

Mitä on sijoittajan mielessä?

Osakemarkkinoiden suunta oli menneellä viikolla kateissa. Talousluvut ja tuloskehitys ovat pysyneet vahvoina, mutta samaan aikaan geopolitiikka ja Valkoisen talon myllerrykset ovat hermostuttaneet sijoittajia. Euroopassa osakkeet vahvistuivat viikon aikana reilut puoli prosenttia, mutta USA:ssa päädyttiin pakkaselle. Suunta on ollut kateissa myös tänään aamulla Aasian pörseissä. Alkaneen viikon seurattuja tapahtumia on keskuspankkiirien konferenssi Wyomingin Jackson Holessa, jossa puhuvat niin Mario Draghi kuin Fedin Janet Yellen.

Osakeusko voimissaan kireästä arvostuksesta huolimatta

Syksy on lähtenyt markkinoilla liikkeelle ilman selkeää suuntaa. Köyhä uutisvirta, mutta samaan aikaan vahvana pysynyt talouden pohja, ovat saaneet sijoittajat pohtimaan, mitkä olisivat seuraavia hyödyllisiä tienviittoja markkinoille. Osakeusko on voimissaan, sillä erilaiset epävarmuustekijät ovat helpottaneet kerta toisensa jälkeen. USA:n presidentti Donald Trump on pysynyt tiiviisti otsikoissa, mutta silti poliittinen kriisi Yhdysvalloissa ei ole ollut sijoittajien pelkolistan kärjessä. *Markkinaliikuttajista sivulla 2.*

Sädehoito-yhtiö Elekta takaisin mallisalkkuun

Teimme viime viikolla muutoksen Pohjoismaiseen mallisalkkuun. Poistimme salkusta hyvin nousseen norjalaisen teleoperaattori **Telenorin**. Tammikuussa salkkuun lisätty Telenor tuotti euromääräisesti noin 20 %. Näemme houkuttelevampia mahdollisuuksia sädehoitolaitevalmistaja **Elektan** osakkeessa, joka on laskenut viime kuukausina mielestämme perusteettoman paljon. Elekta julkaisee tuloksensa keskiviikkona. *Elektasta lisää sivulta 3.*

Novo Nordiskilta ja Outokummulta myönteistä uutisvirtaa

Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöistä viime viikolla otsikoissa olivat mm. lääkejätti **Novo Nordisk** sekä teräsyhtiö **Outokumpu**. Novo sai tukea myönteisistä uuden lääkkeen tutkimustuloksista, joissa Novon semaglutidi todettiin selvästi kilpailija **Eli Lillyn** vastaavaa valmistetta tehokkaammaksi. Outokumpua puolestaan piristi voimakkaasti noussut Kiinan ferrokromin hinta, mikä voi johtaa jakeilijoiden varastojen täyttämiseen. *Mallisalkkuyhtiöistä sivulla 4.*

Silmäasemalle ja Olville pidä-suositukset

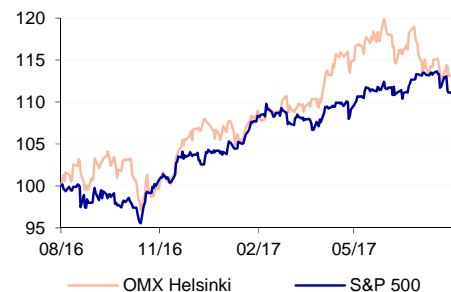
Nordea Marketsin aamun analyysipäivityksessä laskettiin pörssitulokas **Silmäaseman** suositusta tasolta osta tasolle pidä, sillä yhtiön kannattavuus jäi pettymykseksi Q2:lla ja osakkeen arvostus on kiristynyt listautumisen jälkeisen vahvan nousun myötä. Erinomaiset Q2-luvut julkaisseen **Olvin** osakkeelle annettiin tuloksen jälkeen pidä-suositus, sillä juomayhtiön osakkeen arvostuksessa on niukasti kiristymisvaraa. *Nordea Marketsin suositukset sivulla 6.*

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	-0.9	0.7	-4.0	6.0
OMX Helsinki 25	-0.9	0.8	-4.7	5.2
OMXS30, Ruotsi	-0.5	-0.4	-4.7	1.0
OBX, Norja	-0.1	-0.2	0.6	6.2
OMXC20, Tanska	-0.6	-1.2	-1.1	12.7
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	-0.7	0.6	-2.2	3.5
DAX, Saksa	-0.3	1.3	-2.1	6.0
FTSE 100, UK	-0.9	0.2	-0.9	2.5
USA				
S&P 500	-0.2	-0.6	-1.4	8.3
Dow Jones	-0.4	-0.8	0.5	9.7
Nasdaq	-0.1	-0.6	-2.0	15.5
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	-0.4	-1.3	-2.6	1.9
Hang Seng, Hongkong	0.5	0.6	2.0	22.9
Shanghai Comp, Kiina	0.3	1.9	2.5	5.3
Sensex 30, Intia	0.1	0.0	-0.6	18.4
RTS, Venäjä	-0.6	0.5	-1.0	-10.8
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.1			
S&P 500, USA	0.0			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksijä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

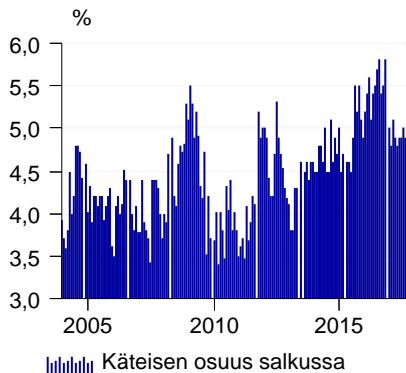
[Joko se korjausliike viimein tulee?](#)



Mitä on sijoittajan mielessä?

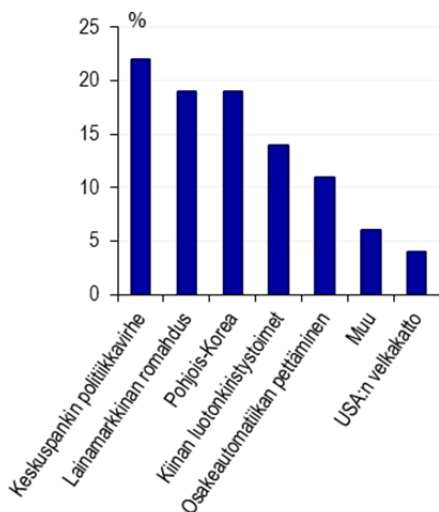
Syksy on lähtenyt markkinoilla liikkeelle ilman selkeää suuntaa. Köyhä uutisvirta, mutta samaan aikaan vahvana pysynyt talouden pohja, ovat saaneet sijoittajat pohtimaan, mitkä olisivat seuraavia hyödyllisiä tienviittoja markkinoille. Osakeusko on voimissaan, sillä erilaiset epävarmuustekijät ovat helpottaneet kerta toisensa jälkeen.

Käteisen osuus salkuista laskenut, mutta on yhä korkealla



Lähde: Fund Manager Survey, BofAML

Osakkeiden suurimmat uhkat tulevat korkomarkkinoilta



Lähde: Fund Manager Survey, BofAML

Bank of American kuukausittainen sijoittajakysely (Fund Manager Survey) julkaistiin jälleen viime viikolla. Kyselyn vastaukset osoittavat sijoittajien hämmennyksen, mikä on näkynyt myös markkinoilla elokuun aikana. Sijoittajat uskovat yhä osakkeisiin. Osakkeet ovat suurella osalla sijoittajista yhä ylipainossa, kuten ovat olleet jo lähes vuoden päivät. Silti osakkeita pitää yliarvostettuina suurempi osa sijoittajia kuin koskaan kyselyn 20-vuotisessa historiassa. Sijoittajat ovat siis sitä mieltä, että osakkeet ovat kalliita, mutta silti niitä kannattaa suosia.

Samaan aikaan kuitenkin myös käteinen on salkuissa ylipainossa, jopa useammassa tapauksessa kuin osakkeet. Siten sijoittajat odottavat jatkuvasti sormi ostonappulalla osakelaskua, päästäkseen keventämään liaksi kasvanutta käteisvarantoaan. Tämä on näkynyt markkinaheilunnan kuivumisena sijoittajien tarttuessa jokaiseen pieneenkin osakkeiden alennusmyyntiin.

Mistä muutosta tilanteeseen?

Sijoitusympäristö on jo vuosia pysynyt hyvänä osakkeille, ja samalla markkinoiden heilunta on vähentynyt. Sijoittajat ovat kuitenkin kyllästyneet tasaisen tylsään uutisvirtaan, ja jännitystä haluttaisiin saada jostakin. Pitkän nousukauden jälkeen osakemarkkinoiden nousulle etsitään syytä. Perinteisesti osakkeiden nousuputki hyytyy talouden ylikuumentumiseen ja keskuspankkien kiristystoimiin, jotka useimmiten johtavat taantumaa.

Keskuspankin liialliset kiristystoimet ovatkin sijoittajien suurin huolenaihe Bank of American kyselyn mukaan. Toisena listalla on joukkolainamarkkinoiden romahdus nollakorkoympäristössä. Talouden ajautumista taantumaa seuraavan 12 kuukauden aikana sen sijaan pidetään erittäin epätodennäköisenä. Sijoittajien ajatustenjuoksu menee siis siten, että ensin tulee keskuspankkien virhe rahapolitiikassa, ja taantuma seuraa vasta sen jälkeen aikaisintaan ensi vuoden lopulla.

Politiikka sivuroolissa

Suurimpia otsikoita markkinoilla on elokuussa saatu politiikan ja geopolitiikan saroilta. Pohjois-Korea oli sijoittajien huolissa sijalla kolme, mutta tällä hetkellä näyttää, että siitä ei pitkäaikaisempaa huolta ole tulossa.

USA:n presidentti Donald Trump on pysynyt tiiviisti otsikoissa, mutta silti poliittinen kriisi Yhdysvalloissa ei ollut sijoittajien pelkoilistalla lainkaan mukana. Trumpin markkinavaikutukset ovatkin olleet viime talven jälkeen vähäisiä. Näyttää siltä, että vasta Trumpin ajautuminen poliittiseen umpikujaan ja republikaanien hylkäämäksi tekisi Trumpista uuden markkinauhkan.

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Asset Allocation

Sädehoitoyhtiö Elekta takaisin mallisalkkuun

Lisäsimme viime viikolla ruotsalaisyhtiö **Elektan** Pohjoismaiseen mallisalkkuun norjalaisoperaattori **Telenorin** tilalle. Elektan osake on kehittynyt heikosti viime kuukausina pettymykseksi jääneen tuloksen ja epäsuotuisien valuuttaliikkeiden takia. Kurssilaskun myötä osakkeen riski-tuotto -suhde on jälleen houkutteleva. Markkinaennusteissa aliarvioidaan yhtiön kasvupotentiaali, sillä odotamme Elektan palaavan kaksinumeroiseen liikevaihdon kasvuun juuri loppuneella neljänneksellä.

Elekta

Suositus	Osta
Tavoitehint	SEK 100
Osakekurssi	SEK 78.55
Markkina-arvo (mEUR)	3,139
Maa	Ruotsi
Sektori	Terveydenhuolto
ISIN	SE0000163628

	2017	2018	2019
Liikevaihdon kasvu	6%	25%	3%
EPS-kasvu	110%	59%	0%
EBIT-marginaali	16%	19%	18%
ROCE	14%	19%	18%
EV/EBIT	17.4	11.0	10.5
P/E	25.2	15.8	15.8
Osinkotuotto	1.4%	2.2%	2.2%
Nettovelat/EBITDA	0.3	-0.3	-0.7
Vapaan kassavirran tuotto	4.4%	6.7%	7.2%

Lähde: Nordea Markets

Elektan osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Elektan uusi Unity-sädehoitolaite



Kuva: Elekta

Syövänhoidon ja neurokirurgian spesialisti

Ruotsalainen Elekta on globaali markkinajohtaja syövän hoidossa käytettävissä sädehoitolaiteissa ja neurokirurgisessa teknologiassa. Yhtiön kysyntänäkymiä tukee syöpäsairauksien valittava yleistyminen, minkä ennustetaan johtavan markkinakasvun kiihtymiseen 6-7 %:iin vuodessa viime vuosien 3-5 %:n tasosta. Elektan asema sädehoitolaiteissa on vakaa yhtiön markkinaosuuden ollessa noin 40 %. Pidämme Elektan osaketta houkuttelevana seuraavista syistä:

- Houkutteleva riskin ja tuoton suhde viime kuukausien kurssilaskun myötä
- Liikevaihto- ja tuloskasvu kiihtymässä
- Kasvupolulle palaamisen odotetaan lisäävän sijoittajien kiinnostusta osaketta kohtaan

Elektan osake on tuottanut heikosti loppukeväästä alkaen johtuen lähinnä yhtiön heikosta Q4-tuloksesta (Elektan tilikausi poikkeaa kalenterivuodesta). Pidämme kuitenkin yhtiön pitkän aikavälin näkymiä edelleen erinomaisina etenkin uuden magneettikuvauksen ja sädehoidon reaaliaikaisesti yhdistävän Elekta Unity -laitteen kysyntäodotusten ansiosta.

Kasvuedellytyksiin suhteutettuna Elektan osakkeen tulosperusteinen arvostus on maltillinen tilikauden 2018/19-ennusteilla lasketun P/E-luvun ollessa vain 15. Näkemyksemme mukaan markkinoiden odotukset Elektan potentiaalista ovatkin turhan pessimistiset Unity-sädehoitolaiteen viranomaishyväksymisten lähestyessä. Positiivisten liikevaihto- ja tulosennusteiden ohella odotamme myös Elektan kassavirran ja tulosmarginaalien jatkavan paranemistaan toukokuussa alkaneella tilikaudella 2017/18.

Kaksinumeroista kasvua maltillisilla arvostuskertoimilla

Elekta istuu hyvin myös tällä hetkellä suosimaamme osakepoiminta- teemaan, jossa painotamme maltillisesti hinnoiteltua kasvua. Arvioimme kuluvan tilikauden käynnistävän kolmesta viiteen vuoteen kestävä jakson, jossa Elekta kykenee yli 10 %:n vuosittaiseen liikevaihdon orgaaniseen kasvuun. Toimitusten ajoitusyistä 2017/18 tilikauden alkupuoliskon kasvun odotetaan olleen jo varsin rivakkaa.

Poistimme Elektan Pohjoismaisesta mallisalkusta toukokuun lopussa, minkä jälkeen kehittyi heikosti ja laski muutamassa kuukaudessa yli 15 %. Elekta julkaisee Q1/2017-18 -osavuosituloksensa tulevana keskiviikkona. Nordea Marketsin viime viikolla julkaistussa tulosennakkoanalyysissä pidettiin ennallaan osakkeen osta-suositus. Tavoitehintaa Elektalle on 100 kruunua.

Novo Nordiskilta ja Outokummulta myönteistä uutisvirtaa

Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöistä viime viikolla hyvässä vedossa olivat mm. lääkejätti **Novo Nordisk** sekä teräsyhtiö **Outokumpu**. Novo sai tukea myönteisistä uuden lääkkeen tutkimustuloksista, joissa Novon semaglutidi todettiin selvästi kilpailija **Eli Lillyn** vastaavaa valmistetta tehokkaammaksi. Outokumpua puolestaan piristi voimakkaasti noussut Kiinan ferrokromin hinta, mikä voi johtaa jakelijoiden varastojen täyttämiseen.

Novo Nordiskin osakekurssi 12 kk



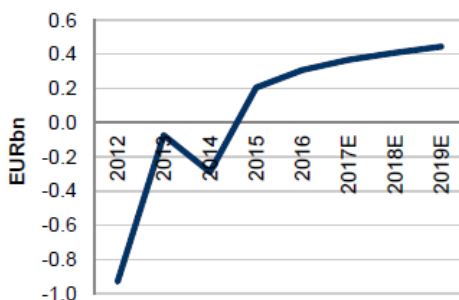
Lähde: Thomson Reuters

Outokummun osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Outokummun vapaa kassavirta 2012-2019E



Lähde: Nordea Markets ja Outokumpu

Novo Nordiskilta lupaavia diabetestuloksia

Pohjoismaisen mallisalkun lääkeyhtiöpoiminta **Novo Nordisk** julkaisi viime viikolla odotettuakin parempia tuloksia uuden semaglutidi-lääkkeen tutkimuksesta. Sustain7-tutkimuksessa Novon GLP1-suolistohormonianalogia verrattiin amerikkalaisen **Eli Lillyn** kilpaillevaan Trulicity-valmisteseen. Novo Nordiskin semaglutidi osoitautui potilastutkimuksessa paremmaksi niin potilaiden painonhallinnan kuin diabeetikoiden glukoositasapainon osalta.

Vaikka myönteisiä tutkimustuloksia oli markkinoilla ennakoitakin, oli menneen viikon uutisanti helpotus ja käänsi Novon osakkeen selvään nousuun, mikä kuitenkin suli perjantain laskupäivän aikana. Ensi vuoden alkupuoliskolla Novon odotetaan aloittavan laajat kolmannen vaiheen potilastutkimukset semaglutidilla myös liikaliivuuden hoidossa. Kokonaisuudessaan odotukset Novon semaglutidin potentiaalia kohtaan ovat myönteiset ja GLP1-semaglutidi onkin keskeisiä tekijöitä myönteisen pitkän aikavälin Novo Nordisk -näkemysemme takana. Semaglutidin odotetaan pääsevän markkinoille vielä ensi vuoden aikana. Novon toissaviikkoinen Q2-tulos ylitti selvästi markkinaodotukset ja kommentit USA:n hinnoitteluympäristöstä olivat pelättyä suotuisampia.

Lisäsimme Novo Nordiskin mallisalkkuun marraskuussa, minkä jälkeen osake on tuottanut lähes 30 %. Näemme osakkeessa silti edelleen mittavaa nousuvaraa. Nordea Marketsin suositus Novolle on osta tuloksen jälkeen nostetulla 315 kruunun tavoitehinnalla. Perinteisesti kireästi hinnoitellun diabetesspesialisti Novon osakkeen ensi vuoden P/E-luku on alle 17 ja 2019 estimaateilla 15,5.

Ferrokromin hintaloikasta vauhtia Outokummulle

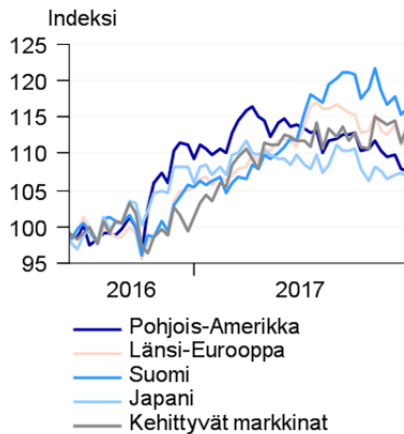
Kotimaisesta ja Pohjoismaisesta mallisalkkustamme löytyvän teräsyhtiö **Outokummun** osalta saatiin niin ikään positiivisia uutisia menneen viikon aikana, mikä vahvisti myönteistä näkemystämme. Ruostumattoman teräksen kysynnässä ei ole tapahtunut suuria muutoksia, vaan markkinatilanne on sen osalta terve ja kysyntä on kasvussa. Haasteita on aiheuttanut se, että jakelijat ovat vähentäneet varastojaan, mikä on aiheuttanut väliaikaisen notkahduksen terästuottajille. Varastotasot ovat varsin matalat, joten jossain vaiheessa edessä on varastojen täyttö, mikä alkaessaan on positiivista Outokummulle.

Nyt teräksen kokonaishinnassa on nousupainetta, sillä niin nikkelin (+15 % kesäkuun lopusta) kuin ferrokromin (Kiinassa +19 %) hinnat ovat nousseet hyvin. Ferrokromin osalta hinta nousi noin 10 % pelkästään kuluneen viikon aikana. Odotus hintojen noususta saa jakelijat usein täyttämään varastojaan. Outokumpu lisättiin sekä Kotimaiseen että Pohjoismaiseen mallisalkkuun toukokuun lopulla, minkä jälkeen se on tuottanut reilut 8 %. Näemme Outokummussa edelleen merkittävää nousupotentiaalia. Nordea Marketsin suositus osakkeelle on osta tavoitehinnalla 11 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

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

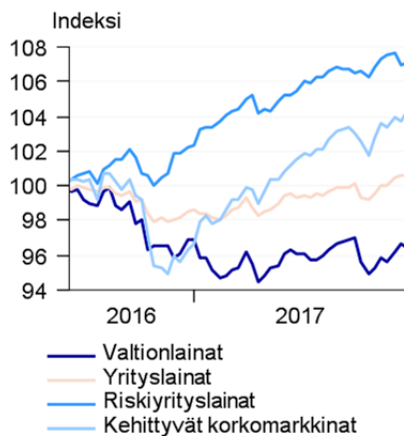


Eurooppa ja kehittyvät markkinat osakesuosikkeja

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 %	-2 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	25 %	35 %	15	10 %	-4 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	11 %	-1 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	14	11 %	0 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	13	14 %	3 %
Itä-Eurooppa	Ylipaino	2 %	3 %	8	10 %	-1 %
Kaukoit	Ylipaino	10 %	13 %	13	14 %	3 %
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3 %	4 %	14	12 %	7 %

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 %	0,22	0,5 %	-3,5 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0,76*	1,1 %*	0,6 %*
Riskiyrityslainat	Alipaino	15 %	10 %	5,29	0,8 %	6,7 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10 %	20 %	4,90	1,5 %	1,5 %

*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Asset Allocation

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	1 kk	12 kk				2017E	2018E	
Ahlstrom-Munksjö	16.84	Osta	23.00	26.7.17	-1.2%	-0.1%	-7.1%	63%	13.7	11.2	0.47	3.6%	4.5%
Alma Media	6.78	Osta	7.00	24.7.17	0.0%	0.9%	7.1%	64%	17.2	15.7	0.16	2.9%	3.5%
Amer Sports	22.84				-3.5%	-2.8%	-2.1%				0.62		
Aspo	8.93	Pidä		16.8.17	-0.9%	-1.2%	-1.8%	30%	14.8	12.6	0.41	4.7%	4.8%
Atria	11.35				-1.0%	0.5%	9.9%	31%			0.46		
Basware	40.40	Osta	45.00	20.7.17	-1.1%	1.3%	5.5%	1%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	51.80	Osta	62.00	21.7.17	0.4%	4.5%	-9.5%	30%	18.0	14.6	0.95	2.0%	2.8%
Caverion	7.60	Osta	9.50	21.7.17	1.6%	6.3%	6.6%	27%	18.4	14.8	0.00	2.7%	3.4%
Citycon	2.26	Osta	2.65	14.7.17	-0.8%	-0.4%	-2.1%	7%	12.9	12.0	0.13	5.7%	5.7%
Cramo	23.42	Pidä		27.7.17	-0.7%	0.1%	-11.6%	2%	12.5	12.3	0.75	3.5%	3.6%
Detection Technology	19.05	Osta	20.00	27.7.17	-0.3%	4.1%	7.2%	59%	25.7	23.6	0.25	1.6%	1.9%
Elisa	36.01	Osta	38.00	17.7.17	0.1%	1.6%	3.0%	21%	18.9	17.6	1.50	4.4%	4.7%
DNA	15.20	Osta	15.50	19.7.17	-0.5%	1.7%	4.7%	58%	22.7	19.9	0.55	4.5%	5.0%
Etteplan	8.55	Pidä		11.8.17	-1.2%	-1.3%	0.4%	69%	18.2	16.7	0.16	2.1%	2.3%
Finnair	9.30	Myy	8.00	1.8.17	-1.2%	3.9%	28.5%	105%	16.0	12.0	0.10	1.1%	1.1%
Fiskars	21.30				-2.1%	0.0%	-0.3%	26%			0.71		
Fortum	14.87	Osta	16.00	21.7.17	1.2%	6.1%	2.8%	15%	19.8	19.2	1.10	5.0%	5.2%
HKScan	3.07				-1.0%	0.7%	0.0%	-1%			0.16		
Huhtamäki	32.90	Pidä		24.7.17	-1.8%	0.3%	-4.2%	-13%	17.1	15.0	0.73	2.4%	2.7%
Kemira	10.72	Osta	15.50	21.7.17	-1.0%	0.0%	-6.4%	-4%	13.7	10.7	0.53	4.9%	5.2%
Kesko	44.99	Pidä		28.7.17	-1.0%	0.6%	3.4%	19%	19.8	17.7	2.00	4.4%	4.9%
Kone	44.24	Pidä		20.7.17	-0.5%	0.1%	-2.7%	-1%	23.3	23.3	1.55	3.8%	4.2%
Konecranes	37.78	Osta	46.00	27.7.17	-1.7%	0.9%	-4.7%	39%	36.9	21.6	1.05	2.8%	2.9%
Lassila & Tikanoja	18.87	Pidä		3.8.17	-0.9%	-1.3%	-4.9%	17%	19.2	14.5	0.92	5.1%	5.4%
Marimekko	9.95				1.2%	1.5%	-3.7%	38%			0.40		
Metsä Board	5.84	Pidä		4.8.17	-0.9%	1.0%	-9.8%	20%	15.2	12.9	0.19	3.9%	4.6%
Metsä	27.56	Pidä		24.7.17	-1.1%	2.1%	-10.3%	11%	23.1	18.9	1.05	4.0%	4.2%
Neste	34.62	Myy	28.00	4.8.17	-1.0%	-0.4%	-5.6%	-7%	14.8	14.5	1.30	3.8%	3.8%
Nokia	5.26	Pidä		28.7.17	-2.0%	-0.4%	-1.0%	8%	20.9	17.6	0.17	4.4%	3.6%
Nokian Renkaat	35.54				-1.6%	-3.3%	-2.9%	12%			1.53		
Nordea	10.80			21.7.17	0.1%	0.3%	-7.4%	41%	12.8	11.3	0.65	6.1%	6.2%
Olvi	30.19	Pidä		21.8.17	1.0%	0.6%	-6.5%	17%	17.1	16.6	0.75	2.6%	2.8%
Oriola	3.53	Osta	4.30	24.7.17	-1.1%	-0.8%	-0.3%	-14%	15.7	14.8	0.14	4.2%	4.8%
Orion	40.71	Myy	45.00	20.7.17	-1.7%	-2.2%	-25.4%	20%	24.9	24.2	1.35	3.6%	3.7%
Outokumpu	8.10	Osta	11.00	17.8.17	-0.5%	6.2%	11.3%	51%	9.1	9.8	0.10	3.6%	3.6%
Outotec	5.71	Myy	4.70	28.7.17	-1.4%	2.9%	-11.5%	45%	nm	28.6	0.00	0.0%	0.9%
Ponsse	23.11	Pidä		9.8.17	-1.2%	0.3%	-8.5%	-6%	17.5	14.7	0.60	2.9%	3.4%
Pöyry	5.10	Osta	5.80	7.8.17	1.8%	5.4%	4.0%	62%	28.7	22.2	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.56				-1.1%	0.0%	-3.5%	-5%			0.17		
Ramirent	8.66	Osta	10.00	3.8.17	-1.1%	1.5%	-1.5%	34%	16.2	13.6	0.40	4.6%	4.6%
Rapala	4.00				0.0%	0.5%	-1.2%	-10%			0.10		
Sampo	44.50	Osta	51.00	10.8.17	-1.0%	-0.6%	-5.0%	29%	16.2	15.4	2.30	5.5%	5.8%
Sanoma	7.70	Osta	9.50	26.7.17	-1.2%	-0.5%	-8.1%	-4%	18.8	10.0	0.20	3.9%	5.2%
Silmäasema	8.54	Pidä		21.8.17	-1.0%	1.8%	4.8%	12%	17.1	16.2		2.3%	3.5%
Sponda	5.07			5.6.17	0.0%	0.0%	0.0%	20%	15.5	14.1	0.20	3.9%	3.9%
SSAB A	4.12	Myy	3.14	21.7.17	-1.9%	0.3%	-7.7%	50%	19.2	23.0	0.00	0.0%	2.2%
Stockmann	6.47				-0.5%	-7.8%	-13.7%	-5%			0.00		
Stora Enso	11.53	Osta	15.00	27.7.17	-0.8%	1.6%	-2.6%	50%	13.4	12.4	0.37	3.6%	4.0%
Technopolis	3.71	Pidä		5.7.17	-0.8%	-1.1%	0.3%	17%	11.1	10.0	0.12	4.0%	4.3%
Telia	3.89	Pidä		21.7.17	-1.2%	-0.9%	-5.5%	3%	12.0	11.0	0.21	5.4%	5.9%
Tieto	26.49	Pidä		24.7.17	-0.7%	0.9%	-6.5%	4%	15.4	14.8	1.15	4.5%	4.7%
Tikkurila	15.89				-1.2%	-2.5%	-10.4%	-14%			0.80		
Tokmanni	7.41	Osta	9.00	10.8.17	-2.5%	-1.7%	-1.5%	2%	13.2	11.3	0.41	5.7%	7.5%
UFM-Kymmene	22.49	Pidä		26.7.17	-1.2%	-0.1%	-13.2%	27%	13.9	14.4	0.95	4.4%	4.6%
Uponor	13.56	Osta	19.50	26.7.17	-1.2%	0.3%	-13.5%	-13%	16.5	12.7	0.46	3.4%	4.3%
Valmet	15.96	Osta	20.00	28.7.17	0.0%	3.6%	-11.6%	38%	18.3	14.5	0.42	3.1%	3.8%
Verkkokauppa.com	8.85	Pidä		17.7.17	-1.1%	1.6%	-4.4%	36%	31.7	26.1	0.17	2.3%	2.8%
Wärtsilä	57.70	Osta	65.00	21.7.17	-0.3%	3.6%	3.2%	52%	24.4	20.2	1.30	2.3%	2.4%
YIT	7.21				-1.5%	3.8%	-4.0%	23%	16.9	10.7	0.22	3.1%	4.7%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Valmet teki paluun mallisalkkuun

Nostimme elokuun alussa konepajayhtiö **Valmetin** Kotimaiseen mallisalkkuun 5 %-yksikön painolla yhtiön osakekurssin luisuttua selvästi Q2-tulosraportin jälkeen. Sille tilaa tekee vahvasti nousut 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 ajoitukseen 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 %)

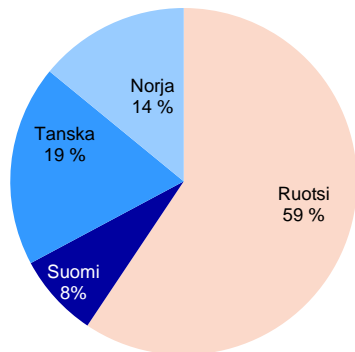
Sektori/yhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,665	-6	-7	-4	13.7	10.7	4.9	5.2
Outokumpu	5%	3,371	11	16	51	9.1	9.8	3.6	3.6
Stora Enso	10%	9,106	-3	4	50	13.4	12.4	3.6	4.0
Teollisuustuotteet	35%								
KONE	10%	19,883	-3	3	-1	23.3	23.3	3.8	4.2
Konecranes	5%	2,787	-5	4	39	36.9	21.6	2.8	2.9
Uponor	5%	990	-13	-11	-13	16.5	12.7	3.4	4.3
Valmet	5%	2,384	-12	-5	38	18.3	14.5	3.1	3.8
Wärtsilä	5%	11,381	3	11	52	24.4	20.2	2.3	2.4
YIT*	5%	917	-4	2	23	16.9	10.7	3.1	4.7
Kulustavarat	5%								
Amer Sports	5%	2,698	-2	15	-4				
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,495	3	2	19	19.8	17.7	4.4	4.9
Terveystuotteet	0%								
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	24,867	-5	0	29	16.2	15.4	5.5	5.8
Informaatioteknologia	10%								
Nokia	10%	30,699	-1	-2	8	20.9	17.6	5.3	3.6
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	16,845	-6	-1	3	12.0	11.0	5.4	5.9
Yhdyskuntapalvelut	10%								
Fortum	10%	13,210	3	8	15	19.8	19.2	5.0	5.2

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

Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

Pohjoismainen mallisalkku

Mallisalkun maajakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 15.8.17 *Telenorin poistettiin, Elekta lisättiin*
- 6.7.17 *Sampo poistettiin, Boliden lisättiin*
- 4.7.17 *SCA poistettiin, Essityyn lisättiin painoa*

Elekta lisättiin Pohjoismaiseen mallisalkkuun

Kotiutimme voitot norjalaisen teleoperaattori **Telenorin** hyvin nousseesta osakkeesta. Sen tilalle nostimme salkkuun ruotsalaisen sädehoitolaiteita valmistavan **Elektan**. Yhtiön osake on ollut paineessa, kun yhtiön tulokunto ei ole vastannut markkinoiden odotuksia. Uskomme yhtiön pystyvän palaamaan vahvemmalle kasvupolulle jo piakkoin, ja pidämme siksi osakkeen nykyhinnoittelua houkuttelevana.

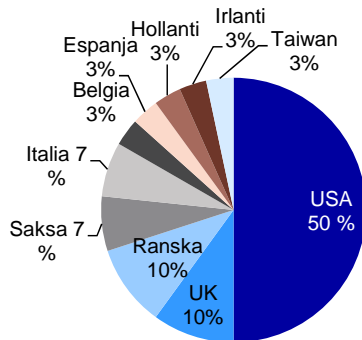
Tätä ennen korvasimme salkussa kotimaisen **Sammon** ruotsalaisella **Bolidenillä**. Kaivosyhtiölle alkuvuoden teollisuusmetallien, erityisesti kuparin ja sinkin, hintapaine on heijastunut myös Bolidenin ensimmäisen vuosipuoliskon kurssikehitykseen. Heikon alkuvuoden kurssikehityksen jälkeen näemme Bolidenin osakkeen riskituotto -suhteen aikaisempaa houkuttelevampana. Yhtiön kasvunäkymät ovat vahvat ja näemme osakkeen arvostuksen houkuttelevana.

Sektori/yhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, %	P/E	Osinko, 2017E, %
Energia							
BW Offshore	Norja	1.6	26.3	35.0 NOK	14	59	nm
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	14.7	40.0 NOK	-13	-18	nm
Perusteollisuus							
Boliden	Ruotsi	6.3	265.0	310.0 SEK	12	37	10.5
Outokumpu	Suomi	6.3	8.1	11.0 EUR	11	49	9.1
Teollisuustuotteet							
Intrum Justitia	Ruotsi	3.1	248.0	358.0 SEK	-13	-8	19.6
NCC	Ruotsi	3.1	204.7	265.0 SEK	-14	-3	11.8
Securitas	Ruotsi	6.3	131.2	155.0 SEK	-6	-10	15.3
Trelleborg	Ruotsi	6.3	187.5	224.0 SEK	-5	19	16.1
Uponor	Suomi	1.6	13.6	19.5 EUR	-13	-17	16.5
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	50.0	62.0 NOK	5	160	17.4
Kulutustavarat							
Autoliv	Ruotsi	6.3	855.5	1120.0 SEK	-12	-3	16.7
Europris	Norja	1.6	35.3	45.0 NOK	-3	-9	13.8
Pandora	Tanska	6.3	620.5	1150.0 DKK	-5	-28	10.9
Päivittäistavarat							
Essity	Ruotsi	6.3	216.3	280.0 SEK	-9	-	17.7
Swedish Match	Ruotsi	6.3	280.7	380.0 SEK	-4	-9	16.7
Terveystuotteet							
Elekta	Ruotsi	6.3	78.6	100.0 SEK	-2	11	25.2
Novo Nordisk	Tanska	6.3	286.4	315.0 DKK	4	-7	18.5
Rahoitus							
Danske Bank	Tanska	6.3	244.4	270.0 DKK	-4	34	11.7
Investor	Ruotsi	6.3	374.9	490.0 SEK	-6	26	3.2
Storebrand	Norja	6.3	64.9	73.0 NOK	0	103	11.9
Informaatioteknologia							
Tietoliikennepalvelut							
Millicom	Ruotsi	3.1	486.0	580.0 SEK	-5	7	44.2

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 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. 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	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
Energia			-2.7%	-8.0%			
EOG Resources	USA	84.09 USD	-8.3%	-8.3%	-	-	-
Total	Ranska	42.65 EUR	-0.6%	-2.3%	12.6	11.9	5.4%
Perusteollisuus			-1.1%	14.6%			
Dow Chemical	USA	63.40 USD	-3.6%	19.1%	15.5	14.3	3.1%
Rio Tinto	UK	34.30 GBP	-0.5%	39.1%	10.6	12.8	5.5%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			-2.3%	13.7%			
Cummins	USA	150.79 USD	-8.5%	19.5%	15.3	13.9	2.7%
Ferrovial	Espanja	18.58 EUR	-1.7%	8.7%	35.2	32.4	4.0%
Masco	USA	36.40 USD	-5.6%	3.4%	18.4	16.2	1.1%
Kulutustavarat ja -palvelut			-2.2%	11.2%			
Amazon.com	USA	958.47 USD	-6.4%	25.4%	251.2	117.3	
Comcast	USA	40.52 USD	3.4%	20.2%	19.8	18.1	1.5%
General Motors	USA	34.83 USD	-4.4%	10.4%	5.7	5.9	4.4%
HanesBrands	USA	23.53 USD	3.1%	-13.2%	11.8	10.9	2.6%
Päivittäistavarat			-0.4%	1.9%			
Ahold Delhaize	Hollanti	16.70 EUR	-2.9%	-22.4%	13.1	11.7	3.6%
Constellation Brands	USA	197.88 USD	0.4%	19.7%	29.8	24.2	0.8%
Wal-Mart Stores	USA	79.31 USD	4.1%	6.7%	18.3	18.1	2.5%
Terveystuotesektorit			-2.9%	3.2%			
Bayer	Saksa	107.90 EUR	-1.9%	11.5%	14.4	13.4	2.6%
ICON	Irlanti	104.99 USD	6.3%	38.5%	19.8	17.8	
Shire	UK	37.65 GBP	-9.7%	-25.2%	9.7	8.8	0.7%
Stryker	USA	144.29 USD	-0.7%	26.8%	22.2	20.3	1.1%
Rahoitus			-1.0%	24.9%			
Allianz	Saksa	182.70 EUR	1.7%	38.5%	11.4	10.9	4.4%
Bank of America	USA	23.62 USD	-1.2%	55.8%	13.1	10.9	1.7%
BNP Paribas	Ranska	65.99 EUR	1.9%	52.1%	10.5	10.1	4.5%
KBC Groep	Belgia	69.87 EUR	4.9%	40.0%	11.8	12.3	4.3%
Prudential	UK	18.11 GBP	3.4%	29.7%	13.1	12.0	2.6%
Wells Fargo	USA	51.68 USD	-5.7%	6.5%	12.4	11.6	3.0%
Informaatioteknologia			-0.7%	25.1%			
Cap Gemini	Ranska	92.16 EUR	-1.2%	8.2%	15.6	14.5	1.8%
Citrix Systems	USA	74.71 USD	-8.0%	6.8%	16.1	15.1	
Facebook	USA	167.41 USD	2.8%	35.1%	31.4	25.8	
Taiwan Semiconductor	USA	35.86 USD	0.0%	23.0%	16.7	15.5	3.4%
Tietoliikennepalvelut			1.4%	-4.3%			
Telecom Italia	Italia	0.83 EUR	1.2%	3.0%	11.3	10.6	0.4%
Yhdyskuntapalvelut			3.1%	7.5%			
Enel	Italia	5.07 EUR	2.1%	28.6%	14.3	12.7	4.4%

Lähde: Thomson Reuters

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Lähde: Thomson Reuters

Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2017
EKP (talletuskorko)	-0,40	7.9.2017	-0,40
Fed	1,25	20.9.2017	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	-0,16	-3	-11	
Saksa 2v	-0,72	-2	-11	-0,65
Saksa 10v	0,34	-1	49	0,70
USA 2v	1,32	6	62	1,75
USA 10v	2,20	-3	66	2,80

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,76	97	-11	-13
Yrityslainat, USA	3,12	115	-7	-4
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,39	274	-36	-46
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,29	390	-1	-2

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	59	-6	-8
Itraxx Crossover	250	-9	-57

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2017
EUR/USD	1,18	0,06	0,04	1,12
EUR/JPY	127,85	4,23	14,38	129,00
EUR/SEK	9,54	-0,22	0,06	9,30
Öljy, Brent, USD	52,72	0,21	1,83	
Kulta, USD/unssi	1295,80	42,0	-54,0	

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Kalenteri

Maanantai 21. elokuuta	TULOSRAPORTTEJA - Suomi: Investors House - Eurooppa: Royal Unibrew
Tiistai 22. elokuuta	TULOSRAPORTTEJA - Suomi: Affecto, Suomen Hoivatilat, Taaleri - Eurooppa: Bakkafrøst, BHP Billiton, Jyske Bank - USA: Salesforce.com TALOUSLUKUJA - Saksa: ZEW-indeksi, elokuu (klo 12.00)
Keskiviikko 23. elokuuta	TULOSRAPORTTEJA - Suomi: Digitalist Group, Incap, Soprano - Eurooppa: Elekta, Rockwool - USA: HP Inc TALOUSLUKUJA - Euroalue: palvelualojen ostopäälikkø indeksi, elokuun alustava (klo 11.00) - Euroalue: teollisuuden ostopäälikkø indeksi, elokuun alustava (klo 11.00) - USA: Markit-ostopäälikkø indeksi, elokuun alustava (klo 16.45) - Euroalue: kuluttajaluottamus, elokuun ennako (klo 17.00) - USA: uusien asuntojen myynti, heinäkuu (klo 17.00)
Torstai 24. elokuuta	TULOSRAPORTTEJA - Suomi: Kamux, Keskisuomalainen - Eurooppa: DNO, Kongsberg Gruppen, Leroy Seafood, Marine Harvest, STG - USA: JM Smucker, Tiffany TALOUSLUKUJA - Ruotsi: työttø myys, heinäkuu (klo 10.30) - Britannia: brutto kansantuote, Q2 alustava (klo 11.30) - USA: viikotason uudet työttø myyskorvaushakemukset (klo 15.30) - USA: vanhojen asuntojen myynti, heinäkuu (klo 17.00)
Perjantai 25. elokuuta	TULOSRAPORTTEJA - Eurooppa: SalMar TALOUSLUKUJA - Japani: kuluttajahinnat, heinäkuu (klo 02.30) - Saksa: IFO-indeksi, elokuu (klo 11.00) - USA: kestohyödykkeiden tilaukset, heinäkuun alustava (klo 15.30)

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

Q2-tuloskausikalenteri

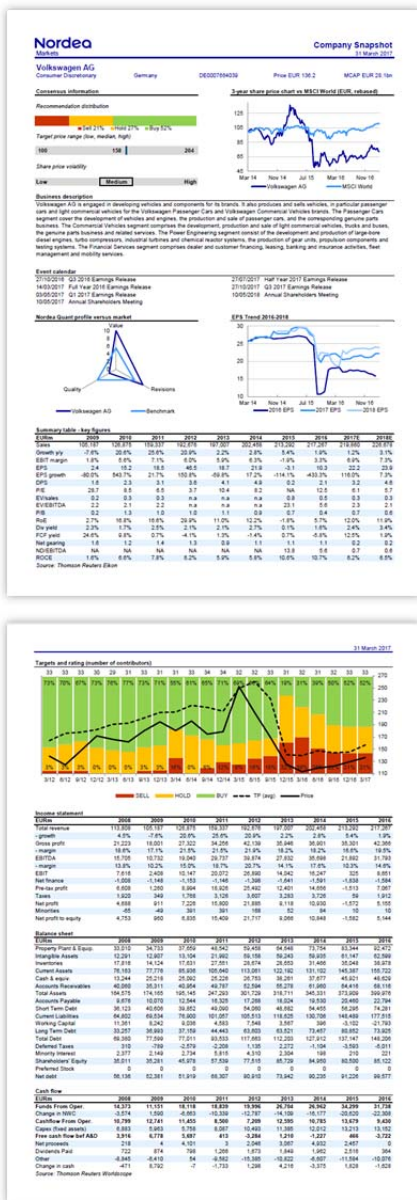
Ma 31.7.	Ti 1.8.	Ke 2.8.	To 3.8.	Pe 4.8.
	Fiskars Innofactor Raute EOG Resources Cummins HanesBrands	Atria Lassila & Tikanoja Ramirent Citrix Systems Rio Tinto	Asiakastieto Metsä Board Neste QPR Software Wulff-Yhtiöt Shire	Pöyry Sponda Tikkurila Allianz
Ma 7.8.	Ti 8.8.	Ke 9.8.	To 10.8.	Pe 11.8.
Ilkka-Yhtymä Revenio Group	Aktia Pankki Kesla Nokian Renkaat Ponsse Restamax Scanfil Pandora WWL	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 Yleiselektroniikka KBC Groep Prudential	Afarak Group Apetit Aspocomp Digia Efore Pohjois-Karjalan Kirjapaino Tecno tree 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 Elekta	Kamux Keskisuo malainen	
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	Valo e	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 osakesuosittelun kehitys, eli onko markkinoiden käsitys osakkeista muuttunut positiivisemmaksi vai aiempaa negatiivisemmaksi. Suositusjakauman ohella yhtiökatsauksessa on esitetty osakkeelle annettujen tavoitehintojen jakauma sekä osakkeen riskitasoa kuvaava volatilitteettimittari. Yhtiöistä löytyy myös tuloslaskelma, tase, kassavirtalaskelma sekä mm. tärkeimmät yhtiötapahtumat sisältävä kalenteri.

Profiilikolmiosta käsitys osakkeen luonteesta ja nykytilasta

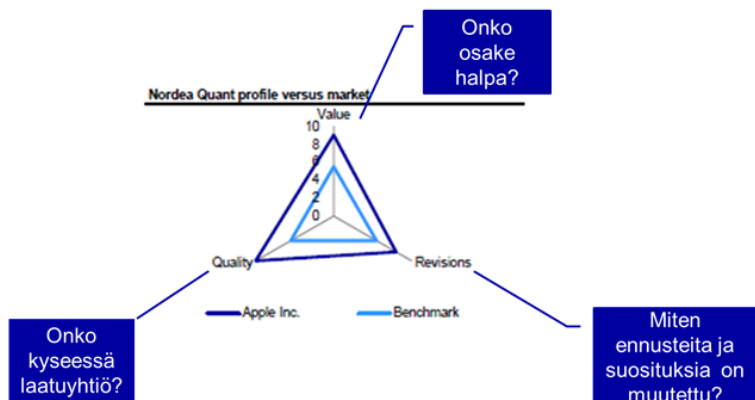
Käsityksen osakkeen luonteesta ja nykytilasta eli niin sanotusta kvantitatiivisesta profiilista saa helposti Nordea Marketsin kehittämän ”profiilikolmion” avulla. Kolmiossa kutakin yhtiötä on arvioitu kolmen eri ominaisuuden perusteella ja verrattu sitä koko yhtiöjoukkoon. Osakkeita arvioidaan niiden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

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

Mikäli esimerkiksi yhtiön tulos- ja liikevaihtoennusteita 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 verrokkiyhteykseen ja omaan historiaan houkuttelevan osakkeen kolmio on korkealla Value eli arvoakselilla. Laatu- eli Quality-mittarissa puolestaan on mitattu 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, asiasyhteydestä 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.

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 vääriin 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.

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