

Valuutat valokeilassa

Viime viikko sujui osakemarkkinoilla pääosin nousun merkeissä. Perjantaina tunnelmia piristi osaltaan USA:n talousuutiset, kun maan työpaikkaraportin mukaan uusia työpaikkoja syntyi heinäkuussa selvästi odotettua enemmän. Alkaneella viikolla riittää vielä runsaasti tulosraportteja seurattavaksi, joskin kotimaisittain valtaosa suuryhtiöistä on jo ehtinyt julkaista tuloksensa.

Euro ollut tuottosyöppö

Euro on vahvistunut selvästi suhteessa dollariin viime kuukausina. Tämä on syönyt suomalaissijoittajien tuottoja reippaasti. Miksi euro on vahvistunut ja miltä tilanne näyttää loppuvuotta kohti? Euron vahvistumisen syistä sivulla 2.

Helsingin pörssissä valuuttaherkkiä yhtiöitä

Helsingin pörssissä on runsaasti dollarin kurssille herkkiä yhtiöitä. Tämä on taas ajankohtaista euron vahvistuttua suhteessa dollariin viime kuukausina. Valuuttavaihtelujen vaikutus on kuitenkin haastavaa arvioida, sillä yhtiökohtaiset erot ovat merkittäviä ja vaikutusmekanismit runsaslukuisia. Valuuttavaikutuksista yhtiötasolla sivulla 3.

Valmet Kotimaiseen mallisalkkuun

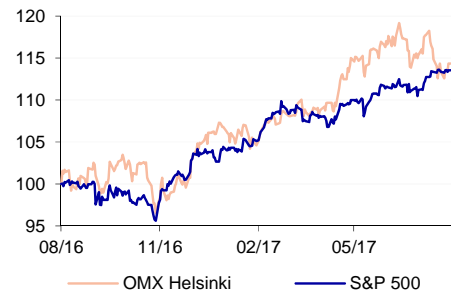
Nostimme viime viikolla Kotimaisessa mallisalkussa Valmetin salkkuun 5 prosenttiyksikön painolla. Tilaa Valmetille sai tehdä vahvasti noussut DNA. Vakuuttavassa tuloskunnossa oleva DNA on tuottanut osinkoineen vuodenvaihteesta jo 54 %, ja 43 % lisättyämme sen salkkuun tammikuun lopussa. Odotamme edelleen DNA:n jatkavan hyvässä tuloskunnossa, mutta tämä on jo laajasti odotuksissa. DNA saattaa vielä nostaa näkymiään kuluvalle vuodelle, eikä lisäosinkokkaan ole mahdoton, mutta kumpikaan näistä ei tulisi kovin suurena yllätyksenä markkinoille. Näemme siksi parempaa nousupotentiaalia Valmetissa. Nordean suositus DNA:n osakkeelle on yhä osta 15,50 euron tavoitehinnalla. Valmetista lisää sivulla 4.

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	0.7	0.8	-0.9	7.5
OMX Helsinki 25	0.8	0.8	-1.7	6.5
OMXS30, Ruotsi	0.9	1.0	-3.0	3.7
OBX, Norja	0.3	0.4	4.9	7.7
OMXC20, Tanska	0.7	0.5	0.4	12.9
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	1.0	1.1	0.1	5.8
DAX, Saksa	1.2	1.1	-1.1	7.1
FTSE 100, UK	0.5	1.9	2.1	5.2
USA				
S&P 500	0.2	0.2	2.0	10.6
Dow Jones	0.3	1.2	2.9	11.8
Nasdaq	0.2	-0.4	4.0	18.0
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	0.6	0.0	-0.4	4.4
Hang Seng, Hongkong	0.4	2.2	8.6	25.3
Shanghai Comp, Kiina	-0.2	0.3	2.5	5.1
Sensex 30, Intia	0.0	0.0	3.6	21.4
RTS, Venäjä	-0.3	1.2	0.9	-10.9
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.3			
S&P 500, USA	0.0			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksijä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

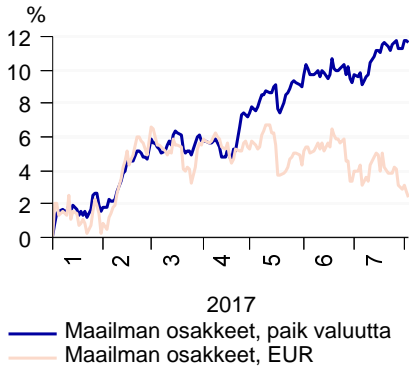
[Onko osakesijoittaja juhlinut maailmalla?](#)



Euro ollut tuottosyöppö

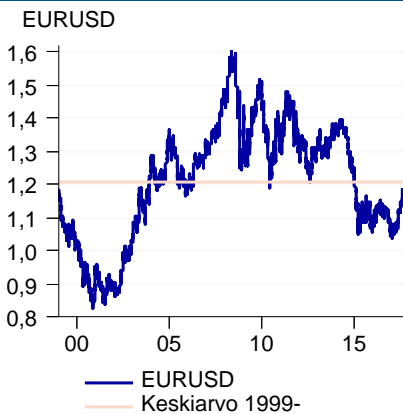
Maailman osakemarkkinat ovat nousseet kohisten tänäkin vuonna, mutta euron vahvistuminen on syönyt suomalaissijoittajan tuottoja reippaasti. Euron vahvuuden takana on monia syitä, jotka eivät ole poistumassa, mutta suurin liike on jäämässä taakse, mikä tukee osakkeiden tuottonäkymiä.

Euron vahvistuminen syönyt hyvät tuotot maailman osakkeista



Lähde: Thomson Reuters

Euro vahvimmillaan 2,5 vuoteen



Lähde: Thomson Reuters

Euron 25 prosentin heikkeneminen Yhdysvaltain dollaria vastaan vuosina 2014-2015 toi suomalaissijoittajalle kivan valuuttatuoton maailman osakemarkkinoilta. Mutta mikä laulaen tulee, se viheltään menee, ja siten myöskään tuottomyötätuuli valuutoista ei ole ikuista. Tänä vuonna valuutta onkin pienentänyt osakemarkkinoiden tuottoja, toisin kuin vielä vuoteen lähdeettäessä odotettiin.

Odotukset, politiikka ja keskuspankit vahvistumisen syinä

Viime talvena uskottiin laajasti dollarin vahvistumiseen. Monet tahot heittivät veikkauksiaan euron ja dollarin pariteetista (valuuttakurssin painuminen tasolle 1,00) tai dollarin vieläkin isommasta vahvistumisesta. Markkinat ovat kuitenkin menneet täysin päinvas-taiseen suuntaan ja yhä useampi ennustaja on joutunut kääntämään kelkkaansa. Euron vahvistumisen kolme pääsyyllistä ovat politiikka, keskuspankkiodotukset ja sijoitusvirrat:

- Euroalueella on tänä vuonna ollut monia vaaleja, joissa pelättiin eurovastaisten poliitikkojen voittoja. Euromyönteinen linja on kuitenkin ollut vaalivoittaja, joten aiempien vuosien pelot euroalueen mahdollisesta hajoamisesta ovat hälvenneet. Samaan aikaan Yhdysvalloissa presidentti Trumpin kaosmainen poliittinen tilanne on syönyt sijoittajien luottamusta.

- Keskuspankkipolitiikan piti olla tänä vuonna selvästi dollaria tukevaa, kun Fedin odotettiin kiristävän USA:n rahapolitiikkaa selvästi ja EKP:n puolestaan pysyvän "ikuisesti" superkeveällä linjallaan. Tämän vuoden talouskehityksen myötä Fed:n kiristysodotukset ovat kuitenkin vähentyneet ja EKP:n puolestaan uskotaan pikkuhiljaa pyrkivän eroon elvytyksestä. Siten rahapolitiikkaerot ovat selvästi pienemmät kuin ennakoitiin.

- Sijoittajat ovat viime vuosien aikana odottaneet melko yksituumaisesti dollarin vahvistumisen jatkuvan. Siten paljon rahaa oli sijoitettu dollarin puolesta. Kun dollarin suunta on kääntynyt, on nuo rahat täytyntä siirtää pois, jolloin markkinaliike vahvistuu entisestään.

Kovin liike takana

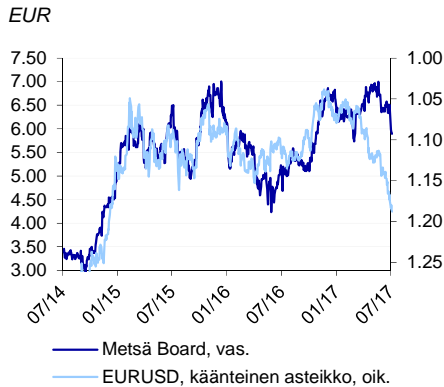
Euro on vahvistunut yli 10 prosenttia tänä vuonna. Talousnäkymät USA:n ja euroalueen välillä tuskin ovat hetkessä näin paljon muuttuneet, joten kovin liike EURUSD-valuuttakurssissa on jäämässä taakse. Monin paikoin arvioidaan, että EURUSD:n tasapainotaso on 1,20:n paikkeilla, joka on myös valuuttakurssin keskiarvo euron olemassaoloaikana. Tarvetta isolle lisäliikkeelle ei ole, ellei uutisvirta jommaltakummalta alueelta muutu selvästi. Siten lisävaluuttakurssi-liikkeen varaan ei kannata sijoituksiaan liiksi rakentaa.

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Asset Allocation

Helsingin pörssissä valuuttaherkkiä yhtiöitä

Valuuttakurssiheilahteluita on syytä seurata kotimaisesta näkökulmasta, sillä useat Helsingin pörssin yhtiöt ovat varsin herkkiä sille. Vaikutusten arvioiminen ei kuitenkaan ole kovin yksinkertaista, sillä vaikutusmekanismit ovat lukuisia ja ne voivat olla niin suoria kuin epäsuoria.

Metsä Board liikkunut pitkään yhdessä dollarin kanssa



Lähde: Thomson Reuters

Pohjoismaissa ja varsinkin Helsingin pörssin yhtiöiden osalta dollarin liikkeitä seurataan tarkkaan, sillä sen vaikutus on mittava usealle yhtiölle. Tarkkojen kokonaisvaikutusten mittaaminen on haastavaa ja riippuu paljon yhtiökohtaisista eroista. Harva yhtiö kuitenkin hyötyy dollarin heikkenemisestä suhteessa euroon, yhtenä poikkeuksena pidetään **Finnairia**, joka mm. ostaa polttoaineensa dollareissa.

Useita dollariherkkiä yhtiöitä Helsingin pörssissä

Helsingin pörssistä löytyy useita yhtiöitä, joille dollarin liikkeet ovat merkittäviä. Metsäyhtiöt myyvät mm. sellua maailmanmarkkinoilla dollarimääräisenä. **Metsä Board** vie lisäksi Suomessa ja Ruotsissa valmistettuja tuotteitaan USA:han, ja kartonkiyhtiön herkkyyttä dollarikurssille onkin Helsingin pörssissä omaa luokkaansa.

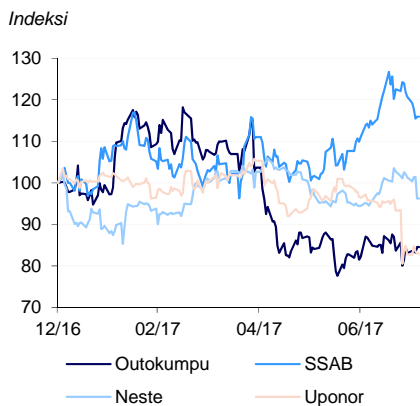
Metsäyhtiöiden ohella maailmanmarkkinoiden hinnoittelu dollareissa vaikuttaa myös esimerkiksi teräsyhtiöihin, eli **Outokumpuun** ja **SSAB:hen**. Lisäksi esille nousevat useat yhtiöt, joilla on merkittävää toimintaa USA:ssa. Näistä esimerkkejä ovat **Neste**, **Uponor**, **Amer Sports** ja **Fiskars**.

Vaikutukset monipuolisia ja vaikeaselkoisia

Viime kuukausien valuuttakurssimuutosten vaikutuksia on jo osittain huomioitu analyytikkojen ennusteissa. Tämä selittää osittain kurssiliikkeitä tuloskauden aikana, kun analyytikot ovat päivittäneet ennusteitaan Q2-tulosten jälkeen myös valuuttakurssien osalta. Tältä osin valuttavaikutuksen voidaan siis laskea olevan ainakin osittain jo huomioitu osakekurseissa. Lisää vaikutusta voi tulla, jos euron vahvistuminen vaikuttaa euroalueen talouskasvuun tai valuuttaparin (EUR/USD) kehitys jatkuu samansuuntaisena. Yhtiökohtaisten suorien vaikutusten ajoitus riippuu tietysti myös siitä, miten yksittäiset yhtiöt ovat suojanneet valuutta-altistumistaan.

Valuuttakurssimuutoksilla on kuitenkin myös runsaasti kerrannaisvaikutuksia, jotka näkyvät vasta viiveellä. Esimerkiksi useat raaka-aineet hinnoitellaan dollareissa, ja heikkenevä dollari laskee siten usean suomalaisyhtiön tuotantokustannuksia. Usein raaka-aineiden hintojen muutokset siirtyvät myyntihintoihin, mutta tämä tapahtuu usein viiveellä. Lisäksi vienti Euroopasta saattaa kärsiä, jos liian vahva euro tarkoittaa kilpailukyvyyn heikkenemistä muiden alueiden kilpailijoihin verrattuna.

Kurssikehityksiä vuonna 2017



Lähde: Thomson Reuters

Valmet Kotimaiseen mallisalkkuun

Nostimme konepajayhtiö **Valmetin** Kotimaiseen mallisalkkuun osakkeen laskettua mielestämme perusteettoman paljon tulospettymyksensä jälkeen. Kotiutimme voitot vahvasti nousseesta **DNA:sta**, ja siirsimme 5 prosenttiyksikön painon Valmetiin. Valmetin osakkeessa on mielestämme edelleen rutkasti nousuvaraa, kunhan yhtiö todistaa palveluliiketoiminnan kasvun olevan raiteillaan.

Valmet

Suositus	Osta
Tavoitehintaa	EUR 20
Osakekurssi	EUR 15.7
Markkina-arvo (mEUR)	2,353
Maa	Suomi
Sektori	Teollisuustuotteet
ISIN	F4000074984

	2016	2017	2018
Liikevaihdon kasvu	0%	5%	8%
EPS-kasvu	5%	28%	26%
EBIT-marginaali	6%	7%	8%
ROCE	13%	14%	16%
EV/EBIT	13.1	12.3	9.6
P/E	20.5	18.0	14.3
Osinkotuotto	3.0%	3.2%	3.8%
Nettovelat/EBITDA	0.3	-0.1	-0.3
Vapaa kassavirran tuotto	8.2%	6.8%	6.1%

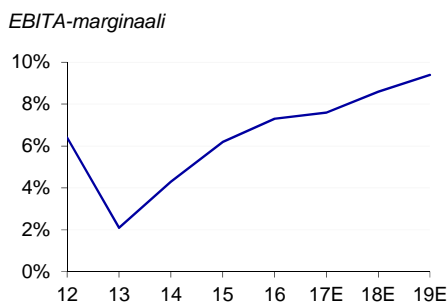
Lähde: Nordea Markets

Valmetin osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Kannattavuus paranemassa



Lähde: Nordea Markets

Valmetin toinen vuosineljännes jäi selvästi ennusteita, ja katkaisi samalla 12 neljänneksen kannattavuusparannusputken. Kannattavuus toisella vuosineljänneksellä oli tosin viime vuoden vertailujakson kanssa samalla tasolla, mutta yhtä kaikkia, parannusputki katkesi. Myös palveluliiketoiminnan uusien tilausten kasvu pysähtyi toisella vuosineljänneksellä, mikä lienee suurin tekijä sijoittajien lisääntyneeseen hermostuneisuuteen.

Lähemmin tarkasteltuna menneen neljänneksen parannustahdin hidastuminen vaikuttaisi kuitenkin johtuvan lähinnä ajoitustekijöistä. Uusien palvelutilausten kasvu tosiaan pysähtyi neljänneksellä, mutta vuodentakainen vertailujakso oli poikkeuksellisen hyvä. Lisäksi koko ensimmäistä vuosipuoliskoa tarkasteltaessa uudet palvelutilaukset kasvoivat 7 % viime vuoden ensimmäiseen vuosipuoliskoon verrattuna, mikä mielestämme alleviivaa tärkeän palveluliiketoiminnan kasvun yhä olevan raiteillaan. Myös yhtiön kommentteista oli tulkittavissa, ettei näkymissä ole tapahtunut mitään dramaattista muutosta huonompaan.

Odotettua heikommalle liikevoitolle löytyy myös selityksiä ajoituksesta. Kirjanpitokäytännön muutoksesta johtuen projekteista kirjataan uuden käytännön mukaan tuloja edelliseen kirjanpitokäytännön verrattuna hitaammin. Tämä puolestaan pienensi ensimmäisen vuosipuoliskon liikevaihtoa noin 50 miljoonalla eurolla ja liikevoittoa noin 10 miljoonalla eurolla. Nämä eivät ole menetettyjä tuloja, vaan ne kirjataan toiselle vuosipuoliskolle. Lisäksi palveluliiketoiminnan tilauskirjassa on tällä hetkellä enemmän viiveellä alkavia tilauksia, mikä myös siirtää liiketoiminnan kasvua toiselle vuosipuoliskolle ensimmäisen sijaan. Kokonaisuudessaan ajoitusksymykset selittävät mielestämme suurimman osan tulospettymyksen tekijöistä.

Kannattavuusparannukselle yhä edellytyksiä

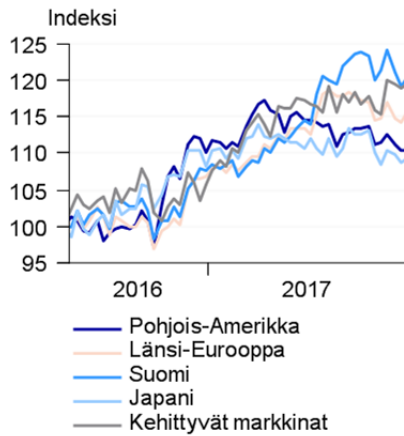
Valmetin tavoitteena on saavuttaa 8-10 %:n liikevoittomarginaali pl. aineettomien erien alaskirjaukset (EBITA). Tähän on tarkoitus päästä niin omilla kannattavuusparannustoimilla kuin parempikatteisen palveluliiketoiminnan kasvun kautta. Valmet on viime aikoina pannonnut paljon palveluliiketoiminnan kasvun takaamiseksi, ja odotamme yhtiön osoittavan toimien tuottavan tulosta. Valmetilla on palveluliiketoiminnassa hyvät kasvumahdollisuudet, sillä yhtiöllä on maailmanlaajuisesta laitekannasta noin 40 %:n osuus, mutta palveluliiketoiminnan markkinaosuus on yhä vain noin 14 %.

Valmetin osake on yksi edullisimpia Pohjoismaisessa konepajasektorissa, ja arvostusalektorin keskiarvoon on yli 20 %. Vapaa kassavirran tuotto tuleville vuosille on noin 7 %:n luokkaa, ja ennustettu tuloskasvu noin 20 % vuositasolla. Nordean suositus osakkeelle on osta ja tavoitehintaa 20 euroa.

Osakkeet ylipainossa

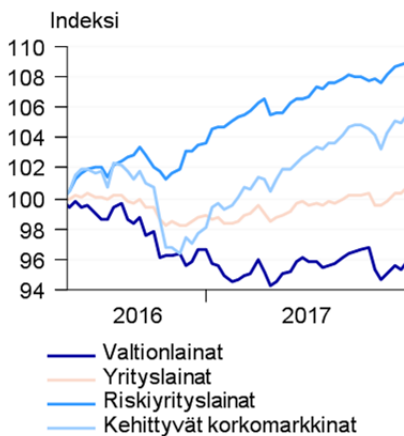
Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme, sillä globaalin talouskasvun piristyminen, yritysten vahvat tulokset ja matalat korot tukevat osakkeita. Odotukset ovat nousseet, mutta lisänousulle on yhä tilaa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Lähde: Thomson Reuters

Joukkolainamarkkinoiden tuotto



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	11 %	-3 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	25 %	35 %	15	10 %	-2 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	12 %	0 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	14	11 %	-1 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	13	15 %	3 %
Itä-Eurooppa	Ylipaino	2 %	3 %	7	10 %	-1 %
Kaukoitää	Ylipaino	10 %	13 %	13	15 %	5 %
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3 %	4 %	13	13 %	0 %

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 riskyriityslainat, joiden tuottonäkymät ovat heikentyneet vahvan nousun jälkeen.

Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	0.25	0.5 %	-3.9 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0.77*	1.2 %*	0.7 %*
Riskyriityslainat	Alipaino	15 %	10 %	5.08	1.6 %	8.8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10 %	20 %	4.94	1.5 %	3.1 %

*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Asset Allocation

Kotimainen mallisalkku

Valmet teki paluun mallisalkkuun

Nostimme konepajayhtiö **Valmetin** Kotimaiseen mallisalkkuun 5 %-yksikön painolla yhtiön osakekurssin luisuttua selvästi Q2-tulosraportin jälkeen. Sille tilaa tekee vahvasti noussut teleoperaattori **DNA**, jossa paras nousupotentiaali alkaa mielestämme olla jo toteutunut.

Valmetin Q2-tulos osoittautui pettymykseksi, mikä painoi kurssia. Odotettua heikomman tuloksen takana oli kuitenkin osittain ajoituksen liittyviä syitä. Yhtiön liiketoiminnan näkymät ovat kuitenkin yhä raiteillaan, ja uskomme myönteisen kehityksen jatkuvan loppuvuoden aikana.

Tätä ennen kotiutimme voitot dollariherkästä **Metsä Boardista**, ja siirsimme 5 prosenttiyksikön painon **Stora Ensoon**. Metsä Board on Helsingin pörssin dollariherkimpiä yhtiöitä ja dollarin viimeaikainen heikkeneminen euroa vastaan rasittaa Metsä Boardin tulosta huomattavasti. Stora Enso kärsii myös dollarin heikkenemisestä, mutta selvästi vähemmän kuin Metsä Board.

Viimeisimmät muutokset:

- 1.8.17 DNA poistettiin salkusta (-5 %)
Valmet lisättiin (+5 %)
- 24.7.17 Metsä Board poistettiin salkusta (-5 %),
Stora Enson painoa lisättiin (+5 %)
- 6.7.17 Sammon painoa pienennettiin (-5 %)
Konecranes lisättiin salkkuun (+5 %)

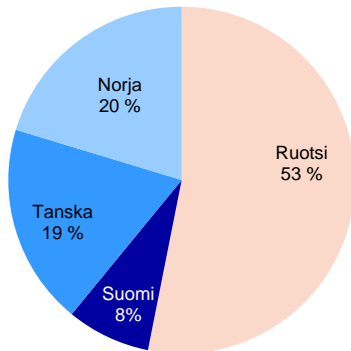
Sektori/yhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,682	-4	-7	-3	13.8	10.8	4.9	5.1
Outokumpu	5%	3,175	2	-4	45	8.7	9.5	3.8	3.8
Stora Enso	10%	9,056	-2	4	46	13.2	12.2	3.7	4.0
Teollisuustuotteet	35%								
KONE	10%	20,401	1	7	3	23.9	23.9	3.8	4.1
Konecranes	5%	2,840	4	-1	53	37.6	22.0	2.7	2.9
Uponor	5%	1,012	-13	-16	-13	16.9	12.9	3.3	4.3
Valmet	5%	2,373	-8	-7	40	18.0	14.3	3.2	3.8
Wärtsilä	5%	11,468	9	3	54	24.3	20.2	2.3	2.4
YIT*	5%	901	-3	-2	19	16.6	10.5	3.1	4.7
Kulustavarat	5%								
Amer Sports	5%	2,844	8	18	2				
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,504	2	5	15	19.7	17.7	4.5	4.9
Terveyspalvelut	0%								
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	26,267	1	4	30	16.9	16.0	5.3	5.6
Informaatioteknologia	10%								
Nokia	10%	32,450	3	4	16	22.1	18.6	5.0	3.4
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	17,426	0	4	5	12.4	11.3	5.2	5.7
Yhdyskuntapalvelut	10%								
Fortum	10%	12,695	2	2	8	18.9	18.3	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 mallisalkkumme uusin lisäys on ruotsalainen kaivos-yhtiö **Boliden**. Alkuvuoden teollisuusmetallien, erityisesti kuparin ja sinkin, hintapaine on heijastunut myös Bolidenin ensimmäisen vuosi- puoliskon kurssikehitykseen. Heikon alkuvuoden kurssikehityksen jälkeen näemme Bolidenin osakkeen riski-tuotto -suhteen aikaisempaa houkuttelevampana. Yhtiön kasvunäkymät ovat vahvat ja näemme osakkeen arvostuksen houkuttelevana. Lähes velattoman Bolidenin kuluvan vuoden ennustettu osinkotuotto on yli 6 prosenttia 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 hygienialiiketoiminta kantaa nykyään nimeä Essity. Näistä Essity on mielestämme kiinnostavampi osakkeen ollessa kilpailijoitaan selvästi halvempi paremmista tulokasvuedellytyksistään huolimatta. Metsäosake SCA:n potentiaali piilee lähinnä mahdollisessa ostotarjouksessa, jota emme kuitenkaan jää odottamaan.

Viimeisimmät muutokset:

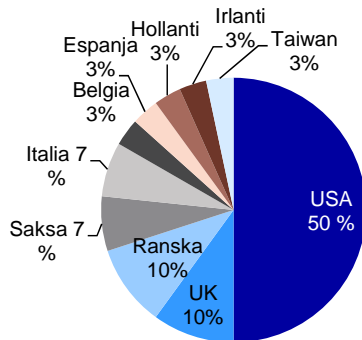
- 6.7.17 *Sampo poistettiin, Boliden lisättiin*
- 4.7.17 *SCA poistettiin, Essityyn lisättiin painoa*
- 26.6.17 *Jyske Bank poistettiin, Intrum Justitia lisättiin*

Sektori/yhtiö	Maa	Paino %	Osake-kurssi	Tavoite-hinta	Muutos, % 1 kk	12 kk	P/E 2017E	Osinko, 2017E, %
Energia								
BW Offshore	Norja	1.6	23.7	35.0 NOK	12	106	nm	0.0
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	16.6	40.0 NOK	2	1	nm	0.0
Perusteollisuus								
Boliden	Ruotsi	6.3	253.8	310.0 SEK	8	37	10.1	5.9
Outokumpu	Suomi	6.3	7.6	11.0 EUR	2	42	8.7	3.8
Teollisuustuotteet								
Intrum Justitia	Ruotsi	3.1	261.4	358.0 SEK	-12	-1	20.7	2.5
NCC	Ruotsi	3.1	209.6	265.0 SEK	-11	3	12.1	4.3
Securitas	Ruotsi	6.3	135.0	155.0 SEK	-4	-6	15.7	3.0
Trelleborg	Ruotsi	6.3	193.7	224.0 SEK	1	28	16.6	2.5
Uponor	Suomi	1.6	13.8	19.5 EUR	-13	-13	16.9	3.3
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	50.3	59.0 NOK	6	142	11.7	0.0
Kulustavara								
Autoliv	Ruotsi	6.3	883.0	1120.0 SEK	-6	-1	17.2	2.5
Europris	Norja	1.6	36.7	45.0 NOK	2	2	14.4	5.4
Pandora	Tanska	6.3	752.5	1150.0 DKK	17	-12	13.3	5.0
Päivittäistavarat								
Essity	Ruotsi	6.3	229.5	280.0 SEK	-2	0	18.7	2.7
Swedish Match	Ruotsi	6.3	287.8	380.0 SEK	-3	-7	17.1	5.9
Terveydenhuolto								
Novo Nordisk	Tanska	6.3	266.2	310.0 DKK	-4	-27	17.4	2.9
Rahoitus								
Danske Bank	Tanska	6.3	255.0	270.0 DKK	-1	42	12.2	3.7
Investor	Ruotsi	6.3	389.8	490.0 SEK	-5	36		3.1
Storebrand	Norja	6.3	65.8	73.0 NOK	11	108	12.1	4.6
Informaatioteknologia								
Tietoliikennepalvelut								
Millicom	Ruotsi	3.1	523.5	580.0 SEK	5	13	47.3	4.1
Telenor	Norja	6.3	158.3	170.0 NOK	15	13	16.2	5.2

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 dieselmoottorivalmistaja **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. Globaalin 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
Energia			0.8%	1.0%			
EOG Resources	USA	90.45 USD	-2.1%	7.4%	-	-	-
Total	Ranska	43.92 EUR	-0.1%	4.0%	13.0	12.3	5.2%
Perusteollisuus			2.0%	18.8%			
Dow Chemical	USA	64.11 USD	0.3%	19.9%	15.7	14.5	3.0%
Rio Tinto	UK	35.46 GBP	5.0%	46.5%	11.0	13.6	5.3%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			0.5%	18.8%			
Cummins	USA	160.16 USD	-2.0%	29.9%	16.4	14.8	2.6%
Ferrovial	Espanja	18.57 EUR	-3.1%	7.2%	35.2	32.1	4.0%
Masco	USA	38.33 USD	1.0%	5.7%	19.4	17.1	1.1%
Kulutustavarat ja -palvelut			1.6%	16.1%			
Amazon.com	USA	987.58 USD	3.6%	29.8%	257.6	121.2	
Comcast	USA	39.60 USD	3.2%	17.9%	19.4	17.7	1.6%
General Motors	USA	35.27 USD	-0.8%	16.2%	5.7	5.9	4.4%
HanesBrands	USA	24.29 USD	4.4%	-4.0%	12.2	11.3	2.5%
Päivittäistavarat			0.4%	3.7%			
Ahold Delhaize	Hollanti	17.40 EUR	3.6%	-17.8%	13.5	12.1	3.5%
Constellation Brands	USA	193.82 USD	1.1%	18.5%	29.2	23.7	0.8%
Wal-Mart Stores	USA	80.48 USD	6.8%	9.8%	18.6	18.5	2.5%
Terveystuotteet			-1.0%	3.4%			
Bayer	Saksa	107.00 EUR	-5.3%	13.9%	14.2	13.2	2.6%
ICON	Irlanti	103.95 USD	6.5%	35.7%	19.6	17.6	
Shire	UK	40.19 GBP	-5.3%	-20.8%	10.4	9.3	0.7%
Stryker	USA	146.53 USD	6.0%	27.6%	22.5	20.6	1.1%
Rahoitus			1.5%	31.2%			
Allianz	Saksa	185.80 EUR	5.2%	44.9%	11.7	11.2	4.3%
Bank of America	USA	24.97 USD	1.2%	72.4%	13.7	11.5	1.6%
BNP Paribas	Ranska	68.12 EUR	5.3%	60.1%	10.8	10.6	4.3%
KBC Groep	Belgia	70.66 EUR	4.5%	53.0%	12.0	12.8	4.3%
Prudential	UK	18.66 GBP	4.7%	38.2%	13.3	12.3	2.5%
Wells Fargo	USA	52.84 USD	-5.3%	10.5%	12.7	11.9	2.9%
Informaatioteknologia			5.4%	28.0%			
Cap Gemini	Ranska	92.10 EUR	2.4%	8.9%	15.6	14.4	1.8%
Citrix Systems	USA	78.16 USD	-0.8%	16.9%	16.9	15.5	
Facebook	USA	169.62 USD	14.3%	36.4%	31.8	26.3	
Taiwan Semiconductor	USA	36.03 USD	3.3%	26.9%	16.7	15.6	3.3%
Tietoliikennepalvelut			3.0%	-2.3%			
Telecom Italia	Italia	0.88 EUR	8.3%	16.4%	12.3	11.2	0.3%
Yhdyskuntapalvelut			3.0%	4.8%			
Enel	Italia	4.98 EUR	5.1%	23.3%	14.1	12.5	4.4%

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- hintaa, 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	16.99	Osta	23.00	26.7.17	0.9%	-8.9%	-7.6%	73%	13.8	11.3	0.47	3.5%	4.4%
Alma Media	6.65	Osta	7.00	24.7.17	2.2%	3.9%	11.8%	67%	16.8	15.4	0.16	3.0%	3.6%
Amer Sports	24.00				2.3%	6.2%	8.1%	2%			0.62		
Aspo	9.00	Pidä		10.5.17	-0.3%	-0.2%	-1.0%	33%	14.1	12.5	0.41	4.7%	4.8%
Atria	11.64				-0.2%	1.8%	14.0%	37%			0.46		
Basware	40.20	Osta	45.00	20.7.17	-0.2%	0.1%	3.3%	6%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	51.00	Osta	62.00	21.7.17	-0.4%	-1.8%	-8.4%	33%	17.7	14.4	0.95	2.1%	2.8%
Caverion	7.55	Osta	9.50	21.7.17	2.7%	4.9%	7.5%	30%	18.3	14.7	0.00	2.7%	3.4%
Citycon	2.32	Osta	2.65	14.7.17	-0.3%	0.6%	1.6%	10%	13.2	12.2	0.13	5.6%	5.6%
Cramo	23.91	Pidä		27.7.17	0.6%	-3.2%	-9.2%	7%	12.8	12.5	0.75	3.4%	3.5%
Detection Technology	17.90	Osta	20.00	27.7.17	0.6%	0.1%	2.1%	54%	24.1	22.2	0.25	1.7%	2.0%
Elisa	35.71	Osta	38.00	17.7.17	0.6%	2.5%	5.7%	17%	18.7	17.4	1.50	4.5%	4.8%
DNA	14.98	Osta	15.50	19.7.17	-1.0%	-1.2%	7.5%	55%	22.3	19.6	0.55	4.5%	5.0%
Etteplan	8.59	Pidä		7.8.17	-3.7%	-1.0%	-5.4%	86%	19.1	17.3	0.16	2.1%	2.3%
Finnair	8.98	Myy	8.00	1.8.17	3.9%	0.7%	39.7%	94%	15.5	11.6	0.10	1.1%	1.1%
Fiskars	21.64				-0.3%	1.0%	-2.3%	27%			0.71		
Fortum	14.17	Osta	16.00	21.7.17	0.7%	1.6%	2.1%	8%	18.9	18.3	1.10	5.3%	5.5%
HKScan	3.07				0.7%	1.0%	-3.8%	0%			0.16		
Huhtamäki	33.12	Pidä		24.7.17	0.8%	-0.4%	-4.0%	-13%	17.2	15.1	0.73	2.4%	2.6%
Kemira	10.83	Osta	15.50	21.7.17	1.6%	-0.2%	-3.7%	-3%	13.8	10.8	0.53	4.9%	5.1%
Kesko	44.93	Pidä		28.7.17	1.0%	5.8%	2.0%	15%	19.7	17.7	2.00	4.5%	4.9%
Kone	45.25	Pidä		20.7.17	1.1%	3.3%	1.2%	3%	23.9	23.9	1.55	3.8%	4.1%
Konecranes	38.50	Osta	46.00	27.7.17	2.0%	2.5%	3.6%	53%	37.6	22.0	1.05	2.7%	2.9%
Lassila & Tikanoja	19.35	Pidä		3.8.17	-0.3%	1.8%	5.4%	16%	19.7	14.9	0.92	5.0%	5.3%
Marimekko	10.20				0.2%	-0.4%	-2.5%	47%			0.40		
Metsä Board	5.90	Pidä		4.8.17	0.0%	-8.0%	-8.1%	17%	15.4	13.1	0.19	3.9%	4.6%
Metsä	27.50	Pidä		24.7.17	0.4%	0.3%	-11.1%	17%	23.1	18.9	1.05	4.0%	4.2%
Neste	35.40	Myy	28.00	4.8.17	0.8%	-4.3%	2.1%	2%	15.1	14.8	1.30	3.7%	3.7%
Nokia	5.56	Pidä		28.7.17	0.8%	3.2%	2.8%	16%	22.1	18.6	0.17	4.1%	3.4%
Nokian Renkaat	34.76				-0.5%	-0.9%	-5.8%	5%			1.53		
Nordea	10.86			21.7.17	1.7%	0.3%	-4.7%	43%	12.9	11.4	0.65	6.1%	6.2%
Olvi	30.01	Pidä		6.6.17	-1.0%	0.2%	-0.9%	18%	17.0	16.3	0.75	2.7%	2.8%
Oriola	3.69	Osta	4.30	24.7.17	0.8%	2.8%	0.5%	-10%	16.5	15.5	0.14	4.1%	4.6%
Orion	42.83	Myy	45.00	20.7.17	0.7%	0.0%	-23.0%	23%	26.2	25.4	1.35	3.4%	3.5%
Outokumpu	7.56	Osta	11.00	26.7.17	5.1%	6.9%	2.4%	45%	8.7	9.5	0.10	3.8%	3.8%
Outotec	5.69	Myy	4.70	28.7.17	1.9%	1.8%	-8.5%	39%	nm	28.5	0.00	0.0%	0.9%
Ponsse	24.88	Pidä		25.7.17	1.0%	1.5%	4.1%	-7%	17.1	15.5	0.60	2.9%	3.2%
Pöyry	5.10	Osta	5.80	7.8.17	1.9%	6.1%	7.5%	59%	28.7	22.2	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.64				0.3%	2.8%	-1.1%	-7%			0.17		
Ramirent	8.96	Osta	10.00	3.8.17	-3.2%	5.9%	2.2%	35%	16.7	14.1	0.40	4.5%	4.5%
Rapala	4.03				-0.5%	-0.5%	0.0%	-7%			0.10		
Sampo	46.61	Osta	51.00	26.7.17	0.0%	0.9%	1.2%	30%	16.9	16.0	2.30	5.3%	5.6%
Sanoma	7.97	Osta	9.50	26.7.17	0.8%	1.6%	-1.4%	6%	19.5	10.3	0.20	3.8%	5.0%
Silmäasema	8.36	Osta	9.00	19.7.17	-0.5%	0.6%	2.0%	10%	16.3	16.0		2.4%	3.6%
Sponda	5.07			5.6.17	0.0%	0.0%	0.0%	28%	15.5	14.1	0.20	3.9%	3.9%
SSAB A	4.26	Myy	3.13	21.7.17	1.8%	-2.2%	3.3%	56%	19.9	23.8	0.00	0.0%	2.1%
Stockmann	7.39				0.5%	0.9%	1.2%	22%			0.00		
Stora Enso	11.36	Osta	15.00	27.7.17	1.1%	-1.6%	-1.7%	46%	13.2	12.2	0.37	3.7%	4.0%
Technopolis	3.70	Pidä		5.7.17	0.8%	0.0%	0.3%	15%	11.1	10.0	0.12	4.1%	4.3%
Telia	4.00	Pidä		21.7.17	0.3%	0.7%	-0.3%	5%	12.4	11.3	0.21	5.2%	5.7%
Tieto	26.90	Pidä		24.7.17	0.5%	0.1%	-0.6%	10%	15.7	15.0	1.15	4.5%	4.6%
Tikkurila	18.05				0.2%	0.2%	-4.0%	1%			0.80		
Tokmanni	7.58	Pidä		12.7.17	-1.6%	1.1%	3.1%	21%	13.1	11.6	0.41	5.7%	7.3%
UPM-Kymmene	22.85	Pidä		26.7.17	0.6%	-3.0%	-9.9%	28%	14.1	14.6	0.95	4.4%	4.5%
Uponor	13.83	Osta	19.50	26.7.17	0.9%	1.2%	-12.6%	-13%	16.9	12.9	0.46	3.3%	4.3%
Valmet	15.70	Osta	20.00	28.7.17	1.9%	-0.9%	-7.6%	40%	18.0	14.3	0.42	3.2%	3.8%
Verkkokauppa.com	8.87	Pidä		17.7.17	1.6%	-0.3%	9.1%	39%	31.8	26.1	0.17	2.3%	2.8%
Wärtsilä	57.65	Osta	65.00	21.7.17	0.2%	1.9%	9.5%	54%	24.3	20.2	1.30	2.3%	2.4%
YIT	7.08				-0.1%	-2.5%	-2.7%	19%	16.6	10.5	0.22	3.1%	4.7%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Lähde: Thomson Reuters

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	-3	-0.35
euribor 12kk	-0.15	-3	-11	
Saksa 2v	-0.69	3	-8	-0.65
Saksa 10v	0.42	2	57	0.70
USA 2v	1.36	6	71	1.75
USA 10v	2.27	-9	77	2.90

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0.77	93	-11	-17
Yrityslainat, USA	3.13	109	-18	-12
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2.25	258	-43	-56
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5.08	365	-21	-18

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	52	-12	-17
Itraxx Crossover	231	-26	-92

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2017
EUR/USD	1.18	0.08	0.06	1.12
EUR/JPY	130.31	6.93	17.70	129.00
EUR/SEK	9.60	-0.06	0.12	9.30
Öljy, Brent, USD	52.42	4.04	8.13	
Kulta, USD/unssi	1257.75	28.1	-105.7	

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Kalenteri

Maanantai 7. elokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Ilkka-Yhtymä, Revenio Group

TALOUSLUKUJA

- Saksa: teollisuustuotanto, kesäkuu (klo 09.00)

Tiistai 8. elokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Aktia Pankki, Kesla, Nokian Renkaat, Ponsse, Restamax, Scanfil

- Eurooppa: Pandora, WWL

- USA: CVS Health, Walt Disney

TALOUSLUKUJA

- Saksa: kauppataase, kesäkuu (klo 09.00)

- Saksa: vaihtotase, kesäkuu (klo 09.00)

Keskiviikko 9. elokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Bittium, eQ, Martela, Raisio, Sampo, Suominen, Tokmanni Group

- Eurooppa: Ahold Delhaize, FLSmith, G4S, Genmab, Novo Nordisk

- USA: Office Depot

TALOUSLUKUJA

- Kiina: kuluttajahinnat, heinäkuu (klo 04.30)

- USA: maatalouden ulkopuolinen tuottavuus, Q2 (klo 15.30)

Torstai 10. elokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Capman, Consti Yhtiöt, Etteplan, F-Secure, Glaston, Honkarakenne, Iehto Group, Marimekko, Neo Industrial, Nurminen Logistics, Qt Group, Teleste, Trainers' House, Yleiselektronikka

- Eurooppa: Glencore, KBC Groep, TDC, ThyssenKrupp, Zalando

- USA: Kohl's, Macy's, News Corp, Nordstrom, NVIDIA

TALOUSLUKUJA

- Japani: tehdastilaukset, kesäkuu (klo 02.50)

- Ruotsi: teollisuustuotanto, kesäkuu (klo 10.30)

- Britannia: teollisuustuotanto, kesäkuu (klo 11.30)

- USA: tuottajahintaindeksi, heinäkuu (klo 15.30)

- USA: viikotason uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)

Perjantai 11. elokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Afarak Group, Apetit, Aspocomp Group, Digia, Efore, Pohjois-Karjalan Kirjapaino, Tecno tree, Tulikivi

- Eurooppa: Novozymes

TALOUSLUKUJA

- USA: kuluttajahintaindeksi, heinäkuu (klo 15.30)

MUUTA

- Japanin markkinat kiinni

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

Q2-tuloskausikalenteri

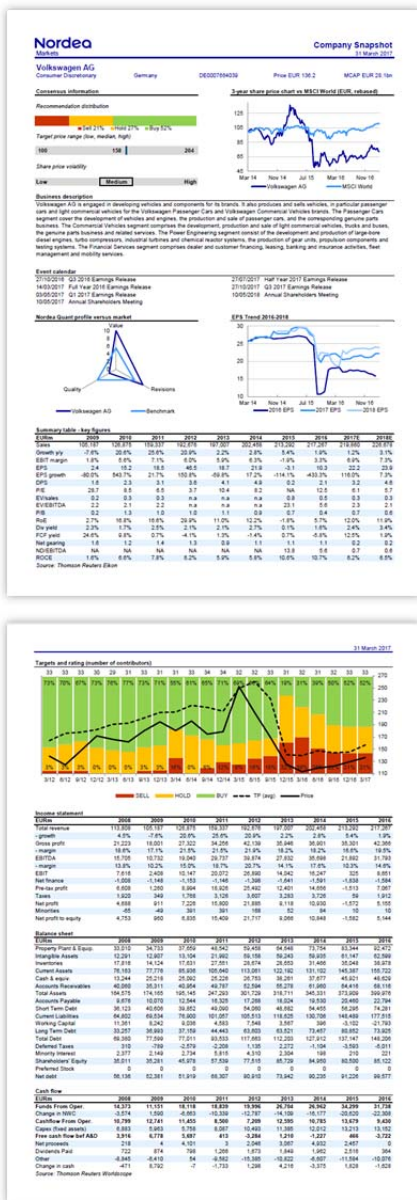
Ma 31.7.	Ti 1.8.	Ke 2.8.	To 3.8.	Pe 4.8.
HanesBrands	Fiskars Innofactor Raute EOG Resources Cummins	Atria Lassila & Tikanoja Ramirent WWL Citrix Systems Rio Tinto	Asiakastieto Metsä Board Neste QPR Software Wulff-Yhtiöt Shire	Pöyry Sponda Tikkurila Allianz
Ma 7.8.	Ti 8.8.	Ke 9.8.	To 10.8.	Pe 11.8.
Ilkka-Yhtymä 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 Groep Prudential	Afarak Group Apetit Aspocomp Digia Efore Pohjois-Karjalan Kirjapaino Tecnotree Tulikivi
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 Asuntorahasto Pihlajalinna Robit Sievi Capital Viking Line Wal-Mart	Componenta Olvi Piippo
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 Keskisuomalainen	
Ma 28.8.	Ti 29.8.	Ke 30.8.	To 31.8.	Pe 1.9.
Savo-Solar	Herantis Pharma Privanet Group Technopolis Vincit Group BW Offshore	Valoe	Cleantech Invest Zeeland Family	

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 osakesuositusten 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

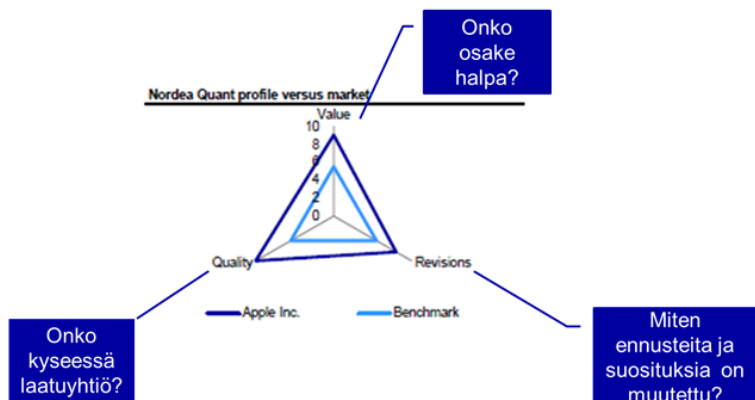
Käsityksen osakkeen luonteesta ja nykytilasta eli niin sanotusta kvantitatiivisesta profiilista saa helposti Nordea Marketsin kehittämän ”profiilikolmion” avulla. Kolmiossa kutakin yhtiötä on arvioitu kolmen eri ominaisuuden perusteella ja verrattu sitä koko yhtiöjoukkoon. Osakkeita arvioidaan niiden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



Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

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 henkilökohtaista taloudellista tilannetta, 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.

Vastuuvarama

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 arvopape- rinvälittäjien yhdistysten suositusten mukaisesti. Tämä julkaisu tai raportti noudattaa Nordea-konsernin eturistiriitoja koskevia periaatteita, jotka ovat luettavissa osoit- teessa 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

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