

## Maailmalta hyviä tulostulosestejä

Euroopan keskuspankki ilmoitti torstain korkokouksessaan sijoittajien odotusten mukaisesti joukkolainojen osto-ohjelman pidentämisestä. Ohjauskorkoon ei sen sijaan tehty muutoksia, mutta korkokokouksen viestin seurauksena euro heikkeni dollaria vastaan tasolle 1,16 ja korot laskivat hieman.

Yhdysvalloissa tuloskausi on päässyt täyteen vauhtiin positiivisissa tunnelmissa ja S&P 500 -indeksin yhtiöistä noin puolet on raportoinut tuloksensa. Tähän mennessä yritykset ovat jälleen onnistuneet ylittämään odotukset, vaikka kasvutahti jääkin hieman aiempia neljänneksiä vaisummaksi. Kotimaassa sen sijaan tuloskauden viesti on ollut vaihteleva. Kuluvalla viikolla OMX Helsinki 25 -indeksin yhtiöistä tuloksensa julkaisevat vielä Nokian Renkaat, Outotec ja Sampo.

### Draghi ja Yellen – sijoittajien parhaat kaverit?

Euroopan keskuspankki (EKP) jatkaa joukkolainastojaan ensi syksyyn inflaation pysyessä sitkeästi pankin tavoitetta matalampana. Yhdysvalloissa keskuspankki Fed etenee rahapolitiikan normalisoinnissa ja sijoittajat odottavat seuraavaa koronnostoa joulukuussa. Markkinoiden luottamus keskuspankkiirien tukivoimiin onkin taas vahvaa. Lisää keskuspankkien rahapolitiikasta sivulla 2.

### Maailmalta hyviä tulosuutisia

Vuoden kolmannen neljänneksen tuloskausi on jo hyvässä vauhdissa maailmalla. Yritykset ovat jälleen onnistuneet ylittämään odotukset, vaikka kasvutahti jääkin hieman aiempia neljänneksiä vaisummaksi. Hetkellisesti vaatimattomasta kasvusta huolimatta näkymät ovat yhä hyvät ja tahti kiihtyy taas tuleville neljänneksille. Lue kansainvälisestä tuloskaudesta lisää sivulta 3.

### Kotimaisesta tuloskaudesta vaihtelevia viestejä

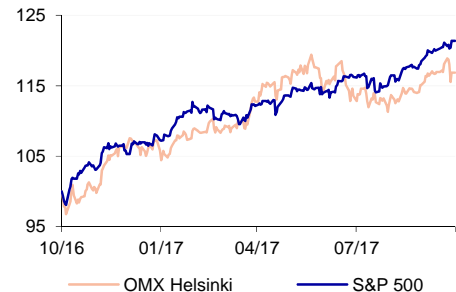
Helsingin pörssin viime viikon osavuositulosten suma antoi kokonaisuudessaan vaihtelevan kuvan suomalaisyhtiöiden kolmannen neljänneksen kehityksestä. Tulokset ovat keskimäärin olleet lähellä odotuksia ja liikevaihdot ovat jatkaneet kasvussa. Myönteisiä yllätyksiä on saatu lähinnä uusien tilausten osalta, sillä tilauskirjat ovat täyttyneet odotettua rivakammin. Tuloslilytyksiä ja tulospettymyksiä on toistaiseksi saatu lähes yhtä paljon, mutta varsinkin petykset ovat poikineet suuria kurssiliikkeitä. Lue kotimaisen tuloskauden sadosta lisää sivulta 4.

## Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
<b>Pohjoismaat</b>				
OMX Helsinki Cap	1.1	-0.5	3.0	11.0
OMX Helsinki 25	1.1	-0.3	3.4	10.8
OMXS30, Ruotsi	0.4	-0.1	2.5	9.7
OBX, Norja	0.8	1.0	3.5	18.9
OMXC20, Tanska	0.9	0.4	2.1	18.3
<b>Eurooppa</b>				
Stoxx 600, EU	0.6	0.8	2.0	8.9
DAX, Saksa	0.6	1.7	4.4	15.1
FTSE 100, UK	0.2	-0.2	2.6	5.1
<b>USA</b>				
S&P 500	0.8	0.2	3.0	15.3
Dow Jones	0.1	0.5	4.9	18.6
Nasdaq	2.2	1.1	3.8	24.5
<b>Aasia ja kehittyvät markkinat</b>				
Nikkei 225, Japani	0.0	2.6	8.6	15.1
Hang Seng, Hongkong	-0.1	-0.2	2.9	29.3
Shanghai Comp, Kiina	-0.9	1.1	2.1	10.1
Sensex 30, Intia	0.5	1.8	6.4	24.5
RTS, Venäjä	0.0	-1.4	-0.7	-2.9
<b>Indeksifutuurit</b>				
Nasdaq 100, USA	-0.1			
S&P 500, USA	-0.3			

Lähde: Thomson Reuters

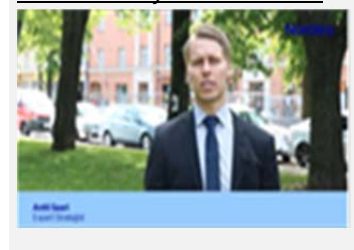
## Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

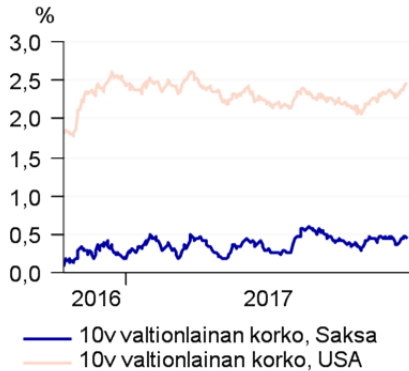
[Maailmalta hyviä tulosuutisia](#)



## Draghi ja Yellen – sijoittajan parhaat kaverit

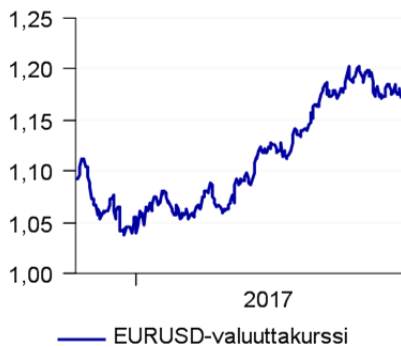
Euroopan keskuspankki (EKP) jatkaa joukkolainaostojaan ensi syksyyn inflaation pysyessä sitkeästi pankin tavoitetta matalampana. Yhdysvalloissa keskuspankki Fed etenee rahapolitiikan normalisoinnissa ja sijoittajat odottavat seuraavaa koronnostoa joulukuussa. Markkinoiden luottamus keskuspankkiin onkin taas vahvaa.

### Korot ovat pysyneet melko muuttumattomina tänä vuonna



Lähde: Thomson Reuters

### EKP:n lausunnot heikensivät euroa suhteessa dollariin



Lähde: Thomson Reuters

Euroopan keskuspankki ilmoitti viime viikolla, että se jatkaa joukkolainojen osto-ohjelmaansa yhdeksällä kuukaudella, mikä tarkoittaa, että ostoja jatketaan ensi vuoden syyskuuhun. Ostojen kuukausimäärä putoaa 30 miljardiin euroon nykyisestä 60 miljardista eurosta.

Ostojen pienentäminen ei tarkoita vielä rahapolitiikan kiristämistä, vaan käytännössä keskuspankki nostaa vasta jonkin verran jalkaa elvytyskaasulta. Keskuspankin pääjohtaja Mario Draghi sanoi, että edes ensi vuoden syyskuu ei ole mikään ehdoton takaraja määrällisen elvytyksen jatkolle, vaan toimien kesto ja määrää suunnitellaan taloustilanteen mukaan. EKP:n tavoite on saada euroalueen inflaatio lähemmäs kahta prosenttia, joten todennäköisesti rahapolitiikka tulee olemaan vielä pitkään kevyttä.

### Fediltä odotetaan koronnostoa joulukuussa

Yhdysvaltain keskuspankki Fed pitää tällä viikolla oman korkokokouksensa, mutta tästä kokouksesta ei odoteta vielä muutoksia rahapolitiikkaan. Sijoittajat sen sijaan odottavat melko yksituumaisesti, että Fed nostaa ohjaukorkoaan 0,25 %-yksiköllä joulukuussa. Edellinen koronnosto nähtiin kesäkuussa ja lokakuussa Fed aloitti taaseensa pienentämisen. Sijoittajat odottavat, että Yhdysvaltain korot nousevat maltillisessa tahdissa, mutta mihinkään suureen hyppäykseen ei markkinoilla uskota. Tämä johtuu siitä, että myös Yhdysvalloissa inflaatio on edelleen hidasta, kun huomioidaan se kuinka pitkään taloudessa on eletty noususuhdannetta.

Yhdysvaltain keskuspankin johtajan Janet Yellenin virkakausi on tulossa päätökseen ensi helmikuussa ja nimiruletti uuden johtajan valitsemiseksi on täydessä käynnissä. Uuden pääjohtajan valinta on poliittinen nimitys, mutta sijoittajat arvioivat tällä hetkellä, että kovin radikaaleja muutoksia rahapolitiikan linjaan ei uuden pääjohtajan myötä ole odotettavissa.

### Keskuspankit osakkeiden tukena

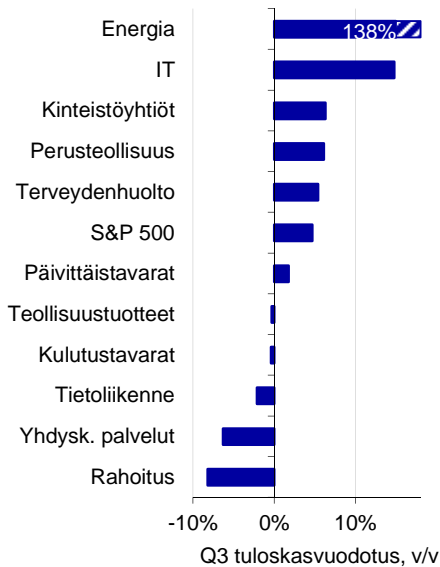
EKP:n kokouksen jälkeen voidaan jälleen todeta, että keskuspankki pysyy sijoittajan hyvänä kaverina. Matalat korot ja maltilliset keskuspankit pitävät talouden rahoitusolosuhteet keveinä, mikä tukee talouskasvua. Lisää tukea osakemarkkinat saavat siitä, että matalat joukkolainakorot eivät juuri tarjoa vaurastumisen mahdollisuuksia sijoittajalle. Syksyn osakeralli osoittaa, että luottamus keskuspankkiin on kohonnut vahvasti.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi, Nordea Varallisuudenhoito

## Maailmalta hyviä tulosuutisia

Vuoden kolmannen neljänneksen tuloskausi on jo hyvässä vauhdissa maailmalla. Yritykset ovat jälleen onnistuneet ylittämään odotukset, vaikka kasvutahti jääkin hieman aiempia neljänneksiä vaisummaksi. Hetkellisesti vaatimattomasta kasvusta huolimatta näkymät ovat yhä hyvät ja tahti kiihtyy taas tuleville neljänneksille.

### USA:n tulokset kasvussa Energia- ja IT-yhtiöiden siivittämänä



Lähde: Factset

### Jälleen odotuksia vahvempaa

Yhdysvalloissa tuloskausi on ehtinyt jo puoliväliin asti. Rapakon takana yritykset ovat jälleen ylittämässä odotukset, joita tuttuun tapaan laskettiin tuloskauden alla. Euroopassa tuloskauden kasvuluvut ovat olleet vielä myönteisempiä, vaikka raportteja onkin tullut vähemmän kuin USA:ssa.

Toimialoista kovinta kasvua on nähty jälleen energia-alalla, jossa tulokset ovat yli kaksinkertaistuneet vuodentakaiseen verrattuna. Lisäksi monet maailman mittakaavassa merkittävät pankit ja viime viikolla suuret yhdysvaltalaiset teknologia-yritykset ovat raportoineet vahvoja, selvästi odotettua parempia tuloksia.

Alkuvuoden tuloskausista poiketen tällä kertaa nähdään myös miinusmerkkistä tuloskasvua joillain toimialoilla. Esimerkiksi tietoliikenne-yritykset Yhdysvalloissa kärsivät mobiilidatan kuukausihinnoittelun esiinmarssista, mikä on laskenut näiden yhtiöiden liikevaihtoa merkittävästi. Samoin rahoitusalan tulosten odotetaan kokonaisuutena laskevan pankkien vahvoista tuloksista huolimatta, kun vakuutusyhtiöt joutuivat maksamaan merkittäviä korvauksia hirmumyrskyjen jäljiltä.

### Näkymät yhä vahvat

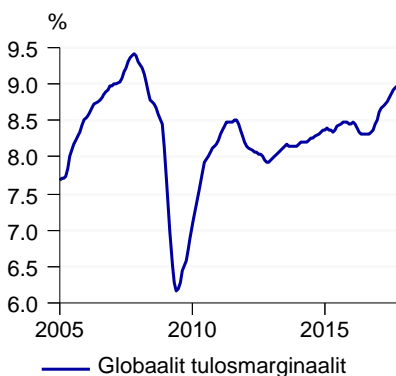
Hieman vaisuista kasvuluvuista huolimatta kuluva tuloskausi antaa kuitenkin aihetta myönteisyyden tulevaisuuden näkymistä. Ensinnäkin kasvun odotettiin olevan tällä neljänneksellä muita tuloskausia maltillisempaa. Siten vaisuampi kasvu ei tule markkinoille yllätyksenä, vaan sijoittajat voivat iloita vaisujen kasvudotusten ylittämisestä.

Toinen tärkeä huomio on se, että tulosmarginaalit jatkavat yhä kasvuaan. Yritykset pystyvät toisin sanoen kasvattamaan tuloksiaan riva-kammin kuin liikevaihtoaan, joka on myös rohkaisevassa kasvussa.

Viimeisimpänä merkittävät yhdysvaltalaisyhtiöt, huomattavimpana rakennuskoneita valmistava Caterpillar, ovat kommentoineet Aasian näkymien jatkuvan vahvoina ja jopa nostaneet ohjeistustaan tämän perusteella. Tämä antaa viestin siitä, että investoinnit ja maailman-kauppa ovat talouden ja tulosten tukena jatkossakin. Yhteenvetona tuloskausi on käynnistynyt maailmalla vahvana ja tukee siten yhä osakkeiden voittokulkua.

Antti Saari, sijoitusstrategi, Nordea Varallisuudenhoito

### Tulosmarginaalit yhä kasvussa

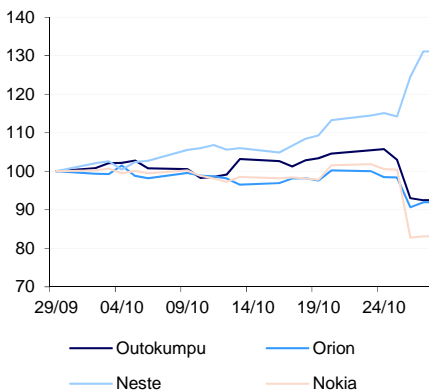


Lähde: Thomson Reuters

## Kotimaisesta tuloskaudesta vaihtelevia viestejä

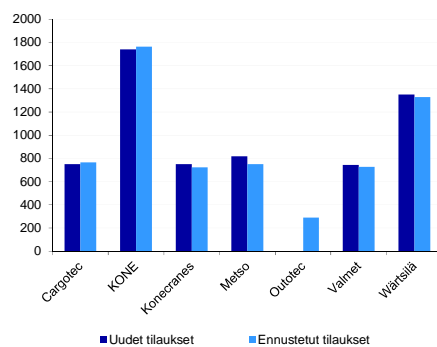
Helsingin pörssin viime viikon osavuositulosten suma antoi kokonaisuudessaan vaihtelevan kuvan suomalaisyhtiöiden kolmannen neljänneksen kehityksestä. Tulokset ovat keskimäärin olleet lähellä odotuksia ja liikevaihdot ovat jatkaneet kasvussa. Myönteisiä yllätyksiä on saatu lähinnä uusien tilausten osalta, sillä tilauskirjat ovat täyttyneet odotettua rivakammin. Tulositylyksiä ja tulospettymyksiä on toistaiseksi saatu lähes yhtä paljon, mutta varsinkin pettymykset ovat poikineet suuria kurssiliikkeitä.

### Rajuja reaktioita tuloksiin, 1kk



Lähde: Nordea Markets

### Konepajasektorin uudet tilaukset yli odotusten



Lähde: Nordea Markets

Odotukset kotimaisen tuloskauden alla olivat myönteiset, mutta viime viikon tulosanti osoitti yhtiöiden kolmannen neljänneksen sujuneen hieman vaihtelevissa tunnelmissa. Helsingin pörssissä viime viikko oli suuryhtiöiden osalta hieman mollivoittoinen ja viikon aikana pörssin Cap -indeksi laski vajaan prosentin. Helsingin pörssi painoivat heikot tulosviestit niin **Orionilta**, **Nokialta** kuin esimerkiksi **Outokummulta**.

### Vaihtelevista tuloksista huolimatta tilauskirjat kasvussa

Vaihtelevista tuloksista huolimatta yhtiöiden kommentteista ja tilauksista on paistanut yleisen taloustilanteen piristymisen niin globaalisti kuin kotimaassa. Viime viikon vahvoja nousijoita oli esimerkiksi konepajayhtiö **Valmet** (viikossa + 5,0 %), jonka toisen neljänneksen tulosnotkahdus selittyi kirjanpitokäytännön muutoksella ja kolmannen neljänneksen positiivisten näkymien taustalla oli kasvavat tilaukset ja parantunut kannattavuus. Myös **Konecranesin** tilauskasvu oli odotettua vahvempaa, kun yhtiö kirjasi uusia tilauksia 750 miljoonan euron edestä.

**Kone** puolestaan raportoi viime viikolla lähes odotusten mukaisesti uusista tilauksista. Hissiyhtiön osalta helpotukseksi voi laskea kommentit Kiinan markkinoiden ja hinnoitteluympäristön tasaantumisen. Teollisuusyhtiöiden vahva vire on näkynyt myös pohjoismaisissa tulosjulkistuksissa, sillä viime viikkoina vahvoja viestejä on saatu mm. ruotsalaiselta kuorma-autoyhtiö **Volvo**lta sekä **Metson** ja **Outotecin** kilpailija **Sandvikilta**.

Viikon kovimpia laskijoita oli **Nokia** (- 18,2 %). Yhtiön kolmannen neljänneksen tulos vaikutti otsikkotasolla vahvalta, mutta tärkeän verkkoliiketoiminnan osalta tulos jäi selvästi odotuksista. Tulosta enemmän näyttäisi huolestuttaneen Nokia ohjeistus, joka tosin oli ennusteidemme mukainen. Osakkeen tulospäivän jälkeinen kurssi-reaktio vaikuttaakin ylimitoitettulta. Nokian ohella myös **Outokumpu** (- 11,5 %), **Orion** (- 8,3 %) ja **Wärtsilä** (- 3,7 %) olivat viikon suurimpia laskijoita. Outokummun osalta odotuksia heikompaa tulosta selittävät osittain kertaluontoiset tekijät, kuten syksyn hurrikaanit Yhdysvalloissa.

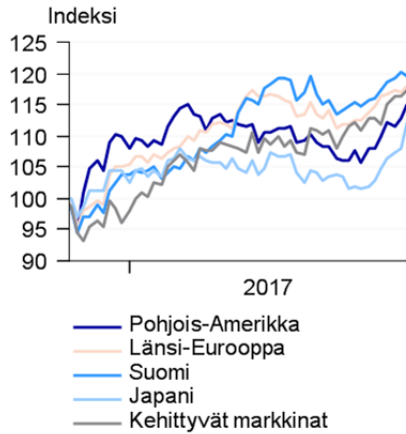
### Neste suurimpia positiivisia yllättäjiä

Viime viikon myönteisimmäksi tulosityllättäjäksi voi nostaa **Nesteen**, jonka uusiutuvat polttoaineet -yksikkö löi pöytään ennätystuloksen. Pienemmistä yhtiöistä mm. **Finnairin**, **Alma Media**, **Ponssen**, **Sanom** ja **Detection Technologyn** kolmas neljännes eteni odotuksia vahvemmin.

## Osakkeet ylipainossa

Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme, sillä globaalin talouskasvun piristyminen, yritysten vahvat tulokset ja matalat korot tukevat osakkeita. Kun luottamus kasvun jatkolle vahvistuu, on lisänousulle vielä tilaa.

### Osakemarkkinoiden tuottoja



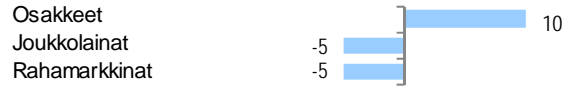
Lähde: Thomson Reuters

### Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Lähde: Thomson Reuters

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



### Eurooppa ja kehittyvät markkinat osakesuosikkeja

Eurooppa ja kehittyvät markkinat ovat osakesuosikkejamme, kun talous ja tulokset ovat yllättäneet myönteisesti. Japani on peruspainossa maan talouden elpessä. Pohjois-Amerikka jatkaa alipainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Alipaino	40%	30%	18	12%	6%
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	25%	30%	15	9%	5%
Suomi	Peruspaino	15%	15%	17	11%	4%
Japani	Peruspaino	5%	5%	15	10%	9%
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15%	20%	13	13%	6%
Itä-Eurooppa	Ylipaino	2%	3%	8	9%	6%
Kaukoita	Ylipaino	10%	13%	13	13%	8%
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3%	4%	14	11%	6%

### 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%	0.17	1.1 %	-1.0 %
Yrityslainat	Peruspaino	45%	45%	0.67*	1.2 %*	2.2 %*
Riskyriityslainat	Alipaino	15%	10%	5.00	1.2 %	6.8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10%	20%	4.80	1.6 %	3.6 %

\*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Varallisuudenhoito

## Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisosakkeet

### Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

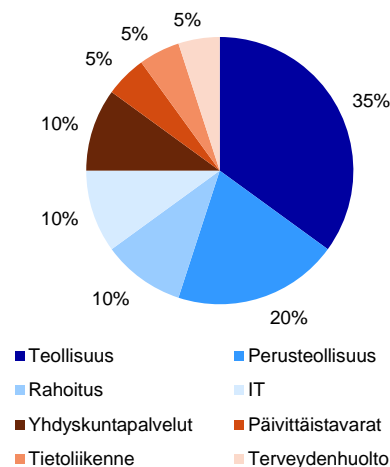
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehintaa viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille 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	18.77	Osta	22.00	26.10.17	2.8%	9.6%	8.8%	55%	17.2	13.6	0.47	3.2%	4.0%
Alma Media	6.84	Osta	8.00	30.10.17	3.0%	4.4%	4.4%	36%	15.4	14.0	0.16	2.9%	3.5%
Amer Sports	21.54				-0.9%	3.0%	-3.9%	-9%			0.62		
Aspo	9.25	Pidä		27.10.17	-1.2%	2.2%	5.7%	37%	15.2	12.7	0.41	4.5%	4.6%
Atria	11.95				1.4%	-0.1%	1.6%	24%			0.46		
Basware	43.01	Osta	47.50	19.10.17	1.4%	3.6%	7.5%	30%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	51.35	Osta	59.00	30.10.17	-6.6%	-7.6%	-0.7%	41%	19.0	15.9	0.95	1.9%	2.5%
Caverion	6.97	Osta	9.00	30.10.17	-1.6%	-3.9%	-10.3%	5%	19.9	15.8	0.00	2.5%	3.2%
Citycon	2.10	Osta	2.65	20.10.17	-0.1%	-0.6%	-5.7%	5%	12.2	11.9	0.13	6.2%	6.2%
Cramo	19.17	Osta	23.50	26.10.17	0.9%	-14.3%	-13.5%	-16%	10.3	10.2	0.75	3.9%	3.9%
Detection Technology	20.20	Pidä		26.10.17	-0.1%	4.4%	1.5%	54%	22.5	23.8	0.25	1.5%	1.7%
Elisa	35.18	Pidä		19.10.17	0.5%	0.8%	-2.3%	18%	18.8	17.4	1.50	4.5%	4.8%
DNA	14.77	Osta	16.00	23.10.17	-0.5%	-1.5%	-0.8%	53%	21.6	19.3	0.55	5.2%	5.4%
Etteplan	8.34	Osta	10.00	26.10.17	-1.7%	-6.4%	-3.0%	58%	17.8	15.0	0.16	2.3%	2.6%
Finnair	11.26	Myy	10.00	26.10.17	0.4%	-0.4%	-0.8%	181%	14.6	12.3	0.10	0.9%	0.9%
Fiskars	21.10				1.4%	1.2%	4.5%	36%			0.71		
Fortum	18.33	Pidä		27.10.17	0.6%	2.5%	10.0%	31%	25.5	23.6	1.10	6.0%	6.0%
HKScan	3.17				-1.2%	-2.2%	-6.5%	3%			0.16		
Huhtamäki	37.47	Pidä		27.10.17	1.6%	4.1%	9.9%	3%	19.7	17.1	0.73	2.0%	2.3%
Kemira	12.24	Osta	15.50	26.10.17	1.8%	9.3%	14.8%	18%	15.5	13.0	0.53	4.3%	4.3%
Kesko	44.20	Pidä		26.10.17	0.1%	-4.3%	-0.8%	2%	20.5	17.8	2.00	4.5%	5.0%
Kone	47.64	Pidä		27.10.17	1.2%	4.3%	4.4%	17%	25.4	25.4	1.55	3.6%	3.9%
Konecranes	40.99	Osta	49.00	26.10.17	0.0%	0.7%	10.4%	38%	41.7	21.8	1.05	2.6%	2.7%
Lassila & Tikanoja	18.77	Pidä		26.10.17	2.6%	4.3%	4.9%	2%	18.8	14.7	0.92	5.2%	5.4%
Marimekko	10.03				2.3%	1.4%	4.5%	39%			0.40		
Metsä Board	6.52	Osta	6.80	3.10.17	2.2%	3.2%	12.5%	28%	16.7	13.9	0.19	3.5%	4.1%
Metso	31.35	Pidä		23.10.17	1.1%	0.8%	2.1%	34%	27.0	21.3	1.05	3.5%	3.7%
Neste	48.44	Myy	37.00	27.10.17	5.3%	15.7%	32.3%	28%	15.4	15.7	1.30	3.2%	3.2%
Nokia	4.22	Osta	4.80	27.10.17	0.4%	-18.2%	-15.6%	5%	13.7	14.2	0.17	4.5%	4.7%
Nokian Renkaat	39.70				0.3%	2.0%	6.8%	34%			1.53		
Nordea	10.47			27.10.17	0.7%	-8.5%	-8.0%	15%	13.2	12.4	0.65	6.3%	6.5%
Olvi	28.00	Pidä		30.10.17	-0.3%	-0.7%	-2.4%	5%	16.2	15.4	0.75	2.9%	3.0%
Oriola	3.25	Pidä		26.10.17	1.9%	-5.2%	-3.6%	-21%	17.7	15.4	0.14	4.6%	4.9%
Orion	36.10	Osta	47.00	27.10.17	1.4%	-8.3%	-7.6%	-5%	22.7	21.6	1.35	3.9%	4.0%
Outokumpu	8.13	Osta	11.50	27.10.17	-0.6%	-11.6%	-6.5%	31%	9.4	8.9	0.10	3.5%	3.5%
Outotec	7.10	Myy	4.70	13.9.17	2.2%	2.7%	6.3%	73%	nm	35.7	0.00	0.0%	0.7%
Ponsse	27.07	Pidä		18.10.17	0.1%	1.4%	14.5%	20%	19.4	17.6	0.60	2.6%	2.8%
Pöyry	4.99	Osta	5.80	7.8.17	3.0%	1.9%	-1.9%	59%	28.2	21.8	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.55				0.9%	-3.8%	-2.7%	-2%			0.17		
Ramirent	7.60	Osta	10.00	3.8.17	-0.1%	-8.3%	-11.1%	18%	14.2	12.0	0.40	5.3%	5.3%
Rapala	3.95				1.0%	1.3%	1.0%	-5%			0.10		
Sampo	45.72	Osta	50.00	27.10.17	1.4%	-0.3%	4.6%	16%	11.4	14.4	2.30	5.4%	5.7%
Sanoma	10.09	Osta	10.75	26.10.17	0.1%	7.5%	14.3%	13%	13.9	12.6	0.20	3.0%	4.0%
Silmäasema	8.65	Pidä		21.8.17	0.0%	-1.6%	8.4%	14%	17.3	16.4		2.3%	3.5%
SSAB A	4.17	Pidä		26.10.17	-0.2%	-1.7%	5.4%	45%	14.3	13.9	0.00	0.0%	3.0%
Stockmann	5.60				-1.9%	-4.4%	-6.4%	-17%			0.00		
Stora Enso	13.57	Osta	15.00	26.10.17	2.6%	7.9%	14.0%	61%	15.3	13.6	0.37	3.2%	3.5%
Technopolis	3.90	Pidä		10.10.17	1.0%	-1.8%	-0.5%	28%	11.3	10.2	0.12	3.8%	4.1%
Telia	3.91	Pidä		20.10.17	0.7%	-3.7%	0.0%	12%	13.7	11.7	0.21	5.3%	5.8%
Tieto	26.63	Pidä		25.10.17	-0.4%	-0.9%	4.5%	12%	15.7	15.0	1.15	4.5%	4.7%
Tikkurila	17.98				6.4%	14.6%	16.7%	3%			0.80		
Tokmanni	7.00	Osta	9.00	26.10.17	-0.1%	-7.0%	-3.3%	-18%	15.4	11.5	0.41	4.9%	7.4%
UPM-Kymmene	26.11	Pidä		25.10.17	1.4%	6.7%	15.3%	26%	15.1	15.7	0.95	3.8%	3.9%
Uponor	16.23	Osta	19.50	30.10.17	9.7%	9.1%	12.5%	6%	21.2	15.3	0.46	2.8%	3.6%
Valmet	16.99	Osta	20.00	25.10.17	1.3%	5.1%	3.5%	30%	19.2	14.3	0.42	2.9%	3.5%
Verkkokauppa.com	7.78	Pidä		23.10.17	-0.4%	-2.3%	-8.0%	19%	39.0	29.7	0.17	2.6%	3.2%
Wärtsilä	57.35	Osta	65.00	26.10.17	2.5%	-3.7%	-4.1%	49%	25.8	20.3	1.30	2.4%	2.4%
YIT	6.59				-5.5%	-6.3%	-4.7%	-11%	15.4	9.8	0.22	3.3%	5.1%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

## Kotimainen mallisalkku

### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

- 6.9.17 Amer Sports poistettiin salkusta (-5 %)  
Orion lisättiin (+5 %)
- 1.8.17 DNA poistettiin salkusta (-5 %)  
Valmet lisättiin (+5 %)
- 24.7.17 Metsä Board poistettiin salkusta (-5 %),  
Stora Enson painoa lisättiin (+5 %)

### Orion mallisalkun uusin tulokas

Nostimme lääkeyhtiö **Orionin** osakkeen syyskuun alussa Kotimaiseen mallisalkkuun 5 %-yksikön painolla. Orionin osakkeella on ollut vauhdikas vuosi, sillä alkuvuoden rajun nousu taittui pettymyksen aiheuttaneeseen Q2-raporttiin, jonka myötä kurssi on valunut selvästi. Pidämme kurssiluisua ylimitoitettuna, ja näemme Orionin lääkekehityspotentiaalia myönteisille uutisille kuluvaan ja ensi vuoden aikana. Tilaa Orionille teki urheiluvaate ja -välineyhtiö **Amer Sports**, jonka osake ei tällä hetkellä ole Nordean analyysiseurannassa.

Tätä muutosta edeltävä vaihdos tehtiin elokuun alussa. Silloin konepajayhtiö **Valmet** korvasi vahvasti nousseen teleoperaattori **DNA:n**. 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.

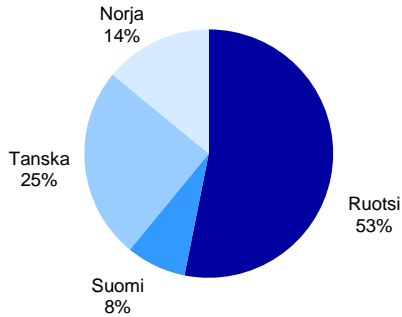
Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
<b>Energia</b>									
<b>Perusteollisuus</b>	<b>20%</b>								
Kemira	5%	1,908	15	13	18	15.5	13.0	4.3	4.3
Outokumpu	5%	3,397	-6	13	31	9.4	8.9	3.5	3.5
Stora Enso	10%	10,696	14	15	61	15.3	13.6	3.2	3.5
<b>Teollisuustuotteet</b>	<b>35%</b>								
KONE	10%	21,556	4	9	17	25.4	25.4	3.6	3.9
Konecranes	5%	3,247	10	9	38	41.7	21.8	2.6	2.7
Uponor	5%	1,188	12	16	6	21.2	15.3	2.8	3.6
Valmet	5%	2,555	4	2	30	19.2	14.3	2.9	3.5
Wärtsilä	5%	11,312	-4	2	49	25.8	20.3	2.4	2.4
YIT*	5%	838	-5	-10	-11	15.4	9.8	3.3	5.1
<b>Kulustavara</b>	<b>0%</b>								
<b>Päivittäistavarat</b>	<b>5%</b>								
Kesko	5%	4,410	-1	4	2	20.5	17.8	4.5	5.0
<b>Terveystuotteet</b>	<b>5%</b>								
Orion	5%	5,124	-8	-16	-5	22.7	21.6	3.9	4.0
<b>Rahoitus</b>	<b>10%</b>								
Sampo	10%	25,548	5	-2	16	11.4	14.4	5.4	5.7
<b>Informaatioteknologia</b>	<b>10%</b>								
Nokia	10%	24,743	-16	-23	5	13.7	14.2	4.5	4.7
<b>Tietoliikennepalvelut</b>	<b>5%</b>								
Telia	5%	16,963	0	1	12	13.7	11.7	5.3	5.8
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>	<b>10%</b>								
Fortum	10%	16,343	10	31	31	25.5	23.6	6.0	6.0

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

Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

## Pohjoismainen mallisalkku

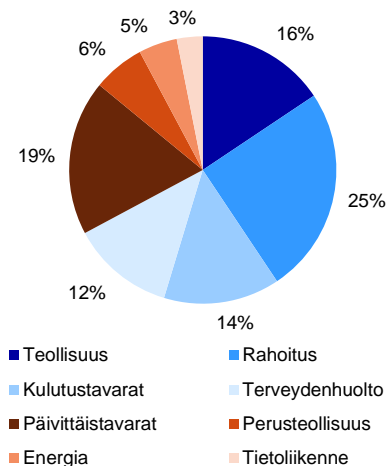
### Mallisalkun maajakauma



**Carlsberg Pohjoismaiseen mallisalkkuun Trelleborgin tilalle** Kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta teollisuusyhtiöstä **Trelleborgista** ja lisäsimme sen tilalle tanskalaispanimo **Carlsbergin**. Vaihdoilla pyrimme asteittaiseen siirtymiseen suhdanneherkimmistä osakkeista hieman vakaampiin osakkeisiin. Ennustemme Trelleborgin lähinlänneksille ovat myös konsensusennusteita varovaisemmat. Carlsbergissa puolestaan houkuttelee vakaa liiketoimintamalli edullisella arvostuksella.

Syskuun lopussa kotiutimme voitot vahvasti nousseesta kaivosyhtiöstä **Bolidenista** ja nostimme salkkuun ruotsalaispankki **SEB:n**. Arvioimme SEB:n yrityspuolen liiketoimintojen olevan kuluttajaliiketoimintaa paremmin suojassa uusilta toimijoilta. Suhtaudumme positiivisesti SEB:n kasvunäkymiin ja olemme tulostenusteissa tuleville vuosille 2-5 % konsensusennusteiden yläpuolella.

### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

17.10.17 *Trelleborg poistettiin, Carlsberg lisättiin*

27.9.17 *Boliden poistettiin, SEB lisättiin*

15.8.17 *Telenorin poistettiin, Elekta lisättiin*

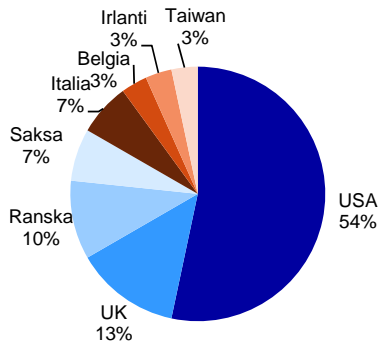
Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, %	1 kk	12 kk	P/E	Osinko, 2017E	Osinko, 2017E, %
<b>Energia</b>										
BW Offshore	Norja	1.6	26.1	40.0 NOK	-5	49	nm	0.0		
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	14.1	37.0 NOK	-24	-40	nm	0.0		
<b>Perusteollisuus</b>										
Outokumpu	Suomi	6.3	8.1	11.5 EUR	-6	32	9.4	3.5		
<b>Teollisuustuotteet</b>										
Intrum	Ruotsi	3.1	296.1	358.0 SEK	6	5	19.4	2.5		
NCC	Ruotsi	3.1	182.8	250.0 SEK	-6	-21	12.4	4.9		
Securitas	Ruotsi	6.3	146.0	155.0 SEK	10	4	16.9	2.7		
Uponor	Suomi	1.6	16.2	19.5 EUR	12	0	21.2	2.8		
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	48.1	62.0 NOK	-1	89	16.2	0.0		
<b>Kulutustavarat</b>										
Autoliv	Ruotsi	6.3	1043.0	1165.0 SEK	4	19	19.9	2.2		
Europris	Norja	1.6	37.0	45.0 NOK	-1	-10	14.5	5.4		
Pandora	Tanska	6.3	589.5	1150.0 DKK	-5	-34	10.4	6.4		
<b>Päivittäistavarat</b>										
Carlsberg	Tanska	6.3	730.5	800.0 DKK	6	19	23.1	2.1		
Essity	Ruotsi	6.3	244.9	280.0 SEK	12	-	20.3	2.6		
Swedish Match	Ruotsi	6.3	313.1	390.0 SEK	11	2	19.0	5.4		
<b>Terveystieteet</b>										
Elekta	Ruotsi	6.3	81.0	105.0 SEK	-3	2	24.7	1.4		
Novo Nordisk	Tanska	6.3	318.3	340.0 DKK	4	14	20.5	2.4		
<b>Rahoitus</b>										
Danske Bank	Tanska	6.3	240.4	270.0 DKK	-3	13	11.3	4.0		
Investor	Ruotsi	6.3	417.6	490.0 SEK	6	30	2.9			
SEB	Ruotsi	6.3	102.5	115.0 SEK	-4	11	12.8	5.9		
Storebrand	Norja	6.3	70.3	85.0 NOK	5	61	11.5	3.8		
<b>Informaatioteknologia</b>										
<b>Tietoliikennepalvelut</b>										
Millicom	Ruotsi	3.1	541.5	575.0 SEK	1	36	nm	4.1		

Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

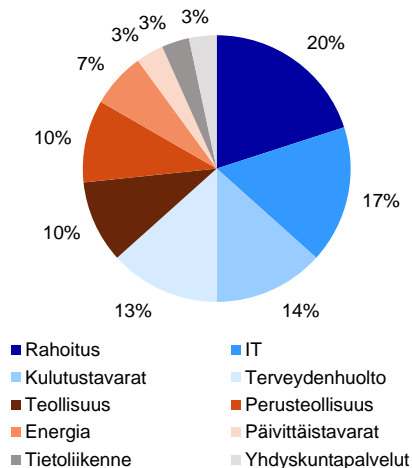


## Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

### Globaalin mallisalkun maajakauma



### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

- 25.9.17 Citigroup lisättiin  
Wells Fargo poistettiin
- 18.9.17 Ralph Lauren lisättiin  
Comcast poistettiin
- 11.9.17 Smiths Group lisättiin  
Ferrovial poistettiin
- 11.9.17 Crown Holdings lisättiin  
Ahold Delhaize poistettiin

### Citigroup Globaaliin mallisalkkuun Wells Fargon tilalle

Nostimme Citigroupin Globaalin mallisalkun rahoitussektori-poiminnaksi Wells Fargon tilalle. Citigroup on yksi USA:n suurimmista pankeista, jonka tuloksesta noin neljäsosa kertyy luottokortti-liiketoiminnasta. Citigroupin osake on hinnoiteltu alennuksella suhteessa sektoriin ja yhtiö on aloittamassa myös mittavan omien osakkeiden takaisinosto-ohjelman. Poistimme salkusta sanfransicolaispankki Wells Fargon, sillä osakkeen arvostuksen normalisoituminen ja aliarvostuksen poistuminen vie odotettua kauemmin.

Lisäsimme edellisviikolla uutena yhtiönä salkkuun amerikkalaisen vaateketju Ralph Laurenin, jonka liiketoiminnan viime neljänneksen orastava käänne ei ole näkynyt mielestämme vielä osakekurssissa täysimääräisesti. Ralph Laurenille teki tilaa kaapeli-tv-yhtiö Comcast, joka raportoi yllättäen mittavista asiakasmenetyksistä hurrikaani Harvey'n ja kiristyneen kilpailun takia.

Globaalissa mallisalkussa on Pohjoismaiden ulkopuolisia yhtiöitä, jotka ovat lähinnä Euroopasta ja USA:sta. Globaalin mallisalkun vertailuindeksi on MSCI-maailmaindeksi euromääräisenä. Mallisalkun yhtiövalinnoissa käytetään kvantitatiiviseen analyysiin perustuvaa lähestymistapaa, eli samaa kuin viime vuonna startanneessa Pohjoismaisessa salkussa.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
<b>Energia</b>			<b>0.1%</b>	<b>-0.2%</b>			
EOG Resources	USA	98.47 USD	1.2%	7.3%	152.2	61.0	0.7%
Total	Ranska	47.27 EUR	4.8%	6.1%	13.4	13.0	5.0%
<b>Perusteollisuus</b>			<b>5.1%</b>	<b>24.2%</b>			
Crown Holdings	USA	59.27 USD	-0.9%	9.6%	14.7	13.4	-
Dow DuPont	USA	72.54 USD	5.4%	0.0%	22.0	17.8	2.1%
Rio Tinto	UK	35.55 GBP	3.8%	27.1%	9.9	11.9	5.8%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>			<b>3.2%</b>	<b>24.6%</b>			
Cummins	USA	179.50 USD	6.6%	42.2%	18.0	16.3	2.3%
Masco	USA	40.16 USD	4.1%	31.7%	20.6	17.9	1.0%
Smiths Group	UK	15.61 GBP	1.4%	9.9%	16.1	16.2	2.9%
<b>Kulustustavarat ja -palvelut</b>			<b>2.9%</b>	<b>19.4%</b>			
Amazon.com	USA	1100.95 USD	15.8%	34.5%	262.6	139.1	
General Motors	USA	44.64 USD	10.0%	42.5%	7.1	7.6	3.5%
HanesBrands	USA	22.52 USD	-10.6%	-5.4%	11.3	10.5	2.7%
Ralph Lauren	USA	91.09 USD	2.1%	-6.9%	16.3	17.1	2.2%
<b>Päivittäistavarat</b>			<b>0.9%</b>	<b>4.6%</b>			
Constellation Brands	USA	211.90 USD	6.1%	27.9%	31.9	25.3	0.7%
<b>Terveystuotteet</b>			<b>0.7%</b>	<b>14.9%</b>			
Bayer	Saksa	111.70 EUR	-0.1%	23.1%	16.4	14.9	2.4%
ICON	Irlanti	121.14 USD	7.2%	50.5%	22.7	20.5	
Shire	UK	36.00 GBP	-4.1%	-27.3%	9.5	8.7	0.8%
Stryker	USA	159.74 USD	13.3%	45.6%	24.7	22.4	1.0%
<b>Rahoitus</b>			<b>3.6%</b>	<b>27.0%</b>			
Allianz	Saksa	199.55 EUR	6.9%	39.6%	12.4	12.0	4.0%
Bank of America	USA	27.80 USD	9.4%	64.4%	15.3	12.8	1.4%
BNP Paribas	Ranska	68.50 EUR	1.6%	28.0%	10.7	10.5	4.4%
Citigroup	USA	73.87 USD	2.2%	47.9%	13.9	12.4	1.3%
KBC Groep	Belgia	72.10 EUR	0.8%	30.4%	12.0	12.7	4.2%
Prudential	UK	18.63 GBP	5.6%	33.5%	13.5	12.2	2.6%
<b>Informaatioteknologia</b>			<b>7.5%</b>	<b>35.7%</b>			
Cap Gemini	Ranska	103.10 EUR	4.1%	36.6%	17.5	16.3	1.6%
Citrix Systems	USA	82.70 USD	8.1%	24.6%	17.3	17.2	
Facebook	USA	177.88 USD	6.1%	37.2%	33.3	27.3	
HP	USA	21.50 USD	8.2%	53.7%	13.0	12.1	2.5%
Taiwan Semiconductor	USA	42.15 USD	13.2%	37.0%	19.4	18.2	2.9%
<b>Tietoliikennepalvelut</b>			<b>-1.9%</b>	<b>0.0%</b>			
Telecom Italia	Italia	0.74 EUR	-8.0%	-6.6%	10.2	9.3	0.2%
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>			<b>3.1%</b>	<b>11.4%</b>			
Enel	Italia	5.29 EUR	3.4%	34.0%	15.0	13.1	4.2%

Lähde: Thomson Reuters

## Korko- ja valuuttamarkkinat

### Valtionlainakorot



### Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2018
EKP (talletuskorko)	-0.40	25.1.2018	-0.40
Fed	1.25	1.11.2017	1.75

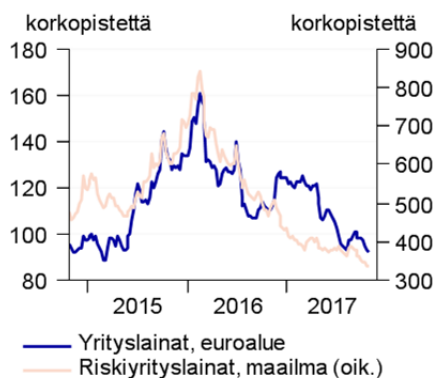
### Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2018
euribor 3kk	-0.33	0	-2	-0.35
euribor 12kk	-0.18	-3	-11	-0.55
Saksa 2v	-0.80	-11	-18	-0.55
Saksa 10v	0.39	-8	29	0.80
USA 2v	1.59	22	70	2.00
USA 10v	2.43	12	59	3.05

### Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0.67	92	-14	-2
Yrityslainat, USA	3.21	100	7	-8
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2.07	236	-44	-36
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5.00	339	-9	-25

### Luottoriskimarginaalit



### Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	51	0	-21
Itraxx Crossover	232	2	-93

### Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2018
EUR/USD	1.16	-0.01	0.07	1.20
EUR/JPY	131.85	1.65	17.17	138.00
EUR/SEK	9.70	0.10	-0.17	9.25
Öljy, Brent, USD	60.44	8.95	9.97	
Kulta, USD/unssi	1269.69	10.3	1.2	

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

### EUR/USD-valuuttakurssi



Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Lähde: Thomson Reuters

## Kalenteri

---

### Maanantai 30. lokakuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Glaston

#### TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)

- Eurooppa: Aker BP, Hexagon, HSBC

#### TALOUSLUKUJA

- Euroalue: luottamuslukuja, lokakuu (klo 12.00)  
 - USA: Yksityinen kulutus, syyskuu (klo 14.30)  
 - USA: Yksityiset tulot, syyskuu (klo 14.30)  
 - Saksa: kuluttajahintaindeksi, lokakuu (klo 15.00)

---

### Tiistai 31. lokakuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Cleantech Invest, Fiskars, Innofactor, Raute, Technopolis

#### TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)

- Eurooppa: SCA, SKF, Barclays, BP, BNP Paribas  
 - USA: Mastercard, Pfizer, Cummins

#### TALOUSLUKUJA

- Kiina: teollisuuden ostopäällikköindeksi, lokakuu (klo 03.00)  
 - Euroalue: bruttokansantuote, 3. vuosineljännes (klo 12.00)  
 - Euroalue: kuluttajahintaindeksi, lokakuu (klo 12.00)  
 - Euroalue: työttömyysaste, syyskuu (klo 12.00)  
 - USA: S&P/Case-Shiller -asuntohintaindeksi, elokuu (klo 15.00)  
 - USA: Chicagon ostopäällikköindeksi, lokakuu (klo 15.45)  
 - USA: kuluttajaluottamus, lokakuu (klo 16.00)

#### MUUTA

- Japanin keskuspankin korkopäätös

---

### Keskiviikko 1. marraskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Metsä Board, Nokian Renkaat

#### TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)

- Eurooppa: Lundin Petroleum, Novo Nordisk, Marine Harvest, Europris  
 - USA: Qualcomm, Transocean, Hanesbrands

#### TALOUSLUKUJA

- USA: yksityisen sektorin työpaikat, lokakuu (klo 14.15)  
 - USA: rakennusinvestoinnit, syyskuu (klo 16.00)  
 - USA: teollisuuden ISM-indeksi, lokakuu (klo 16.00)

#### MUUTA

- USA:n keskuspankin korkopäätös

---

### Torstai 2. marraskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Apetit, Capman, Marimekko, Martela, Outotec, Sampo, Wulff Yhtiöt

#### TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)

- Eurooppa: Danske Bank, Royal Dutch Shell, Sanofi, Coloplast, Carlsberg  
 - USA: Apple, Starbucks, Ralf Lauren

#### TALOUSLUKUJA

- Saksa: teollisuuden ostopäällikköindeksi, lokakuun lopullinen (klo 10.55)  
 - Saksa: työttömyysaste, lokakuu (klo 10.55)  
 - USA: maatalouden ulkopuolinen tuttavuus, 3. vuosineljännes (klo 14.30)  
 - USA: yksikkökustannukset, 3. vuosineljännes (klo 14.30)  
 - USA: viikotason uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

## Q3-tuloskausikalenteri

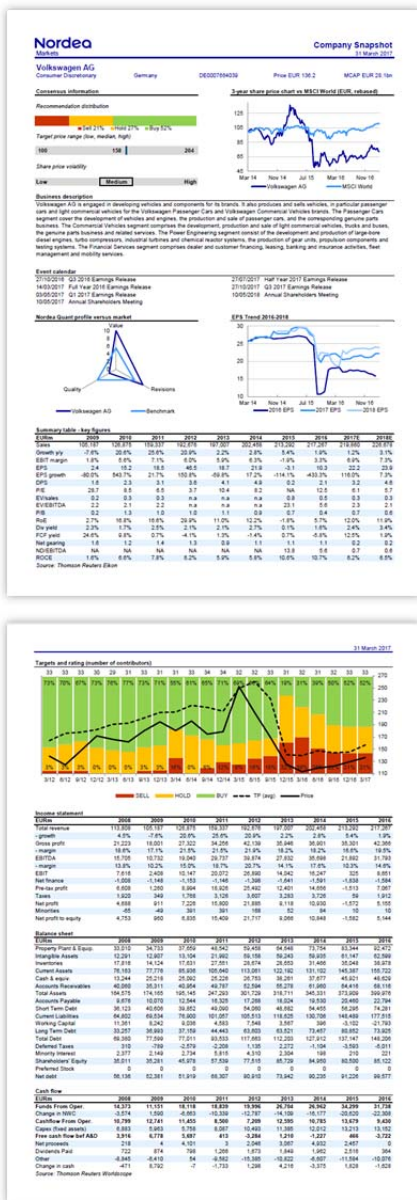
Viikko 42 Ma 16.10.	Ti 17.10.	Ke 18.10.	To 19.10.	Pe 20.10.
	Ponsse Investor	Basware Elisa Intrum Justitia Crown Holdings	Citycon Telia Taiwan Semiconductor	DNA Metso Verkkokauppa.com
Viikko 43 Ma 23.10.	Ti 24.10.	Ke 25.10.	To 26.10.	Pe 27.10.
Vaisala Qt Group	Neo Industrial SSH Communications Tieto UPM-Kymmene Valmet Ålandsbanken Millicom General Motors Masco	Ahlstrom-Munksjö Cramo Detection Technology Digia Etteplan Exel Composites Finnair Kemira Kesko Konecranes Lassila & Tikanoja Oriola Sanoma Stora Enso SSAB Tokmanni Wärtsilä SEB Storebrand Facebook Citrix	Amer Sports Aspo Aspocomp Atria Comptel Dovre Group Evli Pankki Fortum Huhtamäki Kone Lemminkäinen Neste Nokia Nordea Norvestia Orion Outokumpu QPR Software Revenio Group Solteq SRV Yhtiöt Tikkurila Trainers' House Zeeland Family Autoliv Essity NCC Petroleum Geo Services Amazon.com Bayer DowDuPont ICON Stryker	Alma Media Cargotec Caverion eQ Olvi Pohjois-Karjalan Kirjapaino Rapala Scanfil Stockmann Suominen Technotree Tulikivi Uponor Uutechnip Group YIT Swedish Match Shire Total
Viikko 44 Ma 30.10.	Ti 31.10.	Ke 1.11.	To 2.11.	Pe 3.11.
Glaston	Cleantech Invest Fiskars Innofactor Raute Technopolis BNP Paribas Cummins	Metsä Board Nokian Renkaat Europris Novo Nordisk Hanes Brands	Apetit Capman Marimekko Martela Outotec Sampo Wulff Yhtiöt Danske Bank Carlsberg Ralph Lauren	Digitalist Group Next Games
Viikko 45 Ma 6.11.	Ti 7.11.	Ke 8.11.	To 9.11.	Pe 10.11.
Ilkka-Yhtymä Investors House Talenom	Affecto Restamax Pandora Wallenius Wilhelmsen EOG Resources	Aktia Pankki Asiakastieto HKScan Raisio Ramirent Suomen Hoivatilat Valoe Enel	Consti Yhtiöt Elecster F-Secure Lehto Group Pihlajalinna Teleste Yliselektronikka	Allianz Telecom Italia

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

# Company Snapshot -yhtiökatsaukset: tukea kansainvälisiin osakkeisiin

Olemme korvanneet Standard & Poor'sin yhtiöraportit 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 konsensusuusitukset 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 konsensusuusitukset 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 osakekurssille. Vastaavasti arvostukseltaan verrokkiyhteykseen ja omaan historiaan houkuttelevan osakkeen kolmio on korkealla Value eli arvoakselilla. Laatu- eli Quality-mittarissa puolestaan on mittattu 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 tarkastelujarjastoista, 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, tarkastelujarjasto 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 väärin luottamuksellista tietoa tai myötä-vaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analyttikot työskentelevät erillään (sekä fyysisesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja ISAC:in periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analyttikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

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

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

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

**Jakelua koskevat rajoitukset**

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

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

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

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

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

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

**Nordea Bank AB (publ)**  
Smålandsgatan 17  
SE-105 71 Stockholm  
Sweden  
Reg.no. 516406-0120  
Stockholm

**Nordea Danmark,  
filial af Nordea Bank AB (publ)**  
Strandgade 3  
DK-1401 Copenhagen K  
Denmark  
Reg.no. 25992180  
Copenhagen

**Nordea Bank AB (publ),  
Suomen sivuliike**  
Satamaradankatu 5, Helsinki  
FI-00020 Nordea  
Suomi  
Y-tunnus 1703218-0  
Helsinki

**Nordea Bank AB (publ),  
filial i Norge**  
Essendrops gate 7  
PO box 1166 Sentrum  
0107 Oslo  
Reg.no. 983258344 MVA

**Nordea Bank S.A. Luxembourg**  
562 Rue de Neudorf  
L-2220 Luxembourg  
Luxembourg  
Reg.no. B 14157  
Luxembourg

**Nordea Bank S.A.**  
Zweigniederlassung Zürich  
Mainaustrasse 21-23  
CH-8008 Zürich  
Switzerland  
Reg.no. CH – 0520.9.001.063-7  
Zürich

**Nordea Bank S.A., Singapore Branch**  
3 Anson Road,  
#20-01 Springleaf Tower  
Singapore 079909  
[nordea@nordea.sg](mailto:nordea@nordea.sg)