

## Tuloskausi käyntiin yskähdellen

Tuloskauden ensimmäinen todella kiireinen viikko osoittautui pettymykseksi varsinkin Euroopassa. Vaikka USA:ssa indeksit nousivat hieman viikon aikana, painui Euroopassa laaja Stoxx 600 -indeksi 1,7 %:n laskuun. Erityisen suuria pettymyksiä nähtiin Suomessa ja Ruotsissa. Helsingin pörssin Cap-indeksi laski viikon aikana 2,5 %, kun taas Ruotsissa Tukholman yleisindeksi menetti viikossa yli 3 %.

Alkanut viikko sujuu taas tuloskauden merkeissä ja raporttitulva on mittava. Helsingin pörssissä esillä on yhteensä 19 yhtiötä, josta 10 on OMXH 25 -indeksin yhtiötä. Taluspuolella tarjolla on loppuviikosta USA:n bruttokansantuotteen Q2-arvio ja maan keskuspankki Fed julkaisee ohjaukorkopäätöksensä keskiviikkona. Tänä ous otsikoissa on öljyntuottajamaiden kartelli OPEC:n kokous, joka järjestetään Pietarissa.

### Valuuttaliikkeet tuoneet ja vieneet tuottoja

Tämän vuoden ensimmäisen puoliskon yksi leimallinen piirre on ollut valuuttakurssien iso vaikutus sijoitustuottoihin. Valuuttojen liikkeet ovat olleet ajoittain suuria, merkittävin pidempiaikainen trendi on näkynyt euron vahvistumisena. Viime viikollakin euro koki ainakin hetkellisen sykäyksen vahvemmaksi USA:n dollaria vastaan. Valuuttojen vaikutuksista sivulla 2.

### Metsä Boardista voitot kotiin ja lisää painoa Stora Ensoon

Kotiutimme Kotimaisessa mallisalkussa voitot dollariherkästä **Metsä Boardista**, ja siirrämme 5 prosenttisyksikön painon **Stora Ensoon**. Metsä Board on Helsingin pörssin dollariherkimpää yhtiötä ja dollarin viimeaikainen heikkeneminen euroa vastaan rasittaa Metsä Boardin tulosta huomattavasti. Stora Enso kärsii myös dollarin heikkenemisestä, mutta selvästi vähemmän kuin Metsä Board. Stora Enson kohdalla sellun hintojen nousu kompensoi valuuttamuutoksista aiheutuvan vastatuulen. *Metsäyhtiöistä sivulla 3.*

### Kotimaisella tuloskaudella pettymykset enemmistössä

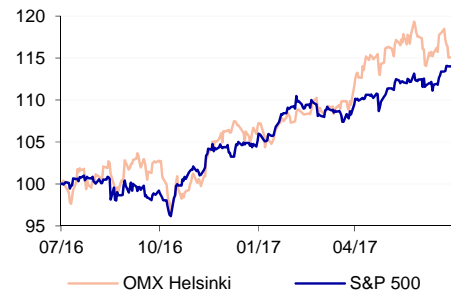
Helsingin pörssin tuloskauden ensimmäinen ruuhkaviikko sujui hieman alakuloisesti. Toistaiseksi tulospettymysten määrä on selvästi myönteisiä yllätyksiä suurempi ja tähän mennessä kertynyt kokonaistulospotti on jäänyt lähes 5 % ennustettua pienemmäksi. Sekä Kotimainen mallisalkku että Pohjoismainen mallisalkku ovat pärjänneet tuloskauden heilunnan keskellä vahvasti mm. onnistuneiden konepajanäkemyksen ansiosta. *Tuloskaudesta ja mallisalkuista sivulla 4.*

### Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
<b>Pohjoismaat</b>				
OMX Helsinki Cap	-1.1	-2.5	-2.4	8.3
OMX Helsinki 25	-1.3	-3.1	-2.8	7.8
OMXS30, Ruotsi	-1.0	-4.0	-3.7	4.2
OBX, Norja	-1.5	0.6	3.8	5.4
OMXC20, Tanska	-0.9	-0.7	-1.4	13.2
<b>Eurooppa</b>				
Stoxx 600, EU	-1.0	-1.7	-2.1	5.2
DAX, Saksa	-1.7	-3.1	-4.2	6.6
FTSE 100, UK	-0.5	1.0	0.1	4.3
<b>USA</b>				
S&P 500	0.0	0.5	1.5	10.4
Dow Jones	-0.1	-0.3	0.8	9.2
Nasdaq	0.0	1.2	2.5	18.7
<b>Aasia ja kehittyvät markkinat</b>				
Nikkei 225, Japani	-0.7	0.0	-0.2	5.2
Hang Seng, Hongkong	0.5	1.2	3.9	21.4
Shanghai Comp, Kiina	0.3	0.5	2.6	4.3
Sensex 30, Intia	0.6	0.0	2.4	20.3
RTS, Venäjä	-1.3	-1.9	5.3	-11.1
<b>Indeksifutuurit</b>				
Nasdaq 100, USA	-0.2			
S&P 500, USA	-0.2			

Lähde: Thomson Reuters

### Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

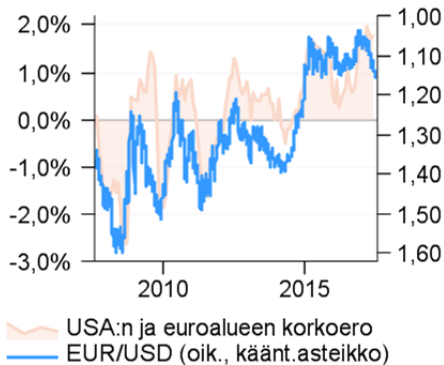
Valuuttaliikkeillä merkittävä rooli



## Valuuttaliikkeet tuoneet ja vieneet tuottoja

Tämän vuoden ensimmäisen puoliskon yksi leimallinen piirre on ollut valuuttakurssien iso vaikutus sijoitustuottoihin. Valuuttojen liikkeet ovat olleet ajoittain suuria, merkittävin pidempiaikainen trendi on näkynyt euron vahvistumisena. Viime viikollakin euro koki ainakin hetkellisen sykäyksen vahvemaksi USA:n dollaria vastaan.

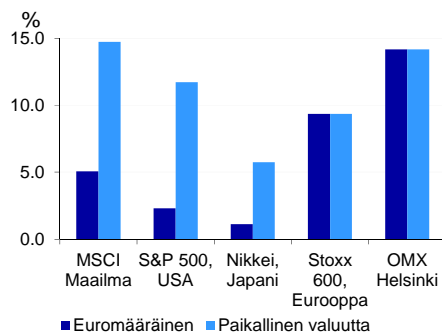
### USA:n ja euroalueen 5 vuoden reaalkoron ero näkyy valuuttakurssissa



Lähde: Thomson Reuters

### Euron vahvistuminen on vaikuttanut selvästi tuottoihin

Kokonaistuotto vuoden 2017 alusta



Lähde: Thomson Reuters

Euron vahvistuminen valuuttamarkkinoilla on ollut tänä vuonna merkittävää sijoittajan näkökulmasta. Valuuttojen liikkeet ovat yleensä hankalia ennakoida, ja valuuttamarkkinoiden liikkeet voivat tapahtua hyvin nopeassa tahdissa ja joskus suurinkin askelein.

### Euron kasvanut suosio

Voisi kuvitella, että USA:n dollari olisi selvinnyt voittajana valuuttamarkkinoilla, kun huomioidaan USA:n vahva talouskehitys. Tilanne olikin tämä viime vuonna joulukuun loppupuolelle asti. Dollaria vahvisti keskuspankin tiukkeneva rahapolitiikka, pidempien markkinakorkojen nousu ja odotukset Trumpin talouspolitiikan elvyttävästä vaikutuksesta.

Tuuli on kuitenkin kääntynyt euron hyväksi viime vuoden lopulta lähtien. Sijoittajien kiinnostus alueeseen on kasvanut hyvien talosuutisten myötä, ja Euroopan keskuspankin varovainen käänne rahapolitiikan tiukennuksen suuntaan on tukenut kehitystä. Tosin EKP:n viimeisin päätös rahapolitiikan jättämisestä ennalleen vahvisti euroa ehkä odotusten vastaisesti. Tämä on hyvä esimerkki ennustamisen vaikeudesta erityisesti valuuttojen hyvin lyhytaikaisten liikkeiden suhteen.

USA:n korkeampi reaalkorko ei ole riittänyt estämään euron vahvistumista, vaikka alueiden välisellä korkoerolla on aiemmin ollut yhteyttä valuuttakurssiliikkeisiin. Viimeisin heikennys dollarissa menee politiikan kontolle – Trumpin kompuroidi terveydenhuoltouudistuksessa vähentää uskoa maan hallintoon ja talouspolitiikan muutoksiin.

### Valuutta vaikuttaa tuottoihin

Eurosijoittajalle valuuttakehitys näkyy selvästi muiden alueiden tuotoissa. Eri alueiden kurssikehitys on ollut alkuvuoden hyvällä tasolla paikallisessa valuutassa, mutta euroissa selvästi heikompa.

Pelkästään Suomeenkin sijoittava voi saada osansa valuuttavaikutuksesta – kansainvälisten yhtiöiden ulkomailta tehty tulos ja valuuttamääräiset tase-erät pienentyvät euron vahvistuessa.

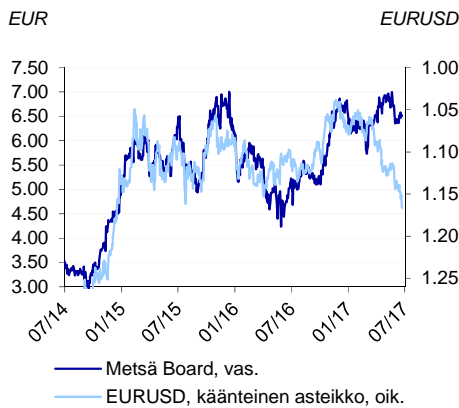
Lyhyellä aikavälillä euro näyttää edelleen pitävän pintansa valuuttamarkkinoilla parantuneen talousvireen ja sijoittajien kiinnostuksen ansiosta.

Juha Kettinen, strategi, Nordea Asset Allocation

## Metsä Boardista voitot kotiin mallisalkussa, Stora Ensoon lisää painoa

Kotiutamme Kotimaisessa mallisalkussa voitot dollariherkstä **Metsä Boardista**, ja siirrämme 5 prosenttiyksikön painon **Stora Ensoon**. Metsä Board on Helsingin pörssin dollariherkimpää yhtiötä ja dollarin viimeaikainen heikkeneminen euroa vastaan rasittaa Metsä Boardin tulosta huomattavasti. Metsäsektorin suosikkimme on Stora Enso, ja kasvatamme osakkeen painon mallisalkussa 10 %:iin.

### Metsä Boardin osake ja dollari



Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets

**Metsä Boardin** ongelmat Ruotsin Husumin kartonkitehtaan ylösajossa alkavat olla takanapäin, ja osake onkin noussut viimeisen vuoden aikana vahvasti. Lisättyämme osakkeen salkkuun viime vuoden toukokuussa osake on tuottanut 40 %. Näemme edelleenkin Metsä Boardin tuloksessa selvää nousuvaraa eikä osakkeen arvostukseen ole kovin vaativa. Dollarin raju heikkeneminen viime viikkojen aikana tulee arviomme mukaan kuitenkin aiheuttamaan ennustelaskuja, ja näemme siitä johtuen parempaa nousuvaraa Stora Enson osakkeessa. Metsä Board julkaisee Q2-tuloksensa 3. elokuuta.

### Stora Ensolla sellu kompensoi valuuttahaittaa

Myös Stora Enson osake on noussut vahvasti mm. sellun hintojen elvyttyä. Yhtiön tehdasinvestointi Kiinassa rasittaa yhä tulosta, mutta tehdas valmistuu vuoden loppua kohden. Stora Enso kärsii myös dollarin heikkenemisestä, mutta selvästi vähemmän kuin Metsä Board. Stora Enson kohdalla sellun hintojen nousu kompensoi valuuttamuutoksista aiheutuvan vastatuulen.

### Myönteiset odotukset tulosta kohtaan

Stora Enso julkaisee tuloksensa ylihuomenna keskiviikkona, ja ennustemme toista neljännestä kohtaan ovat positiiviset, vaikka markkinakonsensus onkin jo noussut lähelle Stora Enson ohjeistaman Q2-tuloshaarukan ylärajaa. Tulosparannusta alkuvuoteen verrattuna tulee ennusteidemme mukaan useista lähteistä: sellun hinnat ovat jatkaneet nousuaan, tehtaiden ylösajot Varkaudessa ja Kiinan Beihaissa ovat edenneet, sahatavaran markkinat näyttäisivät olevan varsin vahvat. Lisäksi ensimmäistä vuosineljänneistä rasitti useampi kertaluonteinen vastatuuli.

### Ison investointijakson jälkeen vahvempaa kassavirtaa

Pidemmällä tähtäimellä uskomme yhtiön meneillä olevien investointien tuovan tuntuvaan tuloskasvuun. Lisäksi Stora Ensolla on meneillään mittava säästöohjelma. Voimakkaan investointijakson jälkeen Stora Enson investointitarpeet ovat aiempaa pienemmät, mikä osaltaan parantaa vapaata kassavirtaa. Ennustemme tulevien vuosien vapaan kassavirran tuotoksi ovat noin 7-9 %:ssa.

Tämän odotetaan myös johtavan osinkojen nousun jatkumiseen. Ensi vuodelle odotamme nykykursilla noin 3,8 %:n osinkotuottoa. Lisäksi Stora Enson osakkeen tulosperusteinen arvostus on yhä noin 7 % alle verrokkien.

Kotimainen mallisalkku löytyy kokonaisuudessaan viikkoraportin sivulta 6.

### Kotimaisen mallisalkun yhtiöt

Yhtiö	Paino	Markkina-arvo, meur	Tuotto 1 kk, %
Amer Sports	5 %	2729	1 %
DNA	5 %	1960	4 %
Fortum	10 %	12446	-2 %
Kemira	5 %	1676	-6 %
Kesko	5 %	4290	-8 %
KONE	10 %	19665	-7 %
Konecranes	5 %	2968	3 %
Nokia	10 %	31204	-7 %
Outokumpu	5 %	3051	9 %
Sampo	10 %	25694	0 %
Stora Enso	10 %	9268	-2 %
Telia	5 %	17468	1 %
Uponor	5 %	1149	-4 %
Wärtsilä	5 %	11356	6 %
YIT	5 %	945	0 %

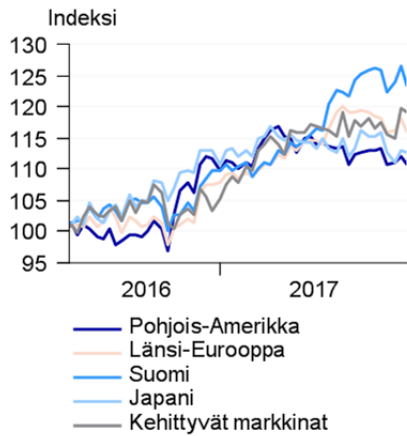
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets



## Osakkeet ylipainossa

Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme, sillä globaalin talouskasvun piristymisen, yritysten vahvat tulokset ja matalat korot tukevat osakkeita. Odotukset ovat nousseet, mutta lisänousulle on yhä tilaa.

### Osakemarkkinoiden tuottoja



Lähde: Thomson Reuters

### Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

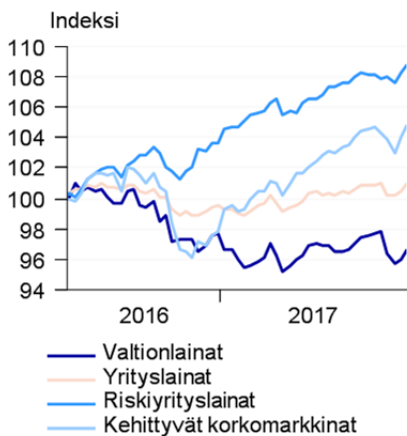


### Eurooppa ja kehittyvät markkinat osakesuosikkeja

Eurooppa on osakesuosikkimme, kun talous ja tulokset ovat yllättäneet myönteisesti, eikä politiikkakaan pilaa sijoitusympäristöä tällä hetkellä. Myös kehittyvät markkinat ovat ylipainossa. Pohjois-Amerikka ja Japani ovat alipainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Alipaino	40 %	30 %	18	12 %	-3 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	25 %	35 %	15	10 %	2 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	11 %	6 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	14	11 %	-2 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	15 %	2 %
Itä-Eurooppa	Ylipaino	2 %	3 %	7	11 %	-1 %
Kaukoit	Ylipaino	10 %	13 %	13	14 %	4 %
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3 %	4 %	13	13 %	-3 %

### Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Lähde: Thomson Reuters

### Korkotuottoa kehittyviltä korkomarkkinoilta

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

Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	0,27	-0,2 %	-3,4 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0,82*	0,7 %*	0,7 %*
Riskiyrityslainat	Alipaino	15 %	10 %	5,14	1,8 %	8,5 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10 %	20 %	4,94	1,3 %	3,0 %

\*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Asset Allocation

## Kotimainen mallisalkku

### Metsä Boardista voitot kotiin ja lisää painoa Stora Ensoon

Kotiutimme Kotimaisessa mallisalkussa voitot dollariherkästä **Metsä Boardista**, ja siirrämme 5 prosenttiyksikön painon **Stora Ensoon**. Metsä Board on Helsingin pörssin dollariherkimpää yhtiöitä ja dollarin viimeaikainen heikkeneminen euroa vastaan rasittaa Metsä Boardin tulosta huomattavasti.

Stora Enso kärsii myös dollarin heikkenemisestä, mutta selvästi vähemmän kuin Metsä Board. Stora Enson kohdalla sellun hintojen nousu kompensoi valuuttamuutoksista aiheutuvan vastatuulen. Mittavan investointijakson jälkeen Stora Enson investointitarpeet ovat aiempaa pienemmät, mikä osaltaan parantaa vapaata kassavirtaa. Tämän odotetaan myös johtavan osinkojen nousun jatkumiseen.

Edellinen muutos toi heinäkuun alussa salkkuun **Konecranesin**. Konecranesissa yhdistyy mielestämme niin syklinen myötätuuli kuin mittavat synergiahyödyt Terex-oston integroinnista. Jälkisykliisestä luonteestaan johtuen odotamme Konecranesin uusien tilausten kasvun kiihtyvän loppuvuonna teollisuuden piristymisen perässä. Tilaa Konecranesille sai tehdä **Sampo**, jonka painon pudotimme 15 %:sta 10 %:iin.

### Viimeisimmät muutokset:

24.7.17	Metsä Board poistettiin salkusta (-5 %), Stora Enson painoa lisättiin (+5 %)
6.7.17	Sammon painoa pienennettiin (-5 %) Konecranes lisättiin salkkuun (+5 %)
30.5.17	Caverion poistettiin salkusta (-5 %) Wärtsilä lisättiin (+5 %)

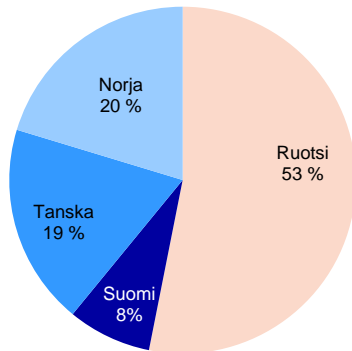
Sektori/yhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
<b>Energia</b>									
<b>Perusteollisuus</b>									
	20%								
Kemira	5%	1,648	-8	-12	-5	13.5	10.5	5.0	5.2
Outokumpu	5%	2,954	2	-22	55	7.2	9.4	4.6	4.6
Stora Enso	10%	9,283	-1	7	53	14.8	12.7	3.4	3.8
<b>Teollisuustuotteet</b>									
	30%								
KONE	10%	19,681	-6	1	0	23.1	23.1	3.9	4.2
Konecranes	5%	2,944	1	20	64	42.8	23.8	2.6	2.7
Uponor	5%	1,124	-6	-9	7	17.5	14.3	3.1	3.8
Wärtsilä	5%	11,300	5	9	51	24.2	20.2	2.3	2.4
YIT*	5%	933	0	12	13	17.2	10.9	3.0	4.6
<b>Kulutustavarat</b>									
	5%								
Amer Sports	5%	2,723	0	8	-1				
<b>Päivittäistavarat</b>									
	5%								
Kesko	5%	4,324	-7	0	14	18.5	17.2	4.6	4.6
<b>Terveystuotteet</b>									
	0%								
<b>Rahoitus</b>									
	10%								
Sampo	10%	25,846	1	8	30	17.3	16.1	5.3	5.6
<b>Informaatioteknologia</b>									
	10%								
Nokia	10%	30,993	-7	13	4	23.8	18.6	3.4	3.6
<b>Tietoliikennepalvelut</b>									
	10%								
DNA	5%	1,922	2	30	51	21.7	19.1	4.7	5.2
Telia	5%	17,521	1	7	3	12.5	11.5	5.2	5.7
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>									
	10%								
Fortum	10%	12,465	-2	10	1	18.8	18.2	5.3	5.5

\*YIT:n suositusta ei päivitetä, sillä Nordealla on rooli YIT:n ja Lemminkäisen yhdistymisessä

Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

## Pohjoismainen mallisalkku

### Mallisalkun maajakauma



### Boliden ja Pohjoismaisen mallisalkun tuorein täydennys

Pohjoismaisen mallisalkumme uusin lisäys on ruotsalainen kaivos-yhtiö **Boliden**. Alkuvuoden teollisuusmetallien, erityisesti kuparin ja sinkin, hintapaine on heijastunut myös Bolidenin ensimmäisen vuo-  
sipuoliskon kurssikehitykseen. Heikon alkuvuoden kurssikehityk-  
sen jälkeen näemme Bolidenin osakkeen riski-tuotto -suhteen aikai-  
sempaa houkuttelevampana. Yhtiön kasvunäkymät ovat vahvat ja  
näemme osakkeen arvostuksen houkuttelevana. Lähes velattoman  
Bolidenin kuluvan vuoden ennustettu osinkotuotto on yli 6 prosent-  
tia ja ensi vuoden osalta 7 %.

Edellisessä muutoksessa lisäsimme painoa salkusta jo löytyvään  
**SCA:n** jakautumisessa irronneeseen **Essityyn**. Ruotsalaisen SCA:n  
jakauduttua kesäkuussa SCA-nimen alle jäi lähinnä metsäomistukset  
sekä pakkaus- ja selluliiketoiminta, kun taas selvästi suurempi hy-  
gienialiiketoiminta kantaa nykyään nimeä Essity. Näistä Essity on  
mielestämme kiinnostavampi osakkeen ollessa kilpailijoitaan selväs-  
ti halvempi paremmista tuloskasvuedellytyksistään huolimatta.  
Metsäosake SCA:n potentiaali piilee lähinnä mahdollisessa ostar-  
jousessa, jota emme kuitenkaan jää odottamaan.

### Viimeisimmät muutokset:

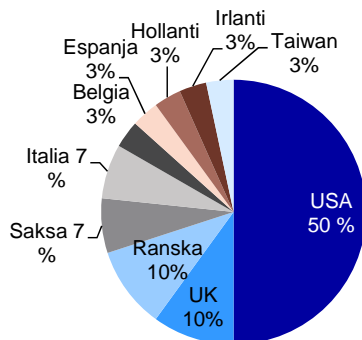
- 6.7.17 Sampo poistettiin,  
Boliden lisättiin
- 4.7.17 SCA poistettiin,  
Essityyn lisättiin painoa
- 26.6.17 Jyske Bank poistettiin,  
Intrum Justitia lisättiin

Sektori/yhtiö	Maa	Paino %	Osake- kurssi	Tavoite- hintaa	Muutos, % 1 kk	12 kk	P/E 2017E	Osinko, 2017E, %
<b>Energia</b>								
BW Offshore	Norja	1.6	23.7	35.0 NOK	17	115	nm	0.0
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	17.1	40.0 NOK	17	-17	nm	0.0
<b>Perusteollisuus</b>								
Boliden	Ruotsi	6.3	248.0	310.0 SEK	8	33	9.9	6.1
Outokumpu	Suomi	6.3	7.1	11.0 EUR	2	56	7.2	4.6
<b>Teollisuustuotteet</b>								
Intrum Justitia	Ruotsi	3.1	287.5	358.0 SEK	-7	7	23.0	2.4
NCC	Ruotsi	3.1	216.3	265.0 SEK	-13	7	12.5	4.2
Securitas	Ruotsi	6.3	137.9	162.0 SEK	-7	0	15.4	3.1
Trelleborg	Ruotsi	6.3	191.1	224.0 SEK	-6	23	16.4	2.5
Uponor	Suomi	1.6	15.4	20.0 EUR	-6	7	17.5	3.1
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	48.3	59.0 NOK	1	137	11.2	0.0
<b>Kulustavarat</b>								
Autoliv	Ruotsi	6.3	880.0	1120.0 SEK	-7	-9	17.0	2.6
Europris	Norja	1.6	36.6	45.0 NOK	3	-1	14.3	5.5
Pandora	Tanska	6.3	698.0	1150.0 DKK	9	-22	12.1	5.4
<b>Päivittäistavarat</b>								
Essity	Ruotsi	6.3	235.1	280.0 SEK	-4	0	19.2	2.7
Swedish Match	Ruotsi	6.3	302.0	380.0 SEK	-2	0	18.0	5.6
<b>Terveydenhuolto</b>								
Novo Nordisk	Tanska	6.3	273.3	320.0 DKK	-6	-27	17.6	2.8
<b>Rahoitus</b>								
Danske Bank	Tanska	6.3	253.2	270.0 DKK	1	40	12.2	3.8
Investor	Ruotsi	6.3	395.4	490.0 SEK	-6	34		3.0
Storebrand	Norja	6.3	65.0	73.0 NOK	19	101	11.9	4.6
<b>Informaatioteknologia</b>								
<b>Tietoliikennepalvelut</b>								
Millicom	Ruotsi	3.1	500.5	580.0 SEK	1	10	44.8	4.4
Telenor	Norja	6.3	155.6	170.0 NOK	12	5	16.0	5.3

Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

## Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

### Globaalin mallisalkun maajakauma



### Telecom Italia ja Stryker tuoreimmat salkkulisäykset

Poistimme heinäkuun puolivälissä Globaalista mallisalkusta vaisusti kasvavan brittioperaattori **Vodafone** sekä sveitsiläisen **Roche**, jonka syöpälääketutkimuksen tulokset eivät aivan yltäneet markkinaodotuksiin. Salkkuun lisättiin yhtiöinä italialainen teleoperaattori **Telecom Italia**, jonka liiketoiminta on kääntynyt kasvuun niin Italiassa kuin Brasiliassa. Terveystuotesektorin uutuuspoiminta on amerikkalainen laitevalmistaja **Stryker**, jonka osaamisaluetta ovat mm. proteesit ja leikkausrobotit.

Edellisviikolla nostimme salkkuun vahvassa tuloskunnossa olevan dieselmootorivalmistaja **Cummins**. Odotamme yhtiölle tärkeän USA:n kuorma-autosyklin käänteen nostavan yhtiön kannattavuutta odotettuakin enemmän. Tilaa Cumminsille sai tehdä brittiläinen data-analytiikkayhtiö **Relx**, jonka osake on noussut vahvasti ja arvostus on muuttunut vaativaksi.

Laajensimme maaliskuun lopussa Global-suosituslistaa noin 30 yhtiön Globaaliksi mallisalkuksi. Salkussa on pelkästään Pohjoismaiden ulkopuolisia yhtiöitä, jotka ovat lähinnä Euroopasta ja USA:sta. Globaalien mallisalkun vertailuindeksi on MSCI-maailmaindeksi euro-määräisenä. Mallisalkun yhtiövalinnoissa käytetään kvantitatiiviseen analyysiin perustuvaa lähestymistapaa, eli samaa kuin viime vuonna startanneessa Pohjoismaisessa salkussa.

### Viimeisimmät muutokset:

- 17.7.17 *Telecom Italia lisättiin*  
*Vodafone poistettiin*
- 17.7.17 *Stryker lisättiin*  
*Roche poistettiin*
- 10.7.17 *Cummins lisättiin*  
*Relx poistettiin*
- 19.6.17 *Comcast lisättiin*  
*Foot Locker poistettiin*

Sektori/Yhtiö	Maa	Osake- kurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
<b>Energia</b>							
EOG Resources	USA	92.91 USD	6.6%	14.0%	-	-	-
Total	Ranska	42.72 EUR	-3.8%	-1.6%	12.6	11.7	5.4%
<b>Perusteollisuus</b>							
Dow Chemical	USA	66.14 USD	3.9%	26.0%	16.3	15.0	2.9%
Rio Tinto	UK	33.53 GBP	11.0%	41.1%	10.1	12.9	5.8%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>							
Cummins	USA	165.22 USD	3.8%	39.5%	17.4	15.7	2.5%
Ferrovial	Espanja	18.83 EUR	-6.4%	6.8%	35.2	32.0	4.0%
Masco	USA	38.30 USD	-1.2%	14.8%	19.5	17.4	1.1%
<b>Kulutustavarat ja -palvelut</b>							
Amazon.com	USA	1025.67 USD	2.3%	37.8%	152.7	90.7	
Comcast	USA	39.63 USD	-1.6%	18.3%	20.0	17.8	1.6%
General Motors	USA	36.07 USD	5.7%	12.6%	5.9	6.0	4.3%
HanesBrands	USA	23.55 USD	6.9%	-12.4%	11.9	11.0	2.6%
<b>Päivittäis tavarat</b>							
Ahold Delhaize	Hollanti	17.14 EUR	3.6%	-20.8%	13.3	11.9	3.6%
Constellation Brands	USA	198.52 USD	7.6%	20.0%	29.9	24.3	0.8%
Wal-Mart Stores	USA	76.15 USD	-0.1%	3.6%	17.6	17.5	2.6%
<b>Terveystuotesektorit</b>							
Bayer	Saksa	111.00 EUR	-8.9%	20.6%	14.6	13.5	2.5%
ICON	Irlanti	99.85 USD	3.6%	40.5%	19.3	17.5	
Shire	UK	41.57 GBP	-6.8%	-15.1%	10.8	9.5	0.7%
Stryker	USA	146.19 USD	3.8%	19.3%	22.7	20.7	1.1%
<b>Rahoitus</b>							
Allianz	Saksa	176.85 EUR	1.0%	41.0%	11.2	10.7	4.5%
Bank of America	USA	23.80 USD	2.9%	66.8%	13.2	11.0	1.6%
BNP Paribas	Ranska	63.64 EUR	2.4%	47.9%	10.5	10.1	4.5%
KBC Groep	Belgia	67.00 EUR	2.9%	48.4%	11.5	12.2	4.5%
Prudential	UK	18.00 GBP	0.1%	35.5%	13.0	12.0	2.6%
Wells Fargo	USA	54.17 USD	2.2%	12.2%	13.0	12.2	2.8%
<b>Informaatioteknologia</b>							
Cap Gemini	Ranska	92.61 EUR	0.2%	13.5%	15.9	14.5	1.8%
Citrix Systems	USA	81.86 USD	1.5%	20.6%	17.6	16.1	
Facebook	USA	164.43 USD	6.8%	36.3%	33.7	27.0	
Taiwan Semiconductor	USA	35.85 USD	-2.3%	30.5%	16.5	15.5	3.4%
<b>Tietoliikennepalvelut</b>							
Telecom Italia	Italia	0.81 EUR	-2.3%	18.6%	11.3	10.4	0.2%
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>							
Enel	Italia	4.91 EUR	-1.4%	22.0%	13.8	12.4	4.6%

Lähde: Thomson Reuters



## Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisosakkeet

### Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

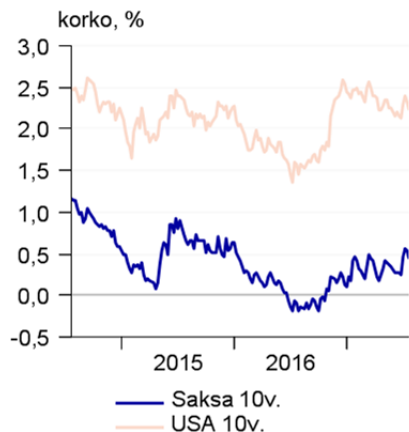
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehintaa viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille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

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite-hinta, eur	Suositus päivitetty	Tuotto				P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2016, eur	Osinko-%	
					1 pv	5 pv	1 kk	12 kk				2017E	2018E
Ahlstrom-Munksjö	18.24	Osta	23.00	9.6.17	0.2%	-1.1%	-3.3%	84%	14.8	12.1	0.47	3.3%	4.1%
Alma Media	6.35	Osta	7.00	24.7.17	0.2%	0.2%	1.1%	55%	16.1	14.7	0.16	3.1%	3.8%
Amer Sports	23.04				-0.9%	-0.1%	0.5%	-1%			0.62		
Aspo	9.03	Pidä		10.5.17	-0.4%	-0.3%	-0.4%	35%	14.1	12.5	0.41	4.7%	4.8%
Atria	11.05				4.5%	6.9%	8.9%	29%			0.46		
Basware	40.05	Osta	45.00	20.7.17	0.1%	3.0%	9.7%	8%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	52.70	Osta	62.00	21.7.17	-0.3%	-8.0%	-9.4%	32%	18.3	14.9	0.95	2.0%	2.7%
Caverion	7.04	Osta	9.50	21.7.17	-1.0%	-1.8%	-2.6%	17%	17.1	13.7	0.00	2.9%	3.6%
Citycon	2.31	Osta	2.65	14.7.17	0.1%	0.4%	-1.4%	11%	13.1	12.2	0.13	5.6%	5.6%
Cramo	25.86	Pidä		20.7.17	-0.3%	-3.9%	-4.8%	27%	13.8	13.7	0.75	3.2%	3.2%
Detection Technology	17.75	Osta	19.00	21.6.17	-0.7%	0.1%	2.6%	124%	25.4	22.8	0.25	1.9%	2.2%
Elisa	34.78	Osta	38.00	17.7.17	-0.6%	1.1%	0.2%	8%	18.2	17.0	1.50	4.6%	4.9%
DNA	14.57	Osta	15.50	19.7.17	-2.6%	5.4%	1.7%	51%	21.7	19.1	0.55	4.7%	5.2%
Etteplan	8.61	Pidä		4.5.17	-1.5%	-1.1%	-1.5%	89%	19.6	17.6	0.16	2.1%	2.3%
Finnair	7.68	Pidä		21.7.17	2.0%	12.9%	20.8%	76%	13.8	10.4	0.10	1.3%	1.3%
Fiskars	21.90				0.8%	2.8%	-4.7%	27%			0.71		
Fortum	14.07	Osta	16.00	21.7.17	-0.6%	-2.8%	-1.7%	1%	18.8	18.2	1.10	5.3%	5.5%
HKScan	3.05				-0.7%	-0.7%	-4.7%	0%			0.16		
Huhtamäki	32.36	Pidä		24.7.17	-7.3%	-5.9%	-8.3%	-16%	16.8	14.8	0.73	2.4%	2.7%
Kemira	10.61	Osta	15.50	21.7.17	-2.7%	-6.5%	-8.5%	-5%	13.5	10.5	0.53	5.0%	5.2%
Kesko	43.40	Pidä		19.7.17	-0.2%	-0.8%	-7.2%	14%	18.5	17.2	2.00	4.6%	4.6%
Kone	43.80	Pidä		20.7.17	-0.6%	-4.9%	-6.0%	0%	23.1	23.1	1.55	3.9%	4.2%
Konecranes	40.01	Osta	44.00	4.7.17	-1.6%	1.3%	1.1%	64%	42.8	23.8	1.05	2.6%	2.7%
Lassila & Tikanoja	19.58	Pidä		14.6.17	-0.1%	-0.6%	9.8%	20%	19.5	17.1	0.92	5.0%	5.2%
Marimekko	10.30				-1.1%	-0.1%	-2.7%	48%			0.40		
Metsä Board	6.34	Osta	7.90	5.5.17	-2.7%	-2.5%	-7.3%	30%	15.6	11.6	0.19	3.9%	4.7%
Metsä	28.95	Pidä		24.7.17	-6.4%	-7.9%	-6.7%	20%	24.3	19.9	1.05	3.8%	4.0%
Neste	37.51	Myy	28.00	28.4.17	-0.7%	1.6%	5.6%	25%	16.1	15.7	1.30	3.5%	3.5%
Nokia	5.33	Pidä		22.6.17	-1.4%	-3.1%	-7.3%	4%	23.8	18.6	0.17	3.4%	3.6%
Nokian Renkaat	36.15				-0.7%	-2.4%	-1.5%	12%			1.53		
Nordea	10.80			21.7.17	-1.3%	-8.9%	-3.8%	45%	12.9	11.3	0.65	6.1%	6.2%
Olvi	30.90	Pidä		6.6.17	-2.1%	-4.3%	-1.5%	23%	17.5	16.8	0.75	2.6%	2.8%
Oriola	3.53	Osta	4.30	24.7.17	0.3%	1.4%	-6.4%	-13%	15.7	14.8	0.14	4.2%	4.8%
Orion	45.26	Myy	45.00	20.7.17	-1.7%	-17.9%	-20.3%	27%	27.7	26.9	1.35	3.2%	3.3%
Outokumpu	7.12	Osta	11.00	18.7.17	-3.9%	-4.0%	2.3%	55%	7.2	9.4	0.10	4.6%	4.6%
Outotec	6.28	Myy	4.50	6.7.17	-2.8%	-3.0%	4.6%	30%	79.4	32.0	0.00	0.0%	0.8%
Ponsse	24.75	Pidä		26.4.17	-0.2%	-1.8%	1.1%	0%	17.0	15.4	0.60	2.9%	3.2%
Pöyry	4.89	Osta	5.50	16.6.17	0.3%	-3.2%	5.9%	43%	39.3	24.9	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.52				-3.8%	-4.3%	-3.0%	-8%			0.17		
Ramirent	8.52	Osta	10.00	24.7.17	-0.7%	-2.4%	-6.5%	16%	15.9	13.4	0.40	4.7%	4.7%
Rapala	4.07				1.2%	2.0%	1.5%	-3%			0.10		
Sampo	46.38	Osta	50.00	12.5.17	-0.1%	-1.4%	1.0%	30%	17.3	16.1	2.30	5.3%	5.6%
Sanoma	8.31	Osta	9.50	21.6.17	-1.6%	0.8%	0.3%	20%	12.3	11.3	0.20	3.6%	4.2%
Silmäasema	8.41	Osta	9.00	19.7.17	0.1%	3.2%	0.1%	11%	16.4	16.1		2.4%	3.6%
Sponda	5.07			5.6.17	0.0%	0.1%	0.3%	38%	15.5	14.1	0.20	3.9%	3.9%
SSAB A	4.42	Myy	3.12	21.7.17	1.9%	0.4%	16.7%	53%	20.7	24.8	0.00	0.0%	2.0%
Stockmann	7.20				-1.2%	-3.6%	-1.6%	26%			0.00		
Stora Enso	11.79	Osta	15.00	21.7.17	-0.5%	-1.1%	-1.0%	53%	14.8	12.7	0.37	3.4%	3.8%
Technopolis	3.75	Pidä		5.7.17	0.3%	1.4%	3.0%	20%	11.2	10.1	0.12	4.0%	4.3%
Telia	4.03	Pidä		21.7.17	-0.8%	-0.8%	1.1%	3%	12.5	11.5	0.21	5.2%	5.7%
Tieto	26.52	Pidä		24.7.17	-5.7%	-4.8%	-4.6%	4%	15.4	14.8	1.15	4.5%	4.7%
Tikkurila	17.86				-0.5%	0.8%	-5.0%	9%			0.80		
Tokmanni	7.35	Pidä		12.7.17	0.0%	-1.5%	5.0%	19%	12.7	11.3	0.41	5.9%	7.5%
UPM-Kymmene	25.76	Pidä		20.7.17	-0.5%	-1.8%	0.6%	50%	15.6	15.8	0.95	3.9%	4.0%
Uponor	15.40	Osta	20.00	20.7.17	-2.8%	-2.0%	-6.0%	7%	17.5	14.3	0.46	3.1%	3.8%
Valmet	17.81	Osta	20.00	5.7.17	-0.8%	-1.5%	3.0%	51%	19.8	15.8	0.42	2.8%	3.4%
Verkkokauppa.com	8.90	Pidä		17.7.17	-1.1%	-5.5%	10.2%	32%	31.9	26.2	0.17	2.2%	2.8%
Wärtsilä	57.45	Osta	65.00	21.7.17	-1.2%	4.1%	4.9%	51%	24.2	20.2	1.30	2.3%	2.4%
YIT	7.36				-2.0%	-2.4%	0.2%	13%	17.2	10.9	0.22	3.0%	4.6%

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	20.7.2017	-0,40
Fed	1,25	26.7.2017	1,50

### Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2017
euribor 3kk	-0,33	0	-4	-0,35
euribor 12kk	-0,15	-3	-10	
Saksa 2v	-0,66	15	-3	-0,65
Saksa 10v	0,44	19	51	0,70
USA 2v	1,34	15	65	1,75
USA 10v	2,23	0	67	2,90

### Luottoriskimarginaalit



### Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,82	95	-5	-26
Yrityslainat, USA	3,10	110	-12	-15
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,53	284	-50	-69
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,14	372	-28	-32

### Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	52	-23	-15
Itraxx Crossover	235	-55	-78

### Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2017
EUR/USD	1,17	0,10	0,07	1,12
EUR/JPY	129,54	12,94	12,59	129,00
EUR/SEK	9,61	-0,03	0,15	9,30
Oljy, Brent, USD	48,06	-3,90	1,86	
Kulta, USD/unssi	1251,66	-34,2	-70,9	

### EUR/USD-valuuttakurssi



Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Lähde: Thomson Reuters

## Kalenteri

### Maanantai 24. heinäkuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Eurooppa: Philips, Ryanair
- USA: Alphabet, Hasbro, Halliburton, VF Corp

#### TALOUSLUKUJA

- Saksa: palvelualojen ostopäällikköindeksi, heinäkuu (alustava) (klo 10.30)
- Saksa: teollisuuden ostopäällikköindeksi, heinäkuu (alustava) (klo 10.30)
- Euroalue: palvelualojen ostopäällikköindeksi, heinäkuu (alustava) (klo 11.00)
- Euroalue: teollisuuden ostopäällikköindeksi, heinäkuu (alustava) (klo 11.00)
- USA: Markit-ostopäällikköindeksi, heinäkuu (alustava) (klo 16.45)
- USA: vanhojen asuntojen myynti, kesäkuu, ennuste 5,64m (klo 17.00)

### Tiistai 25. heinäkuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Ahlstrom-Munksjö, Outokumpu, Sanoma, UPM-Kymmene, Uponor
- Eurooppa: Akzo Nobel, Bravida, Covestro, Intrum Justitia, Michelin, Norsk Hydro, Randstad
- USA: 3M, Amgen, AMD, AT&T, Caterpillar, duPont, Freeport McMoran, Eli Lilly, Express Scripts, General Motors, Goodyear, Juniper Networks, Kimberly-Clark, McDonald's, Mondelez, Paccar, T.Rowe Price, Texas Instruments, United Technologies

#### TALOUSLUKUJA

- Saksa: IFO-indeksi, heinäkuu (klo 11.00)
- USA: S&P/Case-Shiller -asuntohintaindeksi, toukokuu (klo 16.00)
- USA: kuluttajaluottamus, heinäkuu, ennuste 118,0 (klo 17.00)

### Keskiviikko 26. heinäkuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Cramo, Detection Technology, Konecranes, Stora Enso
- Eurooppa: Daimler, GlaxoSmithKline, Kindred, LVMH, Peugeot
- USA: Boeing, Coca-Cola, DR Horton, Facebook, Ford Motor, Gilead, Northrop Grumman, Paypal, Thermo Fisher, Whole Foods

#### TALOUSLUKUJA

- USA: uusien asuntojen myynti, kesäkuu, (klo 17.00)

#### MUUTA

- USA:n keskuspankin ohjauskorkopäätös (klo 21.00)

### Torstai 27. heinäkuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Amer Sports, Comptel, Dovre Group, Kesko, Lemminkäinen, Nokia, Outotec, Valmet, YIT
- Eurooppa: Airbus, Anglo American, Anheuser-Busch InBev, ArcelorMittal, AstraZeneca, Attendo, BASF, Bayer, Bilia, Capgemini, Danone, Deutsche Bank, Enel, Ferrovial, FiatChrysler, Hexagon, Nestlé, Petroleum Geo-Services, Roche, Repsol, Relx, Royal Dutch Shell, Smith&Nephew, Statoil, Telecom Italia, Telefonica, Total, Weir, Volkswagen
- USA: Amazon.com, Comcast, ConocoPhillips, Eastman Chemical, Electronic Arts, Intel, International Paper, Masco, MasterCard, Raytheon, Starbucks, Stryker, UPS, Verizon

#### TALOUSLUKUJA

- USA: kestohyödykkeiden tilaukset, kesäkuu (alustava), (klo 15.30)
- USA: tukkuvarastot, kesäkuu (alustava) (klo 15.30)
- USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)

### Perjantai 28. heinäkuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Uutechnic
- Eurooppa: Banco Santander, BBVA, Barclays, BNP Paribas, Credit Suisse, Eni, Meko nomen, Renault, Securitas, UBS
- USA: AbbVie, Baker Hughes, Chevron, ExxonMobil, Merck

#### TALOUSLUKUJA

- Euroalue: teollisuuden luottamus, heinäkuu (klo 12.00)
- Saksa: kuluttajahintaindeksi, heinäkuu (alustava) (klo 15.00)
- USA: bruttokansantuote, 2. vuosineljännes (ennakko), ennuste 2,6% (klo 15.30)
- USA: Michigan-luottamusindeksi, heinäkuu (lopullinen) (klo 16.55)

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

## Q2-tuloskausikalenteri

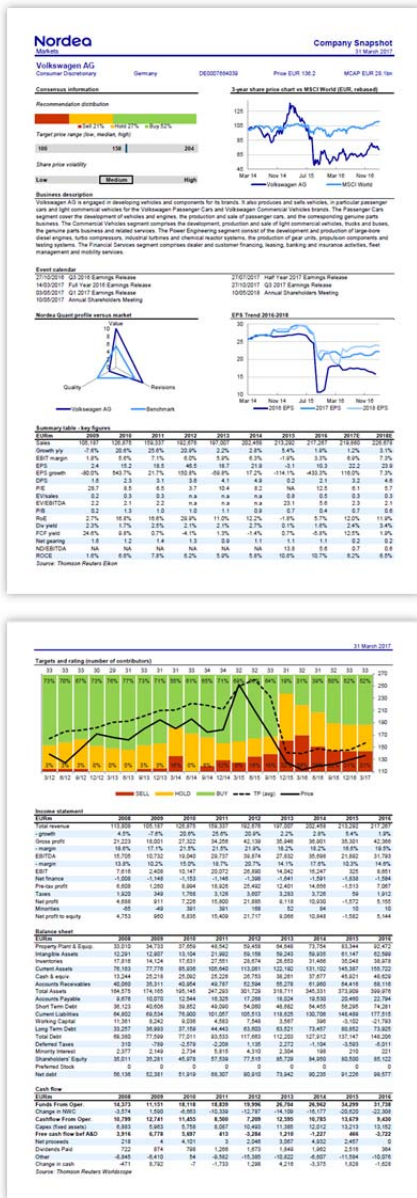
Viikko 30 Ma 24.7.	Ti 25.7.	Ke 26.7.	To 27.7.	Pe 28.7.
	Ahlstrom-Munksjö Outokumpu Sanoma UPM-Kymmene Uponor Intrum Justitia General Motors	Cramo Detection Technology Konecranes Stora Enso Facebook	Amer Sports Comptel Dovre Group Kesko Lemminkäinen Nokia Outotec Valmet YIT PGS Amazon.com Bayer Capgemini Comcast Dow Chemical Enel Ferrovial ICON Masco Stryker Telecom Italia Total	Uutechnic Group Securitas BNP Paribas
Viikko 31 Ma 31.7.	Ti 1.8.	Ke 2.8.	To 3.8.	Pe 4.8.
HanesBrands	Fiskars Innofactor Raute EOG Resources Cummins	Atria Lassila & Tikanoja Ramirent WWL Citrix Systems Rio Tinto	Asiakastieto Metsä Board Neste QPR Software Wulff-Yhtiöt Shire	Pöyry Sponda Tikkurila Allianz
Viikko 32 Ma 7.8.	Ti 8.8.	Ke 9.8.	To 10.8.	Pe 11.8.
Ilkka-Yhtymä Revenio Group	Aktia Pankki Kesla Nokian Renkaat Ponsse Restamax Scanfil Pandora	Bittium eQ Martela Raisio Sampo Suominen Tokmanni Novo Nordisk Ahold Delhaize	CapMan Consti Yhtiöt Etteplan F-Secure Glaston Honkarakenne Lehto Group Marimekko Neo Industrial Nurminen Logistics Qt Group Teleste Trainers' House Yleiselektronikka KBC Group Prudential	Afarak Group Apetit Aspocomp Digia Efore Pohjois-Karjalan Kirjapaino Tecnotree Tulikivi
Viikko 33 Ma 14.8.	Ti 15.8.	Ke 16.8.	To 17.8.	Pe 18.8.
Talenom	Ahola Transport Aspo Elecster Heeros Siili Solutions	Nexstim Stockmann	Biohit Nixu Orava Asunto rahasto Pihlajalinna Robit Sievi Capital Viking Line Wal-Mart	Componenta Olvi Piippo
Viikko 34 Ma 21.8.	Ti 22.8.	Ke 23.8.	To 24.8.	Pe 25.8.
Investors House	Affecto Suomen Hoivatilat Taaleri	Incap Digitalist Group Soprano	Kamux Keskisuoomalainen	

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

# 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 volatiliteettimittari. Yhtiöistä löytyy myös tuloslaskelma, tase, kassavirtalaskelma sekä mm. tärkeimmät yhtiötapahtumat sisältävä kalenteri.

## Profiilikolmiosta käsitys osakkeen luonteesta ja nykytilasta

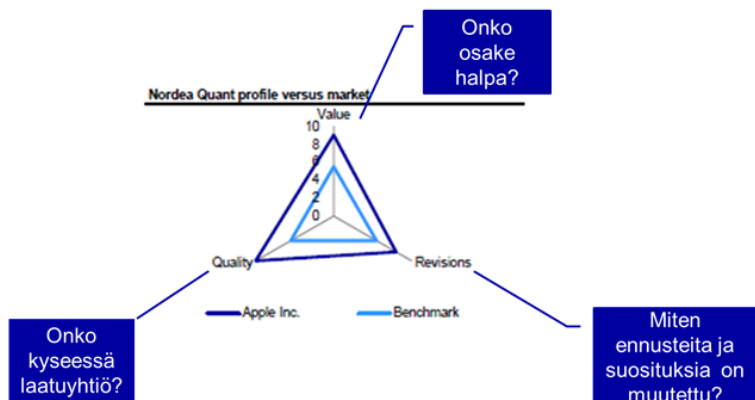
Käsityksen osakkeen luonteesta ja nykytilasta eli niin sanotusta kvantitatiivisesta profiilista saa helposti Nordea Marketsin kehittämän ”profiilikolmion” avulla. Kolmiossa kutakin yhtiötä on arvioitu kolmen eri ominaisuuden perusteella ja verrattu sitä koko yhtiöjoukkoon. Osakkeita arvioidaan niiden 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 tummansinisinä kolmioina.

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 verokkijoukkoon 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 Investment Solutions and Advisory Centre (ISAC) -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 ISAC.

Nordea Marketsin ja ISAC:in 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-analyysiin, 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 nimettyyn lähdemateriaaliin. Niiden julkaisuajankoh-ta ilmenee lainatusta materiaalista. Ennusteita ja arvioita voidaan muuttaa julkaisun tai raportin myöhemmässä versiossa, mikäli asianomaista yhtiö-tä/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 ISAC:in laatimassa julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyt analyttikon / nimettyjen analyttikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai raportissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa 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 ISAC 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 henkilökohtaisista taloudellisista tilanteista, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. 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, ISAC tai nimetty analyttikko / nimetyt analyttikot. Analyttikon 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 ISAC -yksiköistä peräisin oleviin tietoihin tai sisältää tällaisia tietoja ("ulkopuoliset tiedot"), Nordea Markets ja ISAC 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 nimetyt 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

Tiettyihin, 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 ISAC-yksiköiden analyttikot 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 analyttikot eivät käytä väärin luottamuksellista tietoa tai myötä-vaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analyttikot työskentelevät erillään (sekä fyysisesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja ISAC:in periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analyttikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

Konserniyhtiöt ovat kansallisten arvopaperinvälittäjien yhdistysten jäseniä siinä maassa, jossa konserniyhtiöllä on päätoimipaikka. Sisäiset ohjeet on laadittu arvopaperinvälittäjien 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 osakeanalyttikoiden 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)