa on noin 30 yhtiötä. Salkussa on myös pelkästään Pohjoismaiden ulkopuolisia yhtiötä, jotka ovat lähinnä Euroopasta ja USA:sta. Globaalin mallisalkun vertailuindeksi on MSCI-maailmaindeksi euromääräisenä. Mallisalkun yhtiövalinnoissa käytetään kvantitatiiviseen analyysiin perustuvaa lähestymistapaa, eli samaa kuin vajaa vuosi sitten startanneessa Pohjoismaisessa mallisalkussa.

Globaaliin salkkuun nousi kaikkiaan viisi uutta yhtiötä. Perusteollisuussektorille lisäsimme brittiläis-australialaisen **Rio Tinton**, joka on maailman suurimpia kaivosyhtiöitä. Päivittäistavarasektoria täydensi hollantilais-belgialainen ruokakauppaketju **Ahold-Delhaize**. Kuluttajasektorin uutuuspoiminta on lenkkarispesialisti **Foot Locker**, jonka kasvu on kiihtynyt kivijalkakaupan haasteiden keskellä. Lisäksi salkkuun nousi rahoitussektorin uusina niminä amerikkalaispankki **Wells Fargo** sekä vakavarainen belgialaispankki **KBC Groep**.

### Viimeisimmät muutokset:

- 27.3.17 *Ahold lisättiin*  
*Foot Locker lisättiin*  
*KBC Groep lisättiin*  
*Rio Tinto lisättiin*  
*Wells Fargo lisättiin*
- 13.3.17 *Roche lisättiin salkkuun*
- 6.3.17 *Enel lisättiin,*  
*Veolia poistettiin*

Sektori/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
<b>Energia</b>			<b>-1.6%</b>	<b>4.4%</b>			
EOG Resources	USA	93.58 USD	-1.0%	18.2%	-	-	-
Total	Ranska	46.48 EUR	0.3%	6.5%	12.0	10.5	5.3%
<b>Perusteollisuus</b>			<b>-0.9%</b>	<b>17.0%</b>			
Dow Chemical	USA	62.16 USD	-1.5%	19.6%	15.2	14.3	3.2%
Rio Tinto	UK	30.59 GBP	-8.1%	27.2%	8.2	11.8	6.4%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>			<b>0.5%</b>	<b>14.2%</b>			
Ferrovial	Espanja	19.01 EUR	3.5%	3.3%	35.6	32.1	3.9%
Masco	USA	34.34 USD	1.5%	6.3%	18.4	16.2	1.2%
Relx	UK	15.62 GBP	1.6%	23.8%	19.9	18.3	2.4%
UPS	USA	105.77 USD	-0.7%	0.7%	17.8	16.4	3.1%
<b>Kulustavara- ja -palvelut</b>			<b>1.3%</b>	<b>11.0%</b>			
Amazon.com	USA	898.53 USD	6.6%	42.4%	124.3	72.3	
General Motors	USA	33.75 USD	-2.3%	3.3%	5.6	5.5	4.7%
Foot Locker	USA	75.84 USD	3.3%	25.4%	15.9	14.3	1.4%
HanesBrands	USA	21.69 USD	7.8%	-23.0%	11.0	10.2	2.8%
<b>Päivittäistavarat</b>			<b>-0.5%</b>	<b>5.9%</b>			
Ahold Delhaize	Hollanti	18.56 EUR	-7.7%	3.7%	14.1	12.4	3.4%
Constellation Brands	USA	172.09 USD	4.5%	10.9%	25.9	21.6	0.9%
Wal-Mart Stores	USA	74.94 USD	7.2%	9.4%	17.3	17.4	2.7%
<b>Terveydenhuolto</b>			<b>-1.0%</b>	<b>1.3%</b>			
CR Bard	USA	253.07 USD	1.4%	22.2%	21.7	19.7	0.4%
ICON	Irlanti	79.87 USD	2.7%	8.4%	15.6	14.1	
Roche	Sveitsi	251.70 CHF	0.6%	-0.6%	16.3	15.0	3.4%
Shire	UK	44.98 GBP	-3.9%	4.4%	11.4	9.9	0.6%
<b>Rahoitus</b>			<b>-1.8%</b>	<b>18.3%</b>			
Bank of America	USA	22.71 USD	-1.3%	52.4%	12.5	10.6	1.7%
BNP Paribas	Ranska	62.00 EUR	2.9%	30.1%	10.6	9.9	4.5%
KBC Groep	Belgia	62.04 EUR	-1.8%	29.1%	12.1	11.7	4.8%
Prudential	UK	16.41 GBP	-6.7%	13.2%	11.9	11.0	2.8%
Wells Fargo	USA	53.00 USD	-5.1%	5.9%	12.7	11.7	3.0%
<b>Informaatioteknologia</b>			<b>1.0%</b>	<b>22.4%</b>			
Cap Gemini	Ranska	87.20 EUR	4.6%	10.0%	14.9	13.6	1.9%
Citrix Systems	USA	83.09 USD	1.9%	24.2%	17.9	16.4	
Facebook	USA	143.68 USD	3.7%	26.7%	26.4	21.4	
Taiwan Semiconductor	USA	32.08 USD	-1.2%	27.5%	14.7	13.7	3.8%
<b>Tietoliikennepalvelut</b>			<b>-3.4%</b>	<b>-1.9%</b>			
Vodafone	UK	1.99 GBP	-5.2%	-14.1%	37.3	31.0	6.1%
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>			<b>0.5%</b>	<b>6.1%</b>			
Enel	Italia	4.19 EUR	-0.7%	7.4%	12.0	10.8	5.2%

Lähde: Thomson Reuters

## Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisosakkeet

### Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

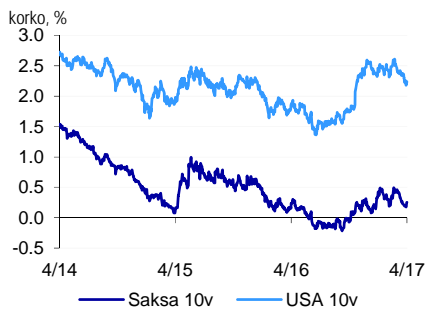
Olemme muuttaneet 3. huhtikuuta alkaen osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehintaa viittaa osakkeen tuottopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille ei ole annettu tavoitehintaa, sillä osakkeen nykykurssi on näkemyksemme mukaan lähellä osakkeen käypää arvoa.

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite- hintaa, eur	Suositus päivitetty	Muutos			P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2016, eur	Osinko-%	
					1 pv	1 kk	12 kk				2016	2017E
Ahlstrom	13.62			30.1.17	0.4%	-1.9%	82%	10.2	8.8	0.49	3.6%	3.8%
Alma Media	4.88	Osta	6.00	13.2.17	-0.6%	-7.9%	50%	13.6	12.4	0.16	3.3%	3.9%
Amer Sports	21.41	Osta	30.00	6.4.17	-1.7%	-3.3%	-16%	16.2	13.9	0.62	2.9%	3.0%
Aspo	8.53	Pidä		2.4.17	-0.8%	1.6%	25%	13.4	12.1	0.41	4.8%	4.9%
Atria	11.05	Myy	8.00	15.2.17	-0.6%	4.7%	28%	14.1	12.6	0.46	4.2%	4.5%
Basware	34.56	Osta	45.00	24.4.17	5.9%	-6.6%	-11%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	49.18	Osta	56.00	24.4.17	-2.2%	7.5%	63%	16.0	14.1	0.95	1.9%	2.5%
Caverion	7.32	Osta	9.50	21.4.17	-0.8%	-2.7%	-12%	16.3	13.5	0.00	0.0%	3.1%
Citycon	2.20	Pidä		21.4.17	-1.1%	-1.8%	7%	12.3	11.9	0.15	6.8%	6.8%
Cramo	22.52	Pidä		2.4.17	0.1%	9.4%	29%	13.3	12.5	0.75	3.3%	3.4%
Detection Technology	16.33	Osta	18.00	6.2.17	-3.7%	17.8%	139%	24.0	21.5	0.25	1.5%	2.0%
Elisa	31.76	Osta	36.00	21.4.17	-0.2%	0.6%	0%	18.2	16.3	1.50	4.7%	5.0%
DNA	11.18	Osta	13.00	24.4.17	-0.8%	-3.2%	16%	17.6	15.5	0.55	4.9%	5.4%
Etteplan	6.95	Pidä		2.4.17	0.0%	5.1%	46%	16.5	15.3	0.16	2.3%	2.6%
Finnair	4.65	Osta	5.50	24.4.17	-0.6%	9.4%	-7%	10.3	7.1	0.10	2.2%	2.2%
Fiskars	19.57	Pidä		2.4.17	1.7%	2.5%	18%	21.7	20.1	0.71	3.6%	3.7%
Fortum	12.80	Osta	16.00	18.4.17	0.1%	-4.3%	8%	17.2	16.6	1.10	8.6%	5.8%
HKScan	3.42	Myy	2.50	9.2.17	0.3%	4.1%	11%	89.6	17.6	0.16	4.7%	4.7%
Huhtamäki	33.25	Pidä		24.4.17	-0.6%	-0.1%	-7%	16.3	15.0	0.73	2.2%	2.5%
Ilkka	2.80	Osta	3.50	1.3.17	-4.4%	0.3%	43%	7.4	6.9	0.12	4.3%	6.8%
Kemira	12.07	Osta	15.50	13.4.17	0.5%	5.7%	25%	14.9	11.4	0.53	4.4%	4.4%
Kesko	43.56	Pidä		2.4.17	0.4%	7.2%	29%	18.8	17.3	2.00	4.6%	4.6%
Kone	43.45	Pidä		5.4.17	-0.4%	7.7%	12%	23.1	22.2	1.55	3.6%	3.9%
Konecranes	33.30	Osta	41.00	19.4.17	0.9%	3.5%	57%	20.2	18.0	1.05	3.2%	3.2%
Lassila & Tikanoja	18.80	Pidä		10.4.17	1.9%	2.2%	20%	16.9	15.7	0.92	4.9%	5.2%
Marimekko	9.99	Myy	9.00	31.3.17	-1.5%	-1.0%	26%	18.0	19.4	0.40	4.0%	4.0%
Metsä Board	6.38	Osta	7.90	3.2.17	0.2%	3.8%	19%	15.1	11.5	0.19	3.0%	3.9%
Metsä	28.09	Pidä		7.4.17	0.7%	0.7%	33%	24.0	20.0	1.05	3.7%	3.9%
Munksjö	14.09			17.2.17	0.4%	-1.9%	53%	9.7	8.8	0.45	3.2%	3.4%
Neste	37.61	Myy	28.00	21.4.17	-1.0%	10.2%	33%	16.2	15.8	1.30	3.5%	3.5%
Nokia	4.83			9.2.17	-1.5%	-3.6%	-5%	25.3	16.8	0.17	3.5%	3.5%
Nokian Renkaat	38.40	Pidä		4.4.17	0.7%	4.3%	25%	19.9	18.7	1.53	4.0%	4.0%
Nordea	10.73			10.4.17	0.6%	2.3%	29%	13.0	11.8	0.65	6.1%	6.2%
Olvi	28.10	Osta	31.00	11.4.17	0.5%	9.8%	12%	16.3	15.5	0.75	2.7%	2.8%
Oriola	4.00	Osta	5.00	14.3.17	-0.7%	0.8%	-6%	16.3	15.9	0.14	3.5%	3.8%
Orion	49.46	Myy	41.00	9.2.17	-0.6%	0.3%	69%	30.2	29.4	1.35	2.7%	2.8%
Outokumpu	9.16	Pidä		21.4.17	-0.4%	-1.3%	114%	8.9	11.5	0.10	1.1%	3.7%
Outotec	6.49	Myy	4.20	11.4.17	3.4%	15.1%	71%	73.9	31.6	0.00	0.0%	0.0%
Ponsse	21.91	Pidä		10.4.17	0.3%	5.7%	0%	15.5	13.6	0.60	2.7%	3.2%
Pöyry	3.20	Myy	3.00	9.2.17	-0.6%	3.3%	-6%	68.1	31.3	0.00	0.0%	0.0%
Raisio	3.46	Pidä		2.4.17	0.3%	2.7%	-15%	15.2	14.2	0.17	4.9%	5.2%
Ramirent	7.80	Pidä		24.4.17	-1.0%	4.6%	31%	15.3	14.0	0.40	5.1%	5.1%
Rapala	4.22	Pidä		2.4.17	0.5%	1.4%	-5%	18.5	15.1	0.10	2.4%	2.4%
Sampo	45.26	Osta	50.00	9.2.17	0.0%	2.2%	12%	16.5	nm	2.30	5.1%	5.4%
Sanoma	8.07	Osta	9.00	11.4.17	-1.3%	2.4%	97%	12.3	12.3	0.20	2.5%	3.7%
Sponda	4.04	Pidä		18.4.17	-1.6%	2.3%	16%	12.4	11.1	0.20	5.0%	5.0%
SSAB A	3.93	Myy	3.11	24.4.17	6.6%	3.0%	50%	20.2	21.5	0.00	0.0%	2.5%
Stockmann	7.96	Osta	8.50	3.4.17	1.4%	9.0%	28%	38.2	19.9	0.00	0.0%	0.0%
Stora Enso	11.37	Osta	13.00	20.4.17	-0.1%	4.4%	57%	13.7	12.4	0.37	3.3%	3.5%
Technopolis	3.05	Pidä		18.4.17	-1.6%	1.4%	-2%	9.1	8.4	0.12	3.9%	4.3%
Telia	3.75			13.4.17	-0.5%	-0.4%	-8%	10.4	9.7	0.21	5.5%	5.5%
Tieto	25.14	Pidä		2.4.17	-1.3%	1.4%	9%	14.6	14.0	1.15	4.6%	4.8%
Tikkurila	18.47	Pidä		19.4.17	0.1%	-0.1%	26%	18.2	16.1	0.80	4.3%	4.6%
Tokmanni	10.56	Pidä		12.4.17	-1.0%	9.6%	66%	15.5	13.6	0.41	3.9%	5.2%
UPM-Kymmene	22.30	Pidä		20.4.17	0.0%	2.3%	53%	14.3	14.2	0.95	4.3%	4.4%
Uponor	16.86	Osta	20.00	19.4.17	-0.8%	2.8%	28%	18.7	15.3	0.46	2.7%	2.9%
Valmet	16.44	Osta	17.00	10.4.17	-0.1%	14.2%	64%	17.9	15.3	0.42	2.6%	3.0%
Verkkokauppa.com	7.56	Osta	8.40	13.4.17	-0.1%	2.7%	1%	27.7	22.9	0.17	2.2%	2.6%
Wärtsilä	52.70	Osta	60.00	20.4.17	-0.9%	11.1%	37%	22.8	18.9	1.30	2.5%	2.6%
YIT	6.56	Osta	8.00	11.4.17	-3.6%	1.4%	16%	15.3	10.8	0.22	3.4%	3.4%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

## Korko- ja valuuttamarkkinat

### Valtionlainakorot



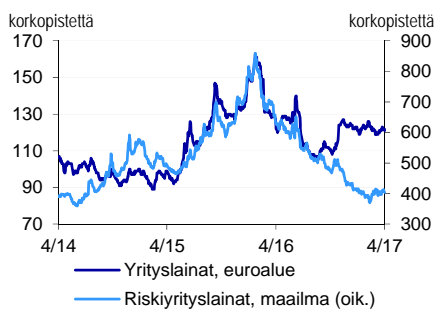
### Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2017
EKP (talletuskorko)	-0.40	27.4.2017	-0.40
Fed	1.00	3.5.2017	1.00

### Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2017
euribor 3kk	-0.33	0	-8	-0.35
euribor 12kk	-0.12	-2	-11	-0.12
Saksa 2v	-0.81	-13	-33	-0.65
Saksa 10v	0.25	-17	2	0.70
USA 2v	1.18	-2	37	1.75
USA 10v	2.24	-23	37	2.80

### Luottoriskimarginaalit



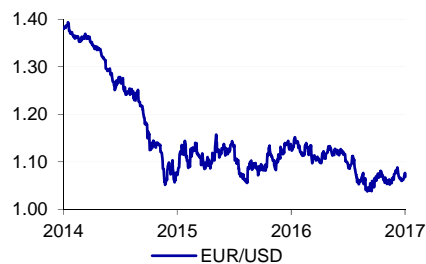
### Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0.87	121	-11	0
Yrityslainat, USA	3.22	125	-16	-3
Riskiyrityslainat, Eurooppa	3.03	353	-10	5
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5.41	404	-20	-6

### Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	74	5	6
Itraxx Crossover	291	5	-2

### EUR/USD-valuuttakurssi



### Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2017
EUR/USD	1.07	0.00	-0.06	1.10
EUR/JPY	116.60	-6.27	-6.98	121.00
EUR/SEK	9.65	0.13	0.49	9.20
Öljy, Brent, USD	51.96	-3.53	7.43	
Kulta, USD/unssi	1285.89	83.8	35.8	

Lähde: Thomson Reuters

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

## Kalenteri

### Maanantai 24. huhtikuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Evli Pankki
- Eurooppa: Investor, Philips, Sandvik, Tele2
- USA: Coach, Express Scripts, Halliburton, Hasbro, Kimberly-Clark, T. Rowe Price, Whirpool

#### TALOUSLUKUJA

- Saksa: IFO-indeksi, huhtikuu (klo 11:00)

#### OSINGOT

- Olvi

### Tiistai 25. huhtikuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Kotipizza, Metso, Ponsse, UPM-Kymmene, Vaisala, Valmet, Ålandsbanken
- Eurooppa: Boliden, Castellum, Covestro, Ericsson, Getinge, Intrum Justitia, Novartis, Randstad, SAP
- USA: 3M, AT&T, Caterpillar, Coca-Cola, duPont, Baker Hughes, Eli Lilly, Freeport-McMoRan, Juniper Networks, Lockheed Martin, Masco, McDonald's, Paccar, Texas Instruments, Valero,

#### TALOUSLUKUJA

- USA: S&P/Case-Shiller-asuntohintaindeksi, helmikuu (klo 16:00)
- USA: kuluttajaluottamus, huhtikuu (klo 17:00)
- USA: uusien asuntojen myynti, maaliskuu (klo 17:00)

### Keskiviikko 26. huhtikuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Ahlstrom-Munksjö, Cargotec, Detection Technology, Glaston, Kemira, Orion, Sanoma, Suominen, Tokmanni
- Eurooppa: Assa Abloy, Alfa Laval, Atlas Copco, Banco Santander, Credit Suisse, Daimler, Fiat Chrysler, GlaxoSmithKline, Handelsbanken, Iberdrola, Kindred, Millicom, SAAB
- USA: Altria, Amgen, Boeing, Citrix Systems, C R Bard, Hershey, Northrop Grumman, PepsiCo, Procter & Gamble, United Technologies, Varian

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Biohit, Restamax, Scanfil, Soprano, Vincit Group

### Torstai 27. huhtikuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Amer Sports, Aspocomp Group, Atria, Comptel, Dovre Group, Fortum, Huhtamäki, Kesko, Kone, Konecranes, Lassila & Tikanoja, Lemminkäinen, Neste, Nokia, Nordea, Outokumpu, QPR Software, Qt Group, Scanfil, SRV Yhtiöt, Stora Enso, Tieto, Trainers' House, YIT
- Eurooppa: Airbus, AstraZeneca, Bayer, BASF, BBVA, Deutsche Bank, Dong Energy, Europris, Icon, JM, Lufthansa, SCA, SEB, SKF, Storebrand, Trelleborg, Total
- USA: AbbVie, Alphabet, Amazon.com, American Airlines, Dow Chemical, Eastman Chemical, Ford Motor, Intel, International Paper, Microsoft, Raytheon, Royal Caribbean Cruises, Under Armour, UPS

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Atria, Huhtamäki, Saga Furs, Sampo, Stora Enso

#### OSINGOT

- Restamax, Scanfil, Vincit Group

#### MUUTA

- Euroopan keskuspankin korkopäätös (klo 14:45)

### Perjantai 28. huhtikuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Alma Media, Caverion, Cramo, Digia, eQ, Finnair, Fiskars, Martela, Olvi, Oriola, Rapala VM C, Raute, Stockmann, Tecno tree, Tikkurila, Tulikivi, Uutechnic, Verkkokauppa.com, Zeeland
- Eurooppa: Autoliv, Danske Bank, DNB, Electrolux, NCC, Norsk Hydro, UBS
- USA: Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, General Motors, Royal Caribbean Cruises, Starbucks, VF Corp

#### TALOUSLUKUJA

- Euroalue: kuluttajahintaindeksi, huhtikuun arvio (klo 12)
- USA: bkt, Q1:n arvio (klo 15:30)
- USA: Michigan-kuluttajaluottamusindeksi, huhtikuun lopullinen (klo 16:55)

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Keskisuomalainen, Verkkokauppa.com

#### OSINGOT

- Atria, Huhtamäki, Saga Furs, Sampo, Stora Enso

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

## Q1-tuloskauden kalenteri

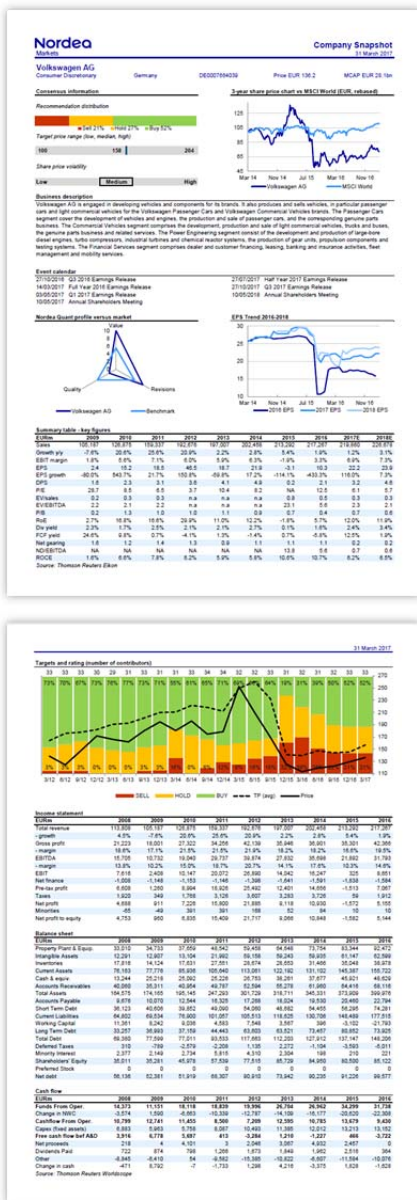
Viikko 16 Ma 17.4.	Ti 18.4.	Ke 19.4.	To 20.4.	Pe 21.4.
	Bank of America		Citycon Elisa Revenio Group Solteq SSH Communications	Basware Cleantech Invest DNA Norvestia Pohjois-Karjalan Kirjapaino SSAB
Viikko 17 Ma 24.4.	Ti 25.4.	Ke 26.4.	To 27.4.	Pe 28.4.
Evli Pankki Investor	Kotipizza Metso Ponsse UPM-Kymmene Vaisala Valmet Ålandsbanken Masco	Ahlstrom-Munksjö Cargotec Detection Technology Glaston Kemira Orion Sanoma Suominen Telia Tokmanni Wärtsilä Millicom Citrix Systems CR Bard	Amer Sports Aspocomp Atria Comptel Dovre Group Fortum Huhtamäki Kesko Kone Konecranes Lassila & Tikanoja Lemminkäinen Neste Nokia Nordea Outokumpu QPR Software Qt Group Scanfil SRV Yhtiöt Stora Enso Tieto Trainers' House YIT Europris SCA Storebrand Trelleborg Amazon.com Dow Chemical ICON Total UPS	Alma Media Caverion Cramo Digia eQ Finnair Fiskars Martela Olvi Oriola Rapala VMC Raute Stockmann Tecnotree Tikkurila Tulikivi Uutechnic Group Verkkokauppa.com Zeeland Family Autoliv Danske Bank NCC General Motors
Viikko 18 Ma 1.5.	Ti 2.5.	Ke 3.5.	To 4.5.	Pe 5.5.
	Jyske Bank Shire Hanesbrands	Etteplan HKScan Innofactor Neo Industrial Nokian Renkaat Uponor Novo Nordisk Securitas BNP Paribas Facebook	Consti Yhtiöt Exel Composites F-Secure Ixonos Metsä Board Outotec Technopolis Teleste Wulff-Yhtiöt Telenor Ferrovial	Apetit Asiakastieto CapMan Sponda Eltel
Viikko 19 Ma 8.5.	Ti 9.5.	Ke 10.5.	To 11.5.	Pe 12.5.
Ilkka-Yhtymä Investors House Talenom Swedish Match EOG Resources Taiwan Semicon Mfg	Aspo Ramirent Restamax	Marimekko Raisio Valoe Ahold Delhaize	Affecto Aktia Pankki Elecster Lehto Group Pihlajalinna Sampo Yleiselektronikka PGS Enel KBC Groep	Afarak Group

Lähde: Thomson Reuters. **Punaisella** Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöt, **sinisellä** Globaali mallisalkku

# Company Snapshot -yhtiökatsaukset: tukea kansainvälisiin osakkeisiin

Olemme korvanneet Standard & Poor'sin yhtiöraportit uusilla Company snapshot -yhtiökatsauksilla, joita on saatavilla lähes 1600 yhtiöstä Pohjoismaiden ulkopuolelta. Yhtiöjoukko on siis noin kaksinkertainen suhteessa S&P:n analysoimiin. Snapshot-yhtiökatsauksissa on esitetty konsensusuusi-tukset sekä osakkeen kvantitatiiviseen analyysiin perustuva ”profiilikolmio”.

## Company snapshot -esimerkki (Volkswagen)



Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters

## Uusi väline kansainvälisten osakkeiden tarkasteluun

Company snapshot -yhtiökatsausten avulla saa nopean käsityksen Pohjoismaiden ulkopuolisista yhtiöistä. Katsauksiin on koottu analyytikoiden konsensusuusi-tukset sekä osakesuosittelun kehitys, eli onko markkinoiden käsitys osakkeista muuttunut positiivisemmaksi vai aiempaa negatiivisemmaksi. Suositusjakauman ohella yhtiökatsauksessa on esitetty osakkeelle annettujen tavoitehintojen jakauma sekä osakkeen riskitasoa kuvaava volatilitteettimittari. Yhtiöistä löytyy myös tuloslaskelma, tase, kassavirtalaskelma sekä mm. tärkeimmät yhtiötapahtumat sisältävä kalenteri.

## Profiilikolmiosta käsitys osakkeen luonteesta ja nykytilasta

Käsityksen osakkeen luonteesta ja nykytilasta eli niin sanotusta kvantitatiivisesta profiilista saa helposti Nordea Marketsin kehittämän ”profiilikolmion” avulla. Kolmiossa kutakin yhtiötä on arvioitu kolmen eri ominaisuuden perusteella ja verrattu sitä koko yhtiöjoukkoon. Osakkeita arvioidaan niiden laadun, arvostuksen sekä ennusteissa ja suosituksissa tapahtuneiden muutosten perusteella.

Osakkeet luokitellaan kunkin ulottuvuuden (arvo, laatu, revisiot) perusteella ja pisteytetään systemaattisesti niiden saaman ranking-sijoituksen mukaan. Nämä pisteytykset yhdistämällä muodostetaan siis osakkeen saama kvantitatiivinen profiili, joka on esitetty Snapshot-yhtiökatsauksissa tummansinisenä kolmiona.

Mikäli esimerkiksi yhtiön tulos- ja liikevaihtoenusteita ja osakkeen suosituksia on nostettu enemmän kuin yhtiöjoukossa keskimäärin, on profiilikolmion jalusta leveämpi revisiosuuntaan (kolmiossa Revisions-akseli). Tämä tyypillisesti antaa myös tukea osakekursille. Vastaavasti arvostukseltaan verrykkijoukkoon ja omaan historiaan houkuttelevan osakkeen kolmio on korkealla Value eli arvoakselilla. Laatu- eli Quality-mittarissa puolestaan on nähtävää yhtiön pääoman tuoton tasoa ja tulosvakautta.

Company snapshot -yhtiökatsaukset löytyvät verkkopankista sekä Nordea Investorista.

## Osakkeen kvantitatiivisen profiilikolmion tulkinta:



# Vastuuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

## Vastuuvarauma

### Julkaisun tai suosituksen alkuperä

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank AB (publ) ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Suomessa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike ja Nordea Bank AB (publ), filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksikköjensä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Ruotsin Finansinspektionen ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

### Julkaisun tai suosituksen sisältö

Tämä julkaisun tai raportin ovat laatineet Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings.

Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin antamat suositukset ja arviot voivat poiketa toisistaan tai muiden Nordea-konsernin yksiköiden tai konserniin kuuluvien yhtiöiden antamista suosituksista ja arvioista. Tämä voi johtua esimerkiksi erilaisista tarkasteluajankajoista, menetelmistä, asiayhteydestä taikka muista tekijöistä.

Sijoituksia koskevat arviot, luokitukset, suositukset ja tavoitehinnat perustuvat yhteen tai useampaan arvostusmenetelmään, kuten kassavirta-analyyysiin, tunnuslukujen käyttöön tai markkinoiden tekniseen analyysiin markkinatilanne, tarkasteluajankajo ja liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuus huomioon ottaen. Julkaisussa tai raportissa siteeratut luokitukset, suositukset ja tavoitehinnat sekä ennusteiden taustalla olevat keskeiset oletukset perustuvat lähdemateriaaliin. Niiden julkaisujankohdasta ilmenee lainatusta materiaalista. Ennusteita ja arvioita voidaan muuttaa julkaisun tai raportin myöhemmässä versiossa, mikäli asianomaista yhtiötä/liikkeeseenlaskijaa arvioidaan uudelleen lähdemateriaalin myöhemmissä versioissa.

### Julkaisun tai raportin oikeellisuus

Kaikki tässä julkaisussa tai raportissa esitetyt arviot ja ennusteet on lähteestä riippumatta annettu vilpittömässä mielessä. Ne saattavat pitää paikkansa vain julkaisussa tai raportissa mainittuna ajankohtana, ja niitä voidaan muuttaa ilman eri ilmoitusta. Kaikki tässä Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin laatimassa julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyn analytiikon / nimettyjen analytiikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai raportissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkansa julkaisuhetken jälkeen.

### Ei yksilöllistä sijoitus- tai veroneuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat laatineet tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mielipyyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksistään liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoituspäätöksensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

### Lähteet

Tämä julkaisu tai raportti voi perustua seuraavista lähteistä peräisin oleviin tietoihin, arvioihin, ennusteisiin, suosituksiin, tavoitehintoihin ja arvostuksiin tai sisältää niitä: Nordea Markets, Savings & Wealth Offerings tai nimetty analytiikko / nimetty analytiikko. Analytiikon tietyn näkemyksen muodostamisessa käyttämät tiedot ovat peräisin julkisesti saatavilla olevista tai muista nimetyistä lähteistä.

Sikäli kun tämä julkaisu tai raportti perustuu muista lähteistä ("muut lähteet") kuin Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksiköistä peräisin oleviin tietoihin tai sisältää tällaisia tietoja ("ulkopuoliset tiedot"), Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat arvioineet muut lähteet luotettaviksi. Nordea-konserniin kuuluvat yhtiöt tai niiden osakkuus- tai tytäryhtiöt taikka muut henkilöt eivät kuitenkaan takaa, että ulkopuoliset tiedot ovat paikkansapitäviä, riittäviä tai täydellisiä.

Arvioiden tai suositusten (esim. osta, myy tai muut vastaavat ilmaukset) merkitys saattaa vaihdella, joten ilmaukset on määritelty julkaisussa tai raportissa tai kunkin nimetyn lähteen verkkosivuilla.

### Vastuuvarauma

Nordea-konserni tai yhtiön osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät vastaa sijoittajan tämän julkaisun tai raportin perusteella tekemistä arvopapereiden ostamiseen, myymiseen tai pitämiseen liittyvistä päätöksistä. Nordea-konserni tai yhtiön osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät missään olosuhteissa vastaa tässä julkaisussa tai raportissa esitetyistä tiedoista aiheutuvista välittömistä, välillisistä, satunnaisista tai erityisistä vahingoista.

### Arvopapereihin liittyvät riskit

Tietyihin, myös tässä asiakirjassa mainittuihin, arvopapereihin liittyy yleisesti ottaen korkea riski. Tämä johtuu siitä, että niiden markkina-arvoon vaikuttavat monet tekijät, kuten arvopaperin liikkeeseenlaskijan operatiivinen ja taloudellinen tilanne, kasvunäkymät, luottoluokituksen ja korkotason muutokset, taloudellinen ja poliittinen toimintaympäristö, lainsäädännön muutokset, valuuttakurssit, muutokset sijoittajien odotuksissa jne. Mikäli arvopaperi noteerataan muussa kuin sijoittajan kotivaluutas- sa, valuuttakurssien muutos voi joko heikentää tai parantaa sijoituksen arvoa, hintaa tai tuottoa. Historialliset tuotot eivät ole tae tulevasta kehityksestä. Arviot tulevasta kehityksestä perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu. Osakkeisiin sijoitetun pääoman voi menettää joko kokonaan tai osittain.

### Eturistiriidat

Nordea-konserniin kuuluvat yhtiöt ja konsernin osakkuusyhtiöt sekä Nordea-konsernin henkilöstö voivat tarjota palveluja julkaisussa mainituille yhtiöille, pyrkiä saamaan niiltä liiketoimintaa, omistaa pitkiä tai lyhyitä positiioita niissä tai olla muulla tavalla osallisena niiden sijoituksissa (johdannaiset mukaan lukien).

Mahdollisten eturistiriitojen ja sisäpiiritiedon väärinkäytön ehkäisemiseksi tämän julkaisun tai raportin laatineet Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksiköiden analytiikot ovat sitoutuneet noudattamaan konsernin sisäisiä ohjeita eettisistä toimintatavoista, sisäpiiritiedon hallinnoinnista, julkaisemattoman tutkimusmateriaalin käsittelystä, muiden konserniyhtiöihin kuuluvien yksiköiden kanssa tehtävästä yhteistyöstä sekä henkilökohtaisesta kaupankäynnistä. Sisäiset ohjeet ovat voimassa olevan lainsäädännön ja alan markkinakäytäntöjen mukaiset. Sisäisten ohjeiden tarkoituksena on varmistaa esimerkiksi, että analytiikot eivät käytä väärin luottamuk- sellista tietoa tai myötävaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analytiikot työskentelevät erillään (sekä fyysi- sesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analytiikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

Konserniyhtiöt ovat kansallisten arvopaperinvälittäjien yhdistysten jäseniä siinä maassa, jossa konserniyhtiöllä on päätoimipaikka. Sisäiset ohjeet on laadittu arvopape- rinvälittäjien yhdistysten suositusten mukaisesti. Tämä julkaisu tai raportti noudattaa Nordea-konsernin eturistiriitoja koskevia periaatteita, jotka ovat luettavissa osoit- teessa [www.nordea.com/mifid](http://www.nordea.com/mifid).

Julkaisun laatimisesta vastaavien osakeanalytiikoiden henkilökohtaiset osakeomistukset:  
<http://www.nordea.fi/Images/58-178918/>

Mallisalkkujen ja suosituslistojen viimeisimmät muutokset:  
<http://www.nordea.fi/Images/58-178921/>

**Jakelua koskevat rajoitukset**

Tässä julkaisussa tai raportissa mainituilla arvopapereilla ei välttämättä voi käydä kauppaa kaikilla lainkäyttöalueilla. Tätä julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu eikä sitä saa jakaa Yhdysvalloissa eikä yhdysvaltalaisille yksityishenkilöille.

Mikäli tätä julkaisua tai raporttia jaetaan Singaporessa, se on tarkoitettu ainoastaan Singaporessa toimiville akkreditoituille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai institutionaalisille sijoittajille ja sitä saa jakaa ainoastaan heille. Nämä sijoittajat voivat ottaa yhteyttä Nordea Bankin Singaporen konttoriin, jonka osoite on 3 Anson Road, #22-01, Springleaf Tower, Singapore 079909. Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank S.A., Singapore Branch, jota valvoo Monetary Authority of Singapore.

Luxemburgissa tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-2015 Luxembourg, jota valvoo Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Isossa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa institutionaalisille sijoittajille Nordea Bank AB, London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jonka toimiluvan on antanut Ruotsin Finansinspektionen ja jota valvovat rajoitetusti Ison-Britannian Financial Conduct Authority ja Prudential Regulation Authority. Financial Conduct Authorityn ja Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Nordeasta.

Tätä julkaisua tai raporttia tai sen osaa ei saa monistaa, kopioida tai muuten jäljentää siihen soveltuvien tekijänoikeuslakien mukaisesti.

Lisätietoja: [www.nordea.com/equitydisclosure](http://www.nordea.com/equitydisclosure)

**Nordea Bank AB (publ)**

Smålandsgatan 17  
SE-105 71 Stockholm  
Sweden  
Reg.no. 516406-0120  
Stockholm

**Nordea Danmark,  
filial af Nordea Bank AB (publ)**

Strandgade 3  
DK-1401 Copenhagen K  
Denmark  
Reg.no. 25992180  
Copenhagen

**Nordea Bank AB (publ),  
Suomen sivuliike**

Satamaradankatu 5, Helsinki  
FI-00020 Nordea  
Suomi  
Y-tunnus 1703218-0  
Helsinki

**Nordea Bank AB (publ),  
filial i Norge**

Essendrops gate 7  
PO box 1166 Sentrum  
0107 Oslo  
Reg.no. 983258344 MVA

**Nordea Bank S.A. Luxembourg**

562 Rue de Neudorf  
L-2220 Luxembourg  
Luxembourg  
Reg.no. B 14157  
Luxembourg

**Nordea Bank S.A.**

Zweigniederlassung Zürich  
Mainaustrasse 21-23  
CH-8008 Zürich  
Switzerland  
Reg.no. CH – 0520.9.001.063-7  
Zürich

**Nordea Bank S.A., Singapore Branch**

3 Anson Road,  
#20-01 Springleaf Tower  
Singapore 079909  
[nordea@nordea.sg](mailto:nordea@nordea.sg)