

Osakemarkkinoiden heilunta lisääntynyt

Osakemarkkinoiden suunta oli viime viikolla loivasti laskuvoittoinen. Talousluvut ovat pysyneet vahvoina, mutta tuloskauden viestit ovat olleet vaihtelevia ja heilutelleet kurseja. Yhdysvalloissa Republikaanien verouudistus läpäisi kongressin edustajainhuoneen, joka tuki kurseja. Viikon päätteeksi Yhdysvalloissa osakkeet päätyivät lähes edellisen viikon tasolle, kun taas Euroopan osakemarkkinoilla nähtiin selkeää laskua. Suuryhtiöt seuraava Stoxx 600 indeksi laski lähes 1,3 %. Alkavan viikon huomi keskittyy Saksaan, jossa viikonlopun hallitusneuvottelut ovat epäonnistuneet.

Ajoittaisia kuoppia osakkeiden nousu-uralla

Osakemarkkinoilla nähtiin pitkästä ajasta pientä takapakkia viime viikolla, kun osakkeet niinasivat pieneen alamäkeen. Aineksia pysyvälle laskuputkelle on kuitenkin vaikea löytää, vaan kyseessä oli lähinnä voittojen kotiuttelu vahvojen tuottojen jälkeen. Sijoittajien toiveikkuus voi keikutella markkinoita lähiaikoina, mutta se ei estä osakkeiden nousutrendin jatkumista. *Lue lisää markkinanäkemyksistämme sivulta 2.*

Brexit –huolet painaneet brittiosakkeita

Iso-Britannian osakemarkkinat ovat pärjänneet tänä vuonna heikosti kansainvälisessä vertailussa. Eurosijoittaja on kärsinyt vaisujen osaketuottojen lisäksi punnan heikkoudesta. Brexit-neuvottelujen kankeus ja brittihallinnon sekasorto selittävät osaltaan molempia. Tähän on vaikea nähdä muutosta, joten tuotot Iso-Britannian osakkeista jäävät jatkossakin muita alueita heikommiksi.. *Lue Iso-Britannian osakemarkkinoista lisää sivulta 3.*

Pohjoismaisissa pörseissä kevyttä heiluntaa

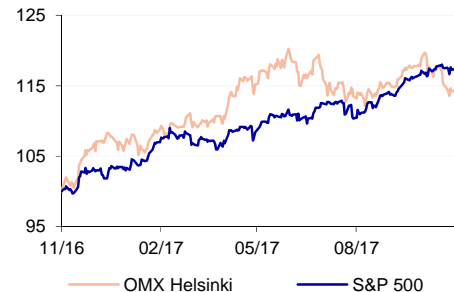
Tuloskauden jälkimainingeissa pohjoismaisissa on nähty voittojen kotiutteluja ja yksittäisten yhtiöiden kohdalla liikkeet ovat olleet välillä huomattavia. Osalla yhtiöistä kurssimuutokset ovat pidempiaikaisia liikkeitä, eivät vain heijastuksia tuloskauden raportoiduista luvuista. Indeksitasolla liikkeet ovat kuitenkin jääneet maltillisiksi, ja Helsingin pörssi on laskenut noin 4 % lokakuun huipuista. *Lue Pohjoismaisten pörsien viimeaikaisesta kehityksestä lisää sivulta 4.*

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	-0.4	-0.7	-2.7	7.7
OMX Helsinki 25	-0.3	-0.8	-2.8	6.9
OMXS30, Ruotsi	-1.0	-1.0	-1.2	6.6
OBX, Norja	-0.9	-1.3	1.2	17.9
OMXC20, Tanska	-0.2	-0.3	-2.9	13.4
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	-0.3	-1.3	-1.7	6.2
DAX, Saksa	-0.4	-1.0	0.0	13.2
FTSE 100, UK	-0.1	-0.7	-1.8	3.3
USA				
S&P 500	-0.3	-0.1	0.8	15.2
Dow Jones	-0.4	-0.3	1.6	18.2
Nasdaq	-0.2	0.5	2.4	26.0
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	-0.5	-1.3	5.0	17.2
Hang Seng, Hongkong	0.1	0.3	1.7	32.7
Shanghai Comp, Kiina	-0.3	-1.4	0.3	9.0
Sensex 30, Intia	0.0	0.1	2.2	25.2
RTS, Venäjä	0.5	-2.1	-1.2	-1.7
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	-0.2			
S&P 500, USA	-0.3			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

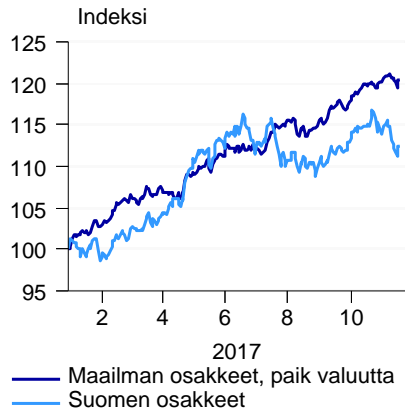
[Mikä painoi osakemarkkinoita viime viikolla ?](#)



Ajoittaisia kuoppia osakkeiden nousu-uralla

Osakemarkkinoilla nähtiin pitkästä ajasta pientä takapakkia viime viikolla, kun osakkeet niinasivat pieneen alamäkeen. Aineksia pysyvälle laskuputkelle on kuitenkin vaikea löytää, vaan kyseessä oli lähinnä voittojen kotiuttelu vahvojen tuottojen jälkeen. Sijoittajien toiveikkuus voi keikutella markkinoita lähiaikoina, mutta se ei estä osakkeiden nousutrendin jatkumista.

Osakkeissa yskimistä pitkistä aikaa



Lähde: ThomsonReuters/Nordea

Osakemarkkinausko nousut reippaasti finanssikriisin jälkeen



Lähde: University of Michigan/Nordea

Viime viikolla saatiin pitkästä ajasta hieman väreilyä osakkeisiin, toki edelleenkin vain hieman. Suomessa osakkeet laskettelivat huipustaan nelisen prosenttia, mutta esimerkiksi Yhdysvalloissa liike jäi reiluun prosenttiin. Pitkän tasaisen tuottoputken jälkeen nämäkin liikkeet kuitenkin riittivät herättämään keskustelua. Laskusyitä etsittiin niin USA:n verouudistusten takkuamisesta kuin Kiinan aavistuksen odotuksia heikommista talouslukuista. Näistä kummastakaan ei kuitenkaan saada aineksia pysyvälle laskulle. Pohjimmiltaan kyse olikin lähinnä sijoittajien voittojen kotiuttelusta pitkän nousuputken jälkeen.

Liika toiveikkuus heiluttaa markkinoita

Kuukauden vaihteessa laskimme osakeylipainoamme, koska riski markkinoiden takkuilusta pitkän nousun jälkeen on kohonnut. Sijoittajien odotukset ovat nousseet monilla mittareilla korkeammalle kuin on nähty finanssikriisin jälkeen. Liiallinen toiveikkuus on riski osakemarkkinoille. Jos kaikki odottavat vain hyviä uutisia, voivat hiemankin heikot tiedot heilauttaa markkinaa, kuten viime viikolla nähtiin. Toisaalta korkea tunnelma ei itsessään paina markkinoita pidempiaikaiseen laskuun. Historia on osoittanut, että toiveet voivat olla korkealla pitkäänkin ja osakkeet pysyvät nousussa, jos alla olevan talouden suunta pysyy oikeana.

Kuplaa on kiva rakentaa

Osakkeiden nousumarkkinan anatomiaan kuuluu, että markkinoiden nousun myötä myös sijoittajien toiveikkuus kohoaa. Nousun alkaessa taantumien jälkeen sijoittajat ovat epäileväisiä ja osakkeita ostetaan pelko puserossa. Mitä pidempään nousu kestää, sitä luottavaisemmaksi sijoittajat kuitenkin tulevat ja lopulta kukaan ei näe riskejä enää missään. Osakemarkkinakuplat syntyvät tässä nousun viimeisessä vaiheessa.

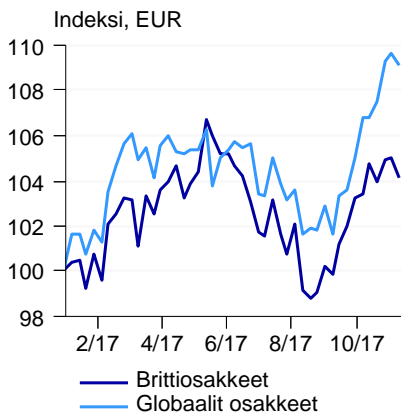
Markkinoiden noustua nyt jo pitkään, moni sijoittaja miettii, että tunnelmat ovat kohoamassa turhankin ylös ja markkinat ovat menneet tosiasioiden edelle. Niin lopulta yleensä käykin, mutta toisaalta nousukiito jatkuu useimmiten pidempään kuin uskotaan. Siksi sijoittajan ei kannata hätäillä markkinoilta pois odotusten alkaessa kohota. Kuplat ovat lopulta tuhoisia sijoitustuotoille, mutta niiden rakennusvaiheessa tuotot voivat olla erinomaisia. Sijoittajan ei pidä olla liian viisas liian aikaisin, koska silloin jäävät hyvät tuotot saamatta. Osakemarkkinoilla on nyt takana jo yli kahdeksan vuoden nousu, mutta silti näyttää siltä, että osakkeiden viimeinen kirivaihe on vielä näkemättä.

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Brexit-huolet painaneet brittiosakkeita

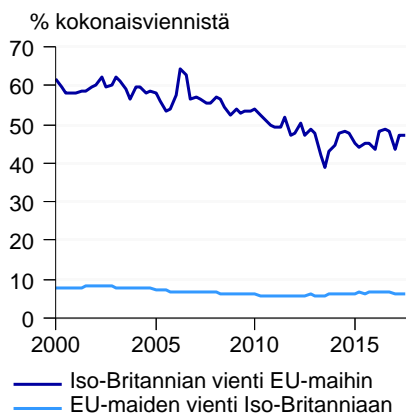
Iso-Britannian osakemarkkinat ovat pärjänneet tänä vuonna heikosti kansainvälisessä vertailussa. Eurosijoittaja on kärsinyt vaisujen osaketuottojen lisäksi punnan heikkoudesta. Brexit-neuvottelujen kankeus ja brittihallinnon sekasorto selittävät osaltaan molempia. Tähän on vaikea nähdä muutosta, joten tuotot Iso-Britannian osakkeista jäävät jatkossakin muita alueita heikommiksi.

Brittiosakkeet tuottaneet muita heikommin



Lähde: Thomson Reuters

EU-kauppa on briteille selvästi tärkeämpää kuin brittikauppa EU:lle



Lähde: Thomson Reuters

Brexit-kello tikittää

Neuvottelut Iso-Britannian EU-erosta ovat edenneet tuskaisen hitaasti. Brittien pääministeri Theresa Mayn sovittavasta puheesta huolimatta riittävää edistymistä ei ole edelleenkään tapahtunut, ja neuvottelut eron ehtoista jatkuvat yhä. Samalla keskustelut tulevista kauppasuhteista ja siirtymäajasta lipuvat kauemmas horisonttiin.

Briteillä on kiire päästä neuvottelemaan siirtymäajasta, koska yritykset tarvitsevat hyvin pian varmuuden tulevasta. Jos sitä ei saada, joutuvat monet turvautumaan varasuunnitelmiin ja siirtämään ennakkoivasti työpaikkoja maan rajojen ulkopuolelle, jotta ne voivat jatkaa toimintaansa myös vuoden 2019 maaliskuun jälkeen, jolloin Iso-Britannian EU-ero astuu voimaan. Menetettyjen työpaikkojen houkuttelu takaisin on hyvin vaikeaa. Tehtävien siirrosta aiheutuu yrityksille kustannuksia, mutta niiden maksaminen on monessa tapauksessa epävarmuutta mieluisampaa.

Kuten alemmasta kuvasta nähdään, EU:n merkitys Iso-Britannian ulkomaankaupalle on huomattavasti suurempi kuin brittien merkitys EU:lle. Tämän ja työpaikkojen menetyksen vaaran takia saarivaltiota on selvästi EU:ta kovempi paine päästä neuvotteluissa eteenpäin. Samaan aikaan EU:lla on itse asiassa brittityöpaikkojen saamisen toivossa kannuste viivyttää keskusteluja. Tämä hankaloittaa neuvottelujen etenemistä entisestään.

Ei vahva eikä vakaa hallinto

Kesäkuun ennenaikaisten vaalien tavoitteena oli saada vallassa olevalle konservatiivipuolueelle vahvempi kansan tuki ja siten paremmat mahdollisuudet ohjata saarivaltio ulos EU:sta. Pääministerin mukaan vaalien jälkeen briteissä olisi vahva ja vakaa hallitus. Toisin kuitenkin kävi. Puolueen sisäiset ristiriidat ovat käyneet viime kuukausina tuskallisen selviksi ja haitanneet neuvotteluprosessia, kun eri ministerit ovat toittaneet lehdistölle omia, keskenään ristiriitaisia näkemyksiään maan tulevaisuudesta Unionin ulkopuolella. Hallinnon tila muistuttaakin lokakuun puoluekokouksessa pääministerin puhetta häirinneen pilailijan luonnehdintaa: "ei vahva eikä vakaa".

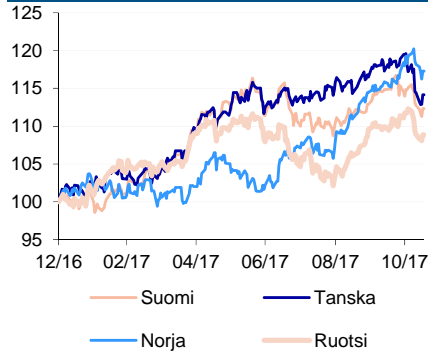
Sekavat viestit hallituksen omista Brexit-tavoitteista ovat omiaan lisäämään epävarmuutta niin sijoittajien, brittiyritysten kuin muiden EU-maidenkin keskuudessa. Tämä heikentää brittiosakkeiden näkymiä kahta reittiä: yritysten tulostilanteet sumenevat epävarmuuden seurauksena ja sijoittajat siirtävät poliittisten riskien pelossa varojaan muualle. Siten brittiosakkeiden näkymien parantuminen vaatisi poliittisen ilmapiirin parantumista, joka hallituksen nykyisellä kokoonpanolla näyttää hyvin epätodennäköiseltä.

Antti Saari, sijoitusstrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Pohjoismaisissa pörseissä heiluntaa vahvan nousun jälkeen

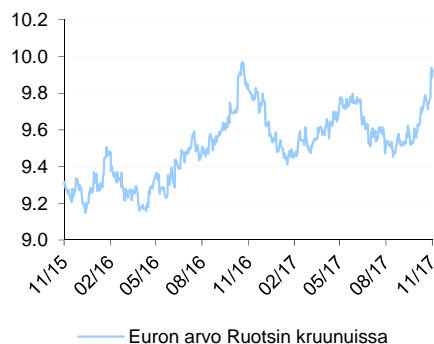
Tuloskauden jälkimainingeissa pohjoismaissa on nähty voittojen kotiutteluja ja yksittäisten yhtiöiden kohdalla liikkeet ovat olleet välillä huomattavia. Osalla yhtiöistä kurssimuutokset ovat pidempi aikaisia liikkeitä, eivät vain heijastuksia tuloskauden raportoiduista luvuista. Indeksitasolla liikkeet ovat kuitenkin jääneet maltillisiksi, ja Helsingin pörssi on laskenut noin 4 % lokakuun huipuista.

Pohjoismaissa hyviä tuottoja viime viikkojen korjauksesta huolimatta



Lähde: Thomson Reuters

Kruunu heikentynyt selvästi



Lähde: Thomson Reuters

Asuntojen hinnat kääntyneet laskuun Ruotsissa

Pohjoismaisella tasolla viimeviikkojen huomion keskipisteenä ovat olleet Ruotsin asuntomarkkinat. Asuntojen hintojen lasku on jatkunut Ruotsissa nyt pari kuukautta ja on heijastunut myös rahoitusmarkkinoille. Ruotsin korot ovat laskussa ja valuutta heikentynyt voimakkaasti. Valuutta ja korkoliikkeet toimivat tosin puskurina, sillä heikkenevä valuutta tukee Ruotsin vientisektorin näkymiä ja korkojen lasku laskee rahoituskustannuksia, mikä osaltaan tuo piristysruiskeen talouteen.

Sijoittajille asuntomarkkinoiden ylikuumentumispuheet ja asuntojen hintojen lasku ei tule täysin yllätyksenä, sillä rakennus- ja asuntomarkkinaliitännäiset osakkeet ovat olleet paineessa jo keväästä lähtien. Esimerkiksi pohjoismaisella rakennussektorilla operoivan NCC:n osalta kurssilaskua toukokuun huipuista on kertynyt lähes 30 % ja pääosin Ruotsin rakennusmarkkinoilla operoiva JM on laskenut samassa ajassa jo 40 %.

Öljyn hinnan nousu tukenut Norjan pörssiä

Viime viikolla vuoden huipuissaan käynyt öljyn hinta on tukenut Norjan pörssiä. Norjan vahvasta vedosta ovat hyötäneet mm. pohjoismaisesta mallisalkusta löytyvät BW Offshore sekä Wallenius Wilhelmsen. BW Offshoren lähes 16 %:n kurssinousua kuukaudessa on tukenut yhtiön ilmoittama yhteistyösopimus Kiinalaisen suurpankki ICBC:n kanssa. Walleniusta sen sijaan on kirittänyt vahva kolmannen neljänneksen tulos sekä toimialan vahvat kasvunäkymät.

Tanskassa sen sijaan yhtiötason kurssiliikkeet ovat olleet mittavia. Muita pohjoismaita myöhemmin tuloksensa julkaisevien tanskalaisien osalta tunnelmat ovat olleet mollivoittoisia. Esimerkiksi tuuli-voimayhtiö Vestas Wind Systemsin tulospettymyksen lisäksi yhtiö leikkasi tulosennusteitaan, ja kurssipudotusta on kertynyt lähes 25 % marraskuun alusta. Myös konttikuljetusjätti A.P. Moller Maerskin tulos jäi ennusteista ja marraskuun kurssikehitys on lähes 16 % pakasella.

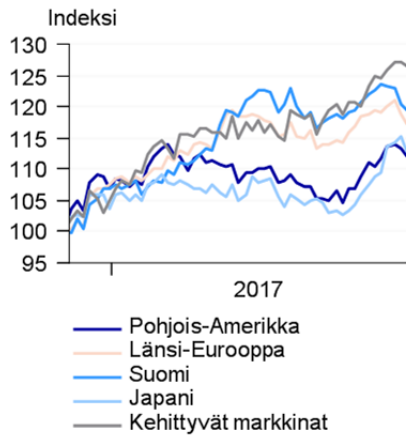
Korjausliike avannut mahdollisuuksia kotimaassa

Kohtalaisen pienestä korjauksesta huolimatta Helsingin pörssistä löytyy yhtiötasolla Tanskan tapaan isompiakin kurssilaskuja. Nokia on esimerkiksi laskenut reilussa kolmessa viikossa lähes 20 %:a. Nokian osake tarjoaakin jo noin 4,5 %:n osinkotuottoa hyvällä riski/tuotto -suhteella. Myös Outokummun yli 15 % laskusta huolimatta yhtiökohtaiset tekijät ovat kuitenkin hyvällä mallilla, ja arvostus on varsin vaatimaton. Orion puolestaan on jatkanut laskuaan kesän tulospettymyksen jälkeen, ja kesäkuun huipuista laskua on kertynyt jo yli 40 %. Mielestämme osakkeessa on laskun jäljiltä selvää arvoa, kun nykyhinnalla tuotekehityspotkelle annetaan hyvin vähän arvoa.

Osakkeet ylipainossa

Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme, sillä globaalin talouskasvun piristyminen, yritysten vahvat tulokset ja matalat korot tukevat osakkeita. Sijoittajien kovaksi nousseen luottamuksen takia vahvin nousu on kuitenkin takanapäin.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Lähde: Thomson Reuters

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

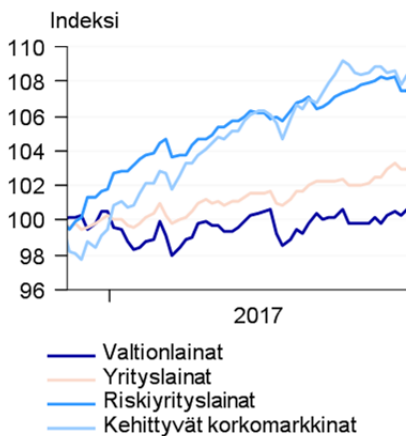


Eurooppa ja kehittyvät markkinat osakesuosikkeja

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

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tulokasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Alipaino	40 %	30 %	18	12 %	7 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	25 %	30 %	15	9 %	3 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	7 %	2 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	15	9 %	8 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	13	13 %	7 %
Itä-Eurooppa	Ylipaino	2 %	3 %	8	9 %	4 %
Kaukoitää	Ylipaino	10 %	13 %	13	12 %	10 %
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3 %	4 %	14	10 %	-1 %

Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Lähde: Thomson Reuters

Korkotuottoa kehittyviltä korkomarkkinoilta

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

Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtiolainat	Alipaino	30 %	25 %	0,16	0,6 %	0,5 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0,67*	0,8 %*	3,3 %*
Riskiyrityslainat	Alipaino	15 %	10 %	5,30	0,9 %	7,9 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10 %	20 %	4,89	0,3 %	7,5 %

*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisosakkeet

Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

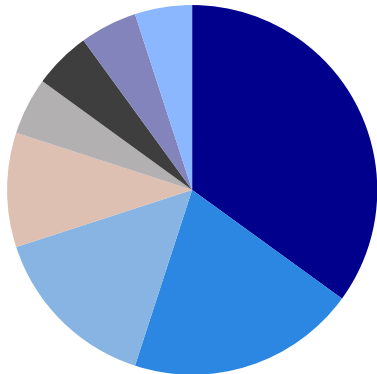
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehintaa viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille 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	19.32	Osta	22.00	26.10.17	1.0%	0.5%	11.4%	41%	17.8	14.0	0.47	3.1%	3.9%
Alma Media	7.10	Osta	8.00	30.10.17	0.4%	2.3%	9.7%	42%	16.0	14.6	0.16	2.8%	3.4%
Amer Sports	21.03				3.9%	0.8%	0.9%	-14%			0.62		
Aspo	9.21	Pidä		27.10.17	0.1%	1.0%	4.2%	36%	15.1	12.7	0.41	4.6%	4.7%
Atria	12.29				0.3%	0.7%	3.2%	20%			0.46		
Basware	45.45	Osta	47.50	19.10.17	3.3%	4.5%	11.5%	21%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	46.67	Osta	59.00	30.10.17	-1.5%	-2.8%	-14.8%	24%	17.3	14.4	0.95	2.1%	2.8%
Caverion	6.51	Osta	9.00	30.10.17	-1.7%	-2.8%	-11.9%	3%	18.6	14.8	0.00	2.7%	3.4%
Citycon	2.11	Osta	2.65	20.10.17	-0.9%	-0.3%	-3.4%	6%	12.2	12.0	0.13	6.2%	6.2%
Cramo	18.39	Osta	23.50	26.10.17	0.7%	-1.0%	-16.9%	-20%	9.9	9.8	0.75	4.1%	4.1%
Detection Technology	19.30	Pidä		26.10.17	0.1%	1.3%	-8.5%	49%	21.5	22.7	0.25	1.6%	1.8%
Elisa	34.39	Pidä		19.10.17	-0.3%	1.0%	-5.9%	24%	18.4	17.1	1.50	4.7%	4.9%
DNA	14.34	Osta	16.00	23.10.17	-0.4%	-1.4%	-6.9%	49%	21.0	18.8	0.55	5.4%	5.6%
Etteplan	8.02	Osta	10.00	26.10.17	6.2%	3.2%	-9.6%	48%	17.1	14.4	0.16	2.4%	2.7%
Finnair	11.73	Myy	10.00	13.11.17	-0.6%	9.5%	5.0%	173%	14.4	12.6	0.10	0.9%	0.9%
Fiskars	21.94				-0.9%	1.5%	4.4%	38%			0.71		
Fortum	17.58	Pidä		8.11.17	-2.0%	-3.2%	-2.7%	41%	24.4	19.1	1.10	6.3%	6.3%
HKScan	3.08				0.3%	-0.3%	-6.7%	7%			0.16		
Huhtamäki	36.69	Pidä		27.10.17	-0.2%	-2.2%	2.1%	8%	19.3	16.8	0.73	2.1%	2.4%
Kemira	11.85	Osta	15.50	26.10.17	0.2%	-1.8%	6.4%	9%	15.0	12.5	0.53	4.5%	4.5%
Kesko	43.11	Pidä		26.10.17	-0.5%	1.4%	-5.0%	0%	20.0	17.4	2.00	4.6%	5.1%
Kone	44.37	Pidä		27.10.17	-0.1%	-1.5%	-3.4%	12%	23.6	23.7	1.55	3.8%	4.2%
Konecranes	37.68	Osta	49.00	26.10.17	-1.3%	-1.7%	-6.6%	23%	38.3	20.1	1.05	2.8%	2.9%
Lassila & Tikanoja	18.72	Pidä		26.10.17	1.0%	1.5%	4.0%	5%	18.7	14.6	0.92	5.2%	5.4%
Marimekko	10.15				1.5%	1.4%	2.8%	14%			0.40		
Metsä Board	6.43	Osta	7.60	2.11.17	-0.2%	-2.9%	6.0%	17%	17.7	12.9	0.19	3.6%	4.2%
Metso	29.64	Pidä		23.10.17	-1.1%	-3.8%	-4.4%	18%	25.5	20.1	1.05	3.7%	3.9%
Neste	49.85	Myy	37.00	27.10.17	-0.6%	3.8%	26.6%	40%	15.9	16.2	1.30	3.2%	3.1%
Nokia	4.18	Osta	4.80	27.10.17	0.5%	-0.6%	-16.4%	10%	13.6	14.0	0.17	4.5%	4.8%
Nokian Renkaat	36.97				-0.6%	-1.5%	-4.2%	14%			1.53		
Nordea	9.84			13.11.17	-1.6%	-3.1%	-13.0%	6%	12.5	11.7	0.65	6.7%	6.9%
Olvi	28.31	Pidä		30.10.17	-1.0%	-2.0%	0.3%	2%	16.3	15.6	0.75	2.8%	3.0%
Oriola	3.08	Pidä		26.10.17	-1.0%	2.3%	-10.5%	-25%	16.8	14.6	0.14	4.9%	5.2%
Orion	32.99	Osta	47.00	27.10.17	-0.4%	-1.4%	-14.4%	-14%	20.8	19.8	1.35	4.2%	4.4%
Outokumpu	7.69	Osta	11.50	15.11.17	-0.1%	-0.5%	-13.6%	8%	9.1	8.6	0.10	3.6%	3.9%
Outotec	6.61	Myy	6.00	3.11.17	-1.3%	-3.2%	0.0%	41%	nm	33.3	0.00	0.0%	0.8%
Ponsse	25.49	Pidä		18.10.17	-0.7%	-1.7%	-7.0%	16%	18.2	16.6	0.60	2.7%	3.0%
Pöyry	4.80	Osta	5.80	7.8.17	0.1%	3.7%	0.6%	56%	27.1	20.9	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.70				0.5%	1.9%	-1.1%	15%			0.17		
Ramirent	7.61	Osta	10.00	9.11.17	0.1%	-1.0%	-9.0%	18%	13.2	11.3	0.40	5.3%	5.3%
Rapala	3.84				-0.5%	-1.3%	-2.1%	-6%			0.10		
Sampo	45.47	Osta	51.00	3.11.17	-0.1%	0.4%	0.5%	14%	11.4	14.1	2.30	5.5%	5.8%
Sanoma	10.34	Osta	10.75	26.10.17	0.5%	-1.6%	10.0%	35%	14.2	12.9	0.20	2.9%	3.9%
Silmäasema	7.95	Pidä		13.11.17	0.5%	-4.1%	-7.7%	5%	16.4	15.0		2.5%	3.8%
SSAB A	3.96	Pidä		26.10.17	-0.6%	-5.5%	-9.0%	15%	13.9	13.5	0.00	0.0%	3.1%
Stockmann	4.89				0.7%	-6.1%	-15.6%	-26%			0.00		
Stora Enso	13.17	Osta	15.00	26.10.17	0.0%	-1.1%	7.1%	53%	14.9	13.2	0.37	3.3%	3.6%
Technopolis	3.86	Pidä		1.11.17	-2.0%	0.3%	-2.8%	33%	11.3	10.2	0.12	3.9%	4.1%
Telia	3.76	Pidä		20.10.17	-1.9%	-2.7%	-6.0%	12%	13.6	11.6	0.20	5.4%	5.9%
Tieto	26.28	Pidä		25.10.17	-1.6%	-0.1%	-2.7%	14%	15.5	14.8	1.15	4.6%	4.8%
Tikkurila	16.90				-0.7%	3.5%	5.3%	3%			0.80		
Tokmanni	7.02	Osta	9.00	26.10.17	-2.2%	-1.8%	-7.4%	-10%	15.5	11.5	0.41	4.9%	7.4%
UPM-Kymmene	25.51	Pidä		25.10.17	-0.1%	-0.1%	7.5%	25%	14.8	15.3	0.95	3.9%	4.0%
Uponor	16.33	Osta	19.50	30.10.17	-1.0%	-3.3%	8.5%	8%	21.3	15.4	0.46	2.8%	3.6%
Valmet	15.84	Osta	20.00	25.10.17	0.1%	-3.4%	0.1%	15%	17.9	13.3	0.42	3.2%	3.8%
Verkkokauppa.com	7.85	Pidä		23.10.17	0.3%	-1.9%	1.8%	16%	39.4	29.9	0.17	2.5%	3.2%
Wärtsilä	55.00	Osta	65.00	26.10.17	-0.5%	-0.8%	-10.4%	43%	24.7	19.5	1.30	2.5%	2.5%
YIT	6.04				0.3%	-3.0%	-14.1%	-16%	14.2	9.0	0.22	3.6%	5.6%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Mallisalkun sektorijakauma



■ Teollisuus	■ Perusteollisuus
■ Informaatioteknologia	■ Rahoitus
■ Päivittäistavarat	■ Terveysthuolto
■ Teleoperaattorit	■ Yhdyskuntapalvelut

Viimeisimmät muutokset:

- 13.11.17 Fortumin painoa kevennettiin (-5 %),
Nokian painoa lisättiin (+5 %)
- 6.9.17 Amer Sports poistettiin salkusta (-5 %)
Orion lisättiin (+5 %)
- 1.8.17 DNA poistettiin salkusta (-5 %)
Valmet lisättiin (+5 %)

Nokia mallisalkun uusin tulokas

Lisäsimme marraskuussa Nokian osakkeen painoa Kotimaisessa mallisalkussa 5 % -yksiköllä. Mielestämme kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mittakaavaltaan liian suuri. Lähes 20 % kurssilaskun jälkeen Nokian arvostus on houkutelvalla tasolla ja näemme osakkeessa hyvän riskin ja tuoton suhteen. Nokian lisäpaino otettiin Fortumista, jonka osake on noussut vahvasti viimeisten kuukausien aikana. Säilytimme kuitenkin 5 % -yksikön painon Fortumissa yhtiön vahvan osingon ja pidemmän tähtäimen potentiaalinsa myötä.

Tätä muutosta edeltävä vaihdos tehtiin syyskuussa. Silloin lääkeyhtiö **Orion** korvasi urheiluvaate ja -välineyhtiö **Amer Sportsin**, jonka osake ei tällä hetkellä ole Nordean analyysiseurannassa. 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 lääkekehityspotkussa potentiaalia myönteisille uutisille kuluvan ja ensi vuoden aikana.

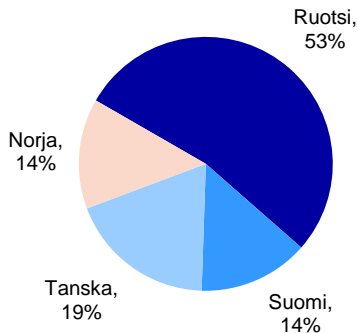
Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,837	6	9	9	15.0	12.5	4.5	4.5
Outokumpu	5%	3,195	-14	-5	8	9.1	8.6	3.6	3.9
Stora Enso	10%	10,372	7	13	53	14.9	13.2	3.3	3.6
Teollisuustuotteet	35%								
KONE	10%	19,968	-3	0	12	23.6	23.7	3.8	4.2
Konecranes	5%	2,968	-7	-2	23	38.3	20.1	2.8	2.9
Uponor	5%	1,193	9	19	8	21.3	15.4	2.8	3.6
Valmet	5%	2,369	0	-1	15	17.9	13.3	3.2	3.8
Wärtsilä	5%	10,826	-10	-4	43	24.7	19.5	2.5	2.5
YIT*	5%	767	-14	-17	-16	14.2	9.0	3.6	5.6
Kulustavara	0%								
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,292	-5	-5	0	20.0	17.4	4.6	5.1
Terveysthuolto	5%								
Orion	5%	4,655	-14	-20	-14	20.8	19.8	4.2	4.4
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	25,357	1	1	14	11.4	14.1	5.5	5.8
Informaatioteknologia	15%								
Nokia	15%	24,347	-16	-22	10	13.6	14.0	4.5	4.8
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	16,385	-6	-2	12	13.6	11.6	5.3	5.9
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	15,586	-3	20	41	24.4	19.1	6.3	6.3

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

Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

Pohjoismainen mallisalkku

Mallisalkun maajakauma

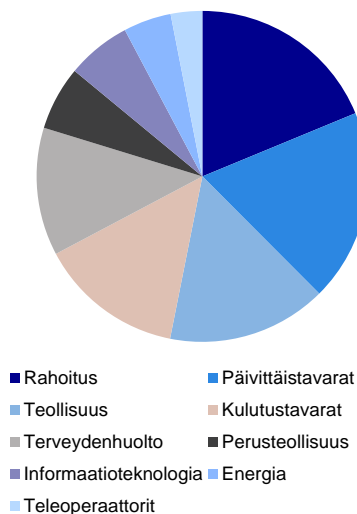


Nokia Pohjoismaiseen mallisalkkuun Danske Bankin tilalle

Kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta Danske Bankista ja lisäsimme sen tilalle Nokian. Mielestämme kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mittakaavaltaan liian suuri. Lähes 20 % kurssilaskun jälkeen Nokian arvostus on houkutelvalla tasolla ja näemme osakkeessa hyvän riskin ja tuoton suhteen. Danske Bankin osalta näemme asunto-lainamarginaaleissa painetta kilpailun kiristyessä pankin kotimarkkinalla Tanskassa.

Lokakuussa kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta konepajayhtiöstä Trelleborgista ja nostimme salkkuun tanskalaispanimo Carlsbergin. Vaihdolla pyrimme asteittaiseen siirtymiseen suhdanneherkimmistä osakkeista hieman vakaampiin osakkeisiin. Carlsbergissa houkuttelevat vakaa liiketoimintamalli sekä edullinen arvostus

Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

13.11.17 Danske Bank poistettiin, Nokia lisättiin

17.10.17 Trelleborg poistettiin, Carlsberg lisättiin

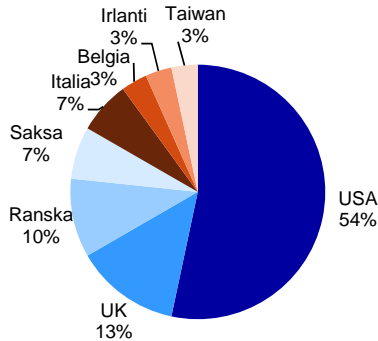
27.9.17 Boliden poistettiin, SEB lisättiin

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, %	1 kk	12 kk	P/E	Osinko, 2017E	Osinko, 2017E, %
Energia										
BW Offshore	Norja	1.6	28.9	40.0 NOK	15	56		nm	0.0	
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	12.0	37.0 NOK	-25	-46		nm	0.0	
Perusteollisuus										
Outokumpu	Suomi	6.3	7.7	11.5 EUR	-14	6	9.1	3.6		
Teollisuustuotteet										
Intrum	Ruotsi	3.1	281.9	358.0 SEK	-1	-2	18.4	2.6		
NCC	Ruotsi	3.1	176.2	250.0 SEK	-7	-19	12.0	5.1		
Securitas	Ruotsi	6.3	140.6	155.0 SEK	4	5	16.3	2.8		
Uponor	Suomi	1.6	16.3	19.5 EUR	9	5	21.3	2.8		
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	56.0	75.0 NOK	24	97	18.8	0.0		
Kulutustavarat										
Autoliv	Ruotsi	6.3	1020.0	1165.0 SEK	0	13	19.3	2.3		
Europris	Norja	1.6	32.5	40.0 NOK	-16	-14	14.4	6.2		
Pandora	Tanska	6.3	573.0	1150.0 DKK	-1	-31	10.2	6.6		
Päivittäistavarat										
Carlsberg	Tanska	6.3	738.0	825.0 DKK	3	26	22.6	2.0		
Essity	Ruotsi	6.3	247.0	280.0 SEK	6	-	20.4	2.5		
Swedish Match	Ruotsi	6.3	320.9	390.0 SEK	9	12	19.4	5.3		
Terveys- ja hoito										
Elekta	Ruotsi	6.3	72.1	97.0 SEK	-11	-11	22.0	1.5		
Novo Nordisk	Tanska	6.3	320.8	344.0 DKK	3	40	20.3	2.5		
Rahoitus										
Investor	Ruotsi	6.3	401.1	490.0 SEK	-2	30		3.0		
SEB	Ruotsi	6.3	99.5	115.0 SEK	-5	7	12.4	6.0		
Storebrand	Norja	6.3	67.7	85.0 NOK	1	49	11.1	4.0		
Informaatioteknologia										
Nokia	Suomi	6.3	4.2	4.8 EUR	-16	8	13.6	4.5		
Tietoliikennepalvelut										
Millicom	Ruotsi	3.1	536.0	575.0 SEK	1	42	99.7	4.2		

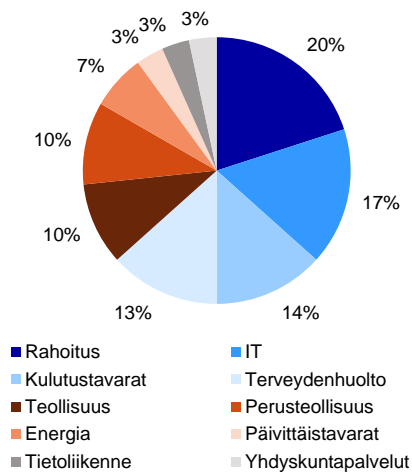
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

Globaalien mallisalkun maajakauma



Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 13.11.17 *Lear* lisättiin
Hanesbrands poistettiin
- 6.11.17 *PPG Industries* lisättiin
Rio Tinto poistettiin
- 25.9.17 *Citigroup* lisättiin
Wells Fargo poistettiin
- 18.9.17 *Ralph Lauren* lisättiin
Comcast poistettiin

Lear Globaliin mallisalkkuun Hanesbrandsin tilalle

Nostimme yhdysvaltalaisen autoteollisuuden alihankkija **Lear Corpin** salkkuun vaateyhtiö **Hanesbrandsin** tilalle. Autojen istuimia ja sähköjärjestelmiä valmistava Lear Corp nauttii rakenteellisesta myönteisyydestä, kun autojen sähköinen sisältö kasvaa jatkuvasti. Myös auton istuimissa rakenteellinen muutos on Lear Corpin puolella, kun citymaasturien osuuden autokannasta odotetaan jatkavan kasvuaan. Hanesbrands puolestaan on kärsinyt muiden vaateyhtiöiden tapaan alan rakennemuutoksesta, eikä yhtiön tehostustoimet ole toimineet suunnitelmien mukaisesti.

Marraskuun alussa lisäsimme **PPG:n** Globalin mallisalkun perusteollisuussektori-poiminnaksi **Rio Tinton** tilalle. PPG on kasvanut vuosien varrella vahvasti mm. yritys-kauppojen kautta, ja kuuluu nyt maailman kolmen suurimman pinnoiteyhtiön joukkoon. PPG on mielestämme maltillisesti arvostettu laatuosake, mikä istuu hyvin fällä hetkellä suosimaamme osakepoimintateemaan. Poistimme salkusta kaivosyhtiö Rio Tinton vahvan syklisten osakkeiden nousun jälkeen.

Sektori/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
Energia							
EOG Resources	USA	101.64 USD	4.3%	10.1%	130.1	57.6	0.7%
Total	Ranska	46.29 EUR	0.8%	6.0%	13.2	13.0	5.0%
Perusteollisuus							
Crown Holdings	USA	58.61 USD	-2.4%	10.6%	14.5	13.2	-
Dow DuPont	USA	70.74 USD	-0.2%	0.0%	21.9	17.4	2.1%
PPG Industries	USA	113.83 USD	0.8%	17.8%	19.3	17.1	1.5%
Teollisuustuotteet ja -palvelut							
Cummins	USA	159.41 USD	-8.8%	17.7%	15.6	13.8	2.6%
Masco	USA	39.36 USD	1.2%	22.0%	20.2	17.6	1.0%
Smiths Group	UK	14.95 GBP	-5.0%	7.9%	15.5	15.7	3.0%
Kulustustavarat ja -palvelut							
Amazon.com	USA	1129.88 USD	12.0%	49.4%	262.2	141.9	-
General Motors	USA	43.88 USD	-2.5%	31.3%	6.9	7.5	3.6%
Lear Corp	USA	174.88 USD	1.1%	38.2%	10.3	9.7	1.1%
Ralph Lauren	USA	89.11 USD	3.6%	-21.5%	15.9	15.9	2.3%
Päivittäistavarat							
Constellation Brands	USA	216.29 USD	1.2%	39.7%	32.5	25.8	0.7%
Terveystuotteet							
Bayer	Saksa	107.55 EUR	-9.3%	17.1%	16.4	15.0	2.4%
CON	Irlanti	117.25 USD	3.1%	51.8%	21.9	19.7	-
Shire	UK	36.79 GBP	-4.2%	-23.8%	9.8	9.0	0.7%
Stryker	USA	155.40 USD	4.4%	40.4%	24.0	21.8	1.0%
Rahoitus							
Allianz	Saksa	197.05 EUR	0.9%	29.6%	12.3	11.6	4.1%
Bank of America	USA	26.62 USD	1.6%	32.6%	14.6	12.3	1.5%
BNP Paribas	Ranska	63.15 EUR	-4.7%	15.7%	10.1	10.1	4.8%
Citigroup	USA	71.33 USD	-1.2%	28.6%	13.4	12.0	1.3%
KBC Groep	Belgia	67.38 EUR	-5.5%	20.4%	11.2	11.8	4.5%
Prudential	UK	18.90 GBP	3.8%	24.3%	13.8	12.5	2.5%
Informaatioteknologia							
Cap Gemini	Ranska	99.75 EUR	-0.2%	31.9%	17.0	15.9	1.7%
Citrix Systems	USA	86.51 USD	5.5%	23.5%	18.0	18.0	-
Facebook	USA	179.00 USD	1.6%	52.0%	30.6	27.0	-
HP	USA	21.75 USD	0.9%	36.9%	13.2	12.2	2.4%
Taiwan Semiconductor	USA	42.07 USD	2.0%	42.8%	19.4	18.1	2.9%
Tietoliikennepalvelut							
Telecom Italia	Italia	0.68 EUR	-10.8%	-3.3%	9.4	8.6	0.7%
Yhdyskuntapalvelut							
Enel	Italia	5.22 EUR	0.6%	40.8%	14.7	13.0	4.3%

Lähde: Thomson Reuters

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Lähde: Thomson Reuters

Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2018
EKP (talletuskorko)	-0,40	25.1.2018	-0,40
Fed	1,25	13.12.2017	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	-0,19	-4	-12	
Saksa 2v	-0,75	-3	-9	-0,55
Saksa 10v	0,36	1	17	0,80
USA 2v	1,73	42	70	2,00
USA 10v	2,37	17	7	3,05

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,67	92	-10	-4
Yrityslainat, USA	3,27	106	15	-8
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,31	275	-13	5
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,30	366	3	-20

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	52	-5	-28
Itraxx Crossover	245	0	-98

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2018
EUR/USD	1,18	0,00	0,11	1,20
EUR/JPY	132,24	3,16	15,48	138,00
EUR/SEK	9,96	0,43	0,13	9,25
Öljy, Brent, USD	62,72	11,69	16,23	
Kulta, USD/unssi	1287,70	3,2	59,7	

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Kalenteri

Maanantai 20. marraskuuta **TALOUSLUKUJA**
 - Saksa: tuottajahinnat, lokakuu (klo 09.00)
 - USA: ennakoiva suhdanneindeksi, lokakuu (klo 17.00)

Tiistai 21. marraskuuta **TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)**
 - USA: HP
TALOUSLUKUJA
 - USA: vanhojen asuntojen myynti, lokakuu (klo 17.00)
MUUTA
 - DNA:n pääomamarkkinapäivä

Keskiviikko 22. marraskuuta **TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)**
 - USA: Deere & Co
TALOUSLUKUJA
 - USA: kestohyödykkeiden tilaukset, lokakuu (klo 15.30)
 - USA: viikkotason uudet työttömyyskoeraushakemukset (klo 15.30)
 - USA: Michigan-luottamusindeksi, marraskuun lopullinen (klo 16.55)
 - Euroalue: kuluttajaluottamus, marraskuu (klo 17.00)
MUUTA
 - F-Securen ja Pihlajalinnan pääomamarkkinapäivät

Torstai 23. marraskuuta **TULOSRAPORTTEJA**
 - Kamux, Orava Asuntorahasto, Rovio
TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)
 - Eurooppa: thyssenkrupp, Seadrill, BW LPG
TALOUSLUKUJA
 - Saksa: bruttokansantuote, 3. vuosineljänneksen lopullinen (klo 09.00)
 - Saksa: palvelualojen ostopäällikköindeksi, marraskuu (klo 10.30)
 - Saksa: teollisuuden ostopäällikköindeksi, marraskuu (klo 10.30)
 - Euroalue: palvelualojen ostopäällikköindeksi, marraskuu (klo 11.00)
 - Euroalue: teollisuuden ostopäällikköindeksi, marraskuu (klo 11.00)
MUUTA
 - USA:n ja Japanin markkinat kiinni

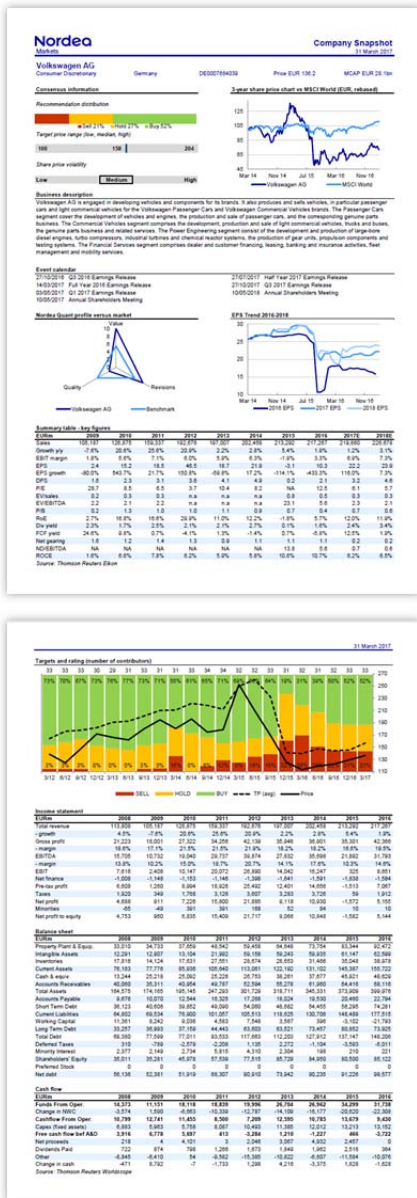
Perjantai 24. marraskuuta **TULOSRAPORTTEJA (Ulkomaat)**
 - Eurooppa: BW Offshore
TALOUSLUKUJA
 - Saksa: IFO-indeksi, marraskuu (klo 11.00)
 - USA: Markit-ostopäällikköindeksi, marraskuu (klo 16.45)

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

Profiilikolmiosta käsitys osakkeen luonteesta ja nykytilasta

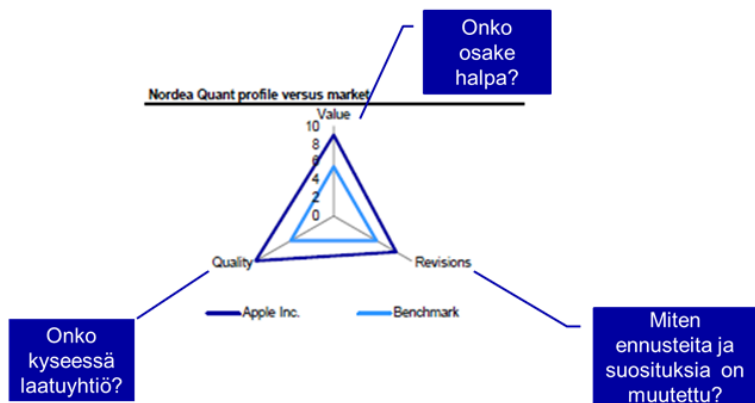
Käsityksen osakkeen luonteesta ja nykytilasta eli niin sanotusta kvantitatiivisesta profiilista saa helposti Nordea Marketsin kehittämän "profiilikolmion" avulla. Kolmiossa kutakin yhtiötä on arvioitu kolmen eri ominaisuuden perusteella ja verrattu sitä koko yhtiöjoukkoon. Osakkeita arvioidaan niiden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

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

Mikäli esimerkiksi yhtiön tulos- ja 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 verokkijoukkoon ja omaan historiaan houkuttelevan osakkeen kolmio on korkealla Value eli arvoakselilla. Laatu- eli Quality-mittarissa puolestaan on nähtävää yhtiön pääoman tuoton tasoa ja tulosvakautta.

Company snapshot -yhtiökatsaukset löytyvät verkkopankista sekä Nordea Investorista.

Osakkeen kvantitatiivisen profiilikolmion tulkinta:



Vastuuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarauma

Julkaisun tai suosituksen alkuperä

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

Julkaisun tai suosituksen sisältö

Tämä julkaisun tai raportin ovat laatineet Nordea Markets ja ISAC.

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

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

Julkaisun tai raportin oikeellisuus

Kaikki tässä julkaisussa tai raportissa esitetyt arviot ja ennusteet on lähteestä riippumatta annettu vilpittömässä mielessä. Ne saattavat pitää paikkansa vain julkaisussa tai raportissa mainittuna ajankohtana, ja niitä voidaan muuttaa ilman eri ilmoitusta. Kaikki tässä Nordea Marketsin ja ISAC:in laatimassa julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyt analyttikon / nimettyjen analyttikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai raportissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa julkaisuhetken jälkeen.

Ei yksilöllistä sijoitus- tai veroneuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja ISAC ovat laatineet tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan 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.

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