

Marraskuu pakettiin ennätyskurssein

- Amer seurantaan myy- suosituksella
- Verkkokauppa.com tarkensi ohjeistustaan
- SEB pankkisektorin suosikkipoiminta

Marraskuu paketoitiin osakemarkkinoilla vaihtelevissa merkeissä. Euroopassa kuukauden viimeinen kauppapäivä päättyi Stoxx -600 indeksin osalta 0,3 % pakkaselle. Laskukärjessä olivat sykliset perusteollisuus- ja rakennussektorit. Yhdysvalloissa sen sijaan kuukausi päättyi positiivisissa tunnelmissa teknologiaosakkeiden toipuessa keskiviikon voimakkaasta laskupäivästä. Laaja S&P 500 -indeksi sulkeutui pörssipäivän päätteeksi 0,8 %:n nousuun. Päinvastoin kuin Euroopassa toimialoista nousukärjessä olivat sykliset energia- ja konepajasektorit.

Öljyntuottajamaiden järjestö Opec ilmoitti eilen illalla sopineensa muiden öljyntuottajamaiden kanssa, että maat jatkavat öljyn tuotantorajoituksia vuoden 2018 loppuun saakka. Aamun kaupan käynnissä pohjanmeren Brent -öljyllä käydään kauppaa 62,90 dollarin hintaan. Aasian pörsseissä kauppaa käydään vailla selkeää suuntaa.

Amer Sports seurantaan myy -suosituksella

Aamun tuoreessa analyysiraportissa Amer Sports palaa seurantaan myy-suosituksella ja 19 euron tavoitehinnalla. Ennustamme Yhdysvaltojen asuste- ja jalkineiden markkinoiden pysyvän edelleen haastavana. Verkkokaupan kasvun myötä ennustamme Yhdysvalloissa kivijalkamyymälöiden ja kauppakeskusten vähenevän edelleen ja asettavan haasteen Amerin myynninkasvulle ja kannattavuudelle. Amerin myynnistä 43 % tulee Yhdysvalloista.

Odotamme jakelijoiden haasteiden Yhdysvalloissa heijastuvan kireämpänä kilpailuna myös Euroopassa, sillä Eurooppa tarjoaa usealle Amerin kilpailijalle houkuttelevan kasvumarkkinan haastavan USA:n markkinan sijaan. Pidemmän päälle näemme myös riskin urheiluvaatepukeutumistrendin kääntymiselle ja internethakutilastot osoittavat jo merkkejä laskevista trendeistä.

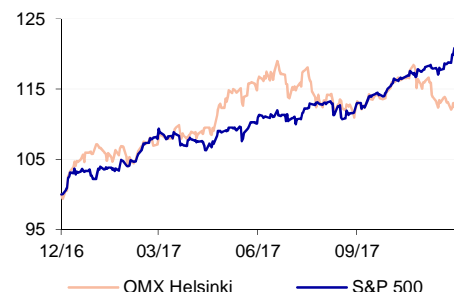
Näkemyksemme mukaan kilpailu säilyy kireänä huolimatta parantuneesta Fitness -liiketoiminnan tulokunnosta sekä pallo- ja yksikön parantuneista näkymistä. Ennustamme ensi vuoden liikevaihdon jäävän vuoden 2017 tasolle ja liikevoiton osalta olemme lähes 8 % alle analyytikoiden konsensusennusteen.

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	-0.5	-0.5	-2.8	7.1
OMX Helsinki 25	-0.6	-0.7	-3.2	6.4
OMXS30, Ruotsi	-0.2	-0.2	-3.1	6.1
OBX, Norja	0.1	-1.0	-1.8	18.1
OMXC20, Tanska	0.7	0.5	-4.3	13.8
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	-0.3	-0.1	-1.8	7.0
DAX, Saksa	-0.3	0.1	-1.6	13.4
FTSE 100, UK	-0.9	-1.2	-2.2	2.6
USA				
S&P 500	0.8	1.9	2.9	18.3
Dow Jones	1.4	3.2	4.0	22.8
Nasdaq	0.7	0.1	2.6	27.7
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	0.4	0.9	3.2	18.9
Hang Seng, Hongkong	-0.3	-1.8	3.0	32.6
Shanghai Comp, Kiina	-0.2	-1.0	-2.2	6.9
Sensex 30, Intia	-0.2	-1.3	-0.4	24.5
RTS, Venäjä	-1.1	-2.3	0.7	-1.8
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	-0.2			
S&P 500, USA	-0.3			

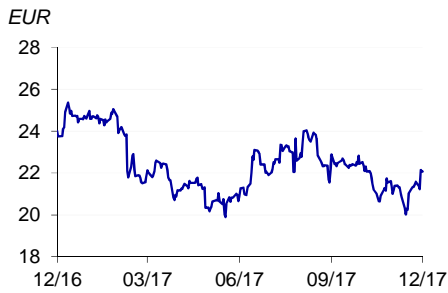
Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Amer Sportsin osakekurssi, 12kk



Lähde: Thomson Reuters

Verkkokauppa.comin kurssi, 12kk



Lähde: Thomson Reuters

Korkoja ja valuuttoja

Ohjauskorot	Nyt, %	Seuraava kokous	Ennuste 3 kk
EKP (talletuskorko)	-0.40	14.12.2017	-0.40
Fed	1.25	13.12.2017	1.50

Markkinakorot	Nyt, %	Muutos 5 pv, %yks	Ennuste 3 kk*
Euribor 3kk	-0.33	0.00	-0.35
Euribor 12 kk	-0.19	0.00	-
Saksa 5v	-0.31	0.02	-0.15
Saksa 10v	0.38	0.03	0.60
USA 10v	2.42	0.09	2.60

Valuuttakurssit	Nyt	Muutos 5 pv	Ennuste 3 kk*
EUR/USD	1.19	-0.2%	1.13
EUR/JPY	133.96	0.5%	127.00
EUR/SEK	9.97	1.0%	9.50

Öljy, Brent USD	63.57	-1.5%
Kulta, unssi, USD	1274.30	-0.7%

Lähde: Thomson Reuters, Nordea

Verkkokauppa.com tarkensi ohjeistustaan

Verkkokauppa.com ilmoitti aamulla korjaavansa tilinpäätöstietoja vuosilta 2017 ja 2016. Korjausten syynä ovat tilintarkastusprosessin yhteydessä ilmenneet tavarantoimittajilta saatujen markkinointitukien ja ostoalennusten kirjausten jaksotukseen liittyvät arviointivirheet. Yhtiö oli arvioinut hyvitykset liian pieniksi 2016 tilinpäätöksessä. Korjauksen myötä Vuoden 2016 liikevoitto paranee noin 0,4 miljoonaa euroa ja 2017 liikevoitto vähenee 1,1 miljoonaa euroa.

Korjausten myötä Verkkokauppa.com tarkentaa tulosohejistustaan ja ennustaa 2017 liikevaihdon ylittävän vuoden 2016 tason ja vertailukelpoisen liikevoiton odotetaan alittavan vuoden 2016 tason ja olevan noin 8 - 10 miljoonaa euroa. Analyttikoiden konsensusodotus kuluvan vuoden liikevoitosta on 11,1 miljoonaa euroa.

SEB pohjoismaisen pankkisektorin suosikkipoiminta

Kokonaisuudessaan pankkisektori on ollut haastava toimiala sijoittajille viime vuosien aikana mm. matalan korkotason ja sääntelykuorman painamana. Odotamme vielä tämän vuoden aikana uutisia valmisteilla olevasta maailmanlaajuisesta Basel IV – pankkisääntelysopimuksesta. Sen ennakoitaan kiristävän pankkien pääomaehtoja ja rajoittavan voitonjakopotentiaalia. Epävarmuus uudesta säätelystä ja voimaantumisen ajankohdasta on heijastunut pohjoismaisen pankkisektorin viimeaikaiseen kehitykseen ja huolimatta sektorin ennusteita paremmasta kolmannen neljänneksen tulokunnosta kurssit ovat laskeneet keskimäärin 5 % viimeisen kolmen kuukauden aikana.

Eilen julkaistussa pohjoismaisessa pankkisektorin päivityksessä ennustamme pankkisektorin pohjoismaissa tarjoavan keskimäärin 4 % tuloskasvua seuraavan kolmen vuoden aikana. Keskimäärin sektorin osinkotuotto on lähes 5 prosenttia. Suosikkimme pohjoismaisista pankeista on **SEB**. Näemme vahvasti yrityspuolella toimivan ja houkuttelevaa osinkoa maksavalla SEB:llä olevan myös kilpailijoita enemmän kulusäästö- ja osingonkasvupotentiaalia tulevina vuosina.

Asuntolainalyhennyksiin kiristystä Ruotsissa

Ruotsin hallitus päätti lopulta ottaa käyttöön tiukemman asuntolainojen lyhennyssääntelyn, vaikka asuntojen hintojen viime kuukausien lasku herätti keskusteluja kireämpien sääntöjen ajoituksesta. Uusien sääntöjen mukaan kaikista velkaisimmat taloudet (lainaa yli 450 % vuositason bruttotuloista) joutuvat nyt lyhentämään lainojaan 3 %:lla vuositasolla aina 70 %:iin asti asunnon arvosta, ja tämän jälkeen 2 %:lla vuositasolla 50 %:iin asti. Korotusta aikaisempaan on yksi prosenttiyksikkö.

Ruotsin rahoitusvalvojan (FSA) mukaan tämä vaikuttaa noin 15 %:iin uusista lainoista, lähinnä Tukhomassa ja Göteborgissa. Rahoitusvalvonta odottaa uusilla lyhennyssäännöillä olevan -1,5 %:n vaikutus asuntojen hintoihin koko maassa ja -3 % Tukholmassa. Toisaalta varmuus sääntely-ympäristöstä luo myös ennustettavuutta.

Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

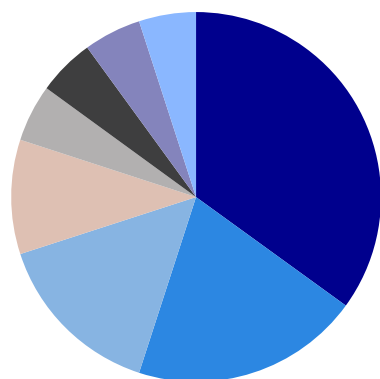
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehintaa viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille 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	18.80	Osta	22.00	29.11.17	-1.6%	-1.2%	-0.3%	28%	17.5	14.8	0.47	3.2%	4.0%
Alma Media	7.40	Osta	8.00	30.10.17	0.4%	-0.3%	5.7%	58%	16.7	15.2	0.16	2.7%	3.2%
Amer Sports	22.07				-0.4%	2.9%	2.1%	-8%			0.62		
Aspo	9.32	Pidä		27.10.17	-0.1%	0.9%	1.4%	33%	15.3	12.8	0.41	4.5%	4.6%
Atria	12.10				0.7%	-4.1%	2.8%	11%			0.46		
Basware	46.20	Osta	47.50	19.10.17	0.4%	3.8%	7.9%	26%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	48.13	Osta	59.00	30.10.17	0.1%	1.4%	-4.4%	27%	17.8	14.9	0.95	2.0%	2.7%
Caverion	6.30	Osta	9.00	30.10.17	0.8%	-2.9%	-5.8%	-3%	18.0	14.3	0.00	2.8%	3.5%
Citycon	2.13	Osta	2.65	20.10.17	0.7%	0.7%	1.4%	5%	12.3	12.1	0.13	6.1%	6.1%
Cramo	18.67	Osta	23.50	26.10.17	-0.6%	2.6%	-3.5%	-19%	10.1	9.9	0.75	4.0%	4.0%
Detection Technology	19.60	Pidä		26.10.17	2.1%	-1.8%	-2.0%	53%	21.9	23.1	0.25	1.5%	1.8%
Elisa	34.18	Pidä		19.10.17	0.7%	1.4%	-2.6%	22%	18.3	17.0	1.50	4.7%	5.0%
DNA	14.91	Osta	16.00	23.10.17	1.2%	2.9%	-0.2%	55%	21.8	19.5	0.55	5.2%	5.4%
Etteplan	8.40	Osta	10.00	26.10.17	0.8%	5.0%	2.9%	58%	17.9	15.1	0.16	2.3%	2.6%
Finnair	11.98	Myy	10.00	13.11.17	-1.7%	-1.5%	5.8%	205%	14.7	12.9	0.10	0.8%	0.8%
Fiskars	22.65				0.8%	3.0%	6.1%	44%			0.71		
Fortum	17.68	Pidä		8.11.17	0.9%	0.2%	-3.2%	41%	24.5	19.2	1.10	6.2%	6.2%
HKScan	3.08				-0.6%	2.0%	-3.1%	9%			0.16		
Huhtamäki	37.00	Pidä		27.10.17	0.7%	1.0%	0.7%	7%	19.5	16.9	0.73	2.1%	2.4%
Kemira	10.91	Osta	15.50	26.10.17	-1.4%	-8.5%	-10.1%	-1%	13.9	11.5	0.53	4.9%	4.9%
Kesko	42.56	Pidä		26.10.17	-0.3%	-0.7%	-3.3%	-4%	19.7	17.2	2.00	4.7%	5.2%
Kone	43.24	Pidä		27.10.17	-0.6%	-1.1%	-7.5%	8%	23.0	23.1	1.55	3.9%	4.3%
Konecranes	37.38	Osta	49.00	26.10.17	-1.0%	-1.0%	-7.2%	17%	38.0	19.9	1.05	2.8%	2.9%
Lassila & Tikanoja	17.72	Pidä		26.10.17	-1.9%	-2.0%	-1.6%	-1%	17.7	13.9	0.92	5.5%	5.8%
Marimekko	9.85				-1.8%	-4.6%	-3.0%	9%			0.40		
Metsä Board	6.53	Osta	7.60	29.11.17	-1.4%	-1.2%	2.0%	11%	17.9	12.3	0.19	3.5%	4.1%
Metsä	29.65	Pidä		23.10.17	-0.4%	-2.0%	-5.0%	15%	25.6	20.2	1.05	3.7%	3.9%
Neste	52.20	Myy	37.00	27.10.17	3.2%	2.8%	5.2%	41%	16.6	16.9	1.30	3.0%	3.0%
Nokia	4.22	Osta	4.80	27.10.17	0.1%	-0.5%	1.0%	8%	13.7	14.2	0.17	4.5%	4.7%
Nokian Renkaat	36.67				0.5%	0.5%	-7.0%	11%			1.53		
Nordea	9.88			30.11.17	-0.3%	0.5%	-4.8%	7%	12.6	11.7	0.65	6.8%	7.0%
Olvi	28.50	Pidä		30.10.17	-1.0%	-0.8%	1.4%	7%	16.4	15.7	0.75	2.8%	3.0%
Oriola	2.92	Pidä		26.10.17	1.0%	-1.7%	-9.0%	-31%	15.9	13.8	0.14	5.1%	5.5%
Orion	31.03	Osta	47.00	27.10.17	-4.0%	-4.1%	-12.2%	-20%	19.5	18.6	1.35	4.5%	4.7%
Outokumpu	7.26	Osta	11.50	15.11.17	-1.2%	-6.1%	-8.9%	0%	8.5	8.1	0.10	3.9%	4.1%
Outotec	6.34	Myy	6.00	3.11.17	-2.1%	-5.2%	-8.8%	24%	nm	31.9	0.00	0.0%	0.8%
Ponsse	26.79	Pidä		18.10.17	2.4%	5.0%	-0.7%	24%	19.2	17.4	0.60	2.6%	2.9%
Pöyry	4.85	Osta	5.80	7.8.17	1.1%	1.0%	-2.4%	57%	27.3	21.1	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.65				-1.1%	-0.8%	3.4%	15%			0.17		
Ramirent	7.50	Osta	10.00	9.11.17	0.3%	0.3%	-2.6%	16%	13.0	11.1	0.40	5.3%	5.3%
Rapala	3.69				-0.8%	-2.4%	-4.9%	-9%			0.10		
Sampo	44.41	Osta	51.00	3.11.17	-0.4%	-0.9%	-1.6%	12%	11.1	13.8	2.30	5.6%	6.0%
Sanoma	10.55	Osta	10.75	26.10.17	-1.5%	5.1%	2.9%	42%	14.5	13.2	0.20	2.8%	3.8%
Silmäasema	6.98	Pidä		13.11.17	-9.4%	-11.9%	-18.0%	-8%	14.4	13.1		2.9%	4.3%
SSAB A	3.97	Pidä		26.10.17	-0.9%	-2.9%	-5.6%	7%	14.0	13.6	0.00	0.0%	3.0%
Stockmann	4.52				0.0%	-3.8%	-18.0%	-30%			0.00		
Stora Enso	12.86	Osta	16.00	29.11.17	-1.5%	-4.0%	-4.5%	46%	14.5	11.8	0.37	3.3%	3.7%
Technopolis	4.00	Pidä		22.11.17	0.0%	3.4%	2.6%	40%	12.2	11.9	0.12	3.8%	4.0%
Telia	3.70	Pidä		20.10.17	0.1%	-2.0%	-5.1%	11%	13.3	11.3	0.20	5.4%	6.0%
Tieto	26.29	Pidä		25.10.17	1.2%	0.1%	-0.4%	16%	15.5	14.8	1.15	4.6%	4.8%
Tikkurila	18.23				1.2%	6.4%	4.4%	12%			0.80		
Tokmanni	6.72	Osta	9.00	26.10.17	-0.4%	-4.5%	-3.9%	-16%	14.8	11.0	0.41	5.1%	7.7%
UPM-Kymmene	25.29	Osta	30.00	29.11.17	-1.5%	-1.2%	-3.2%	22%	14.7	13.4	0.95	4.0%	4.1%
Uponor	16.31	Osta	19.50	30.10.17	-1.5%	-2.2%	-5.7%	11%	21.3	15.4	0.46	2.8%	3.6%
Valmet	15.48	Osta	20.00	25.10.17	-1.5%	-4.0%	-8.7%	11%	17.5	13.0	0.42	3.2%	3.9%
Verkkokauppa.com	7.78	Pidä		23.10.17	-0.1%	-0.8%	-3.2%	15%	39.0	29.7	0.17	2.6%	3.2%
Wärtsilä	55.50	Osta	65.00	26.10.17	0.2%	0.5%	-1.2%	40%	24.9	19.7	1.30	2.4%	2.5%
YIT	6.05				-0.4%	-0.3%	-9.0%	-19%	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	■ Terveystuotteet
■ Teleoperaattorit	■ Yhdyskuntapalvelut

Viimeisimmät muutokset:

- 29.11.17 Stora Enson painoa pienennettiin (-5 %)
UPM-Kymmene lisättiin (+5 %)
- 13.11.17 Fortumin painoa kevennettiin (-5 %),
Nokian painoa lisättiin (+5 %)
- 6.9.17 Amer Sports poistettiin salkusta (-5 %)
Orion lisättiin (+5 %)

UPM mallisalkun uusi tulokas

Lisäsimme marraskuun lopussa UPM-Kymmenen salkkuun 5 % -yksikön painolla. Sellun hinnan nousun myötä myös paperin hintanäkymät ovat vahvistuneet, mikä hyödyttää UPM:ää mittavan ja tehokkaan paperituotantonsa sekä integroidun sellutuotantonsa myötä. UPM:n tase on jo kohta nettovelaton ja ennusteillamme vapaan kassavirran tuotto nousee yli 8 %:iin. Siirsimme painoa UPM:ään Stora Ensosta, joka on viimeisen vuoden aikana noussut selvästi enemmän kuin UPM mm. suuremman sellun nettotuotantonsa myötä. Säilytämme kuitenkin 5 % -yksikön painon Stora Ensossa.

Tätä muutosta edeltävä vaihdos tehtiin marraskuun alkupuolella, kun lisäsimme Nokian osakkeen painoa Kotimaisessa mallisalkussa 5 % -yksiköllä. Mielestämme kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mitakaavaltaan liian suuri. Lähes 20 % kurssilaskun jälkeen Nokian arvostus on houkuttelevalla 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.

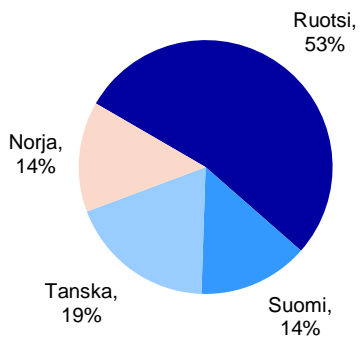
Sektori/yhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,687	-10	5	-1	13.9	11.5	4.9	4.9
Outokumpu	5%	3,009	-9	-16	0	8.5	8.1	3.9	4.1
UPM-Kymmene	5%	13,436	-3	16	22	14.7	13.4	4.0	4.1
Stora Enso	5%	10,116	-5	16	46	14.5	11.8	3.3	3.7
Teollisuustuotteet	35%								
KONE	10%	19,409	-7	-4	8	23.0	23.1	3.9	4.3
Konecranes	5%	2,936	-7	2	17	38.0	19.9	2.8	2.9
Uponor	5%	1,188	-6	21	11	21.3	15.4	2.8	3.6
Valmet	5%	2,309	-9	-2	11	17.5	13.0	3.2	3.9
Wärtsilä	5%	10,896	-1	-3	40	24.9	19.7	2.4	2.5
YIT*	5%	766	-9	-18	-19	14.2	9.0	3.6	5.6
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,215	-3	-6	-4	19.7	17.2	4.7	5.2
Terveystuotteet	5%								
Orion	5%	4,395	-12	-21	-20	19.5	18.6	4.5	4.7
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	24,701	-2	1	12	11.1	13.8	5.6	6.0
Informaatioteknologia	15%								
Nokia	15%	24,505	1	-18	8	13.7	14.2	4.5	4.7
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	15,972	-5	-4	11	13.3	11.3	5.4	6.0
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	15,634	-3	18	41	24.5	19.2	6.2	6.2

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

Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

Pohjoismainen mallisalkku

Mallisalkun maajakauma

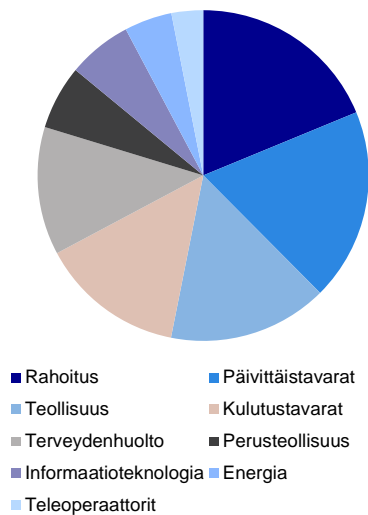


Nokia Pohjoismaiseen mallisalkkuun Danske Bankin tilalle

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 asuntolainamarginaaleissa painetta kilpailun kiristyessä pankin kotimarkkinalla Tanskassa.

Lokakuussa kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta konepajayhtiö **Trelleborgista** ja nostimme salkkuun tanskalaispanimo **Carlsbergin**. Vaihdoilla 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

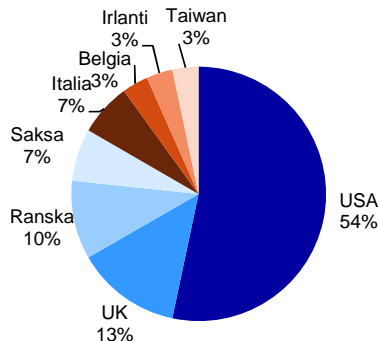
27.9.17 Boliden poistettiin, SEB lisättiin

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osake-kurssi	Tavoite-hinta	Muutos, %	1 kk	12 kk	P/E	Osinko, 2017E	Osinko, 2017E, %
Energia										
BW Offshore	Norja	1.6	26.8	40.0 NOK	0	37		nm	0.0	
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	12.5	37.0 NOK	-7	-50		nm	0.0	
Perusteollisuus										
Outokumpu	Suomi	6.3	7.3	11.5 EUR	-11	0		8.5	3.9	
Teollisuustuotteet										
Intrum	Ruotsi	3.1	288.0	358.0 SEK	-2	3	18.8	2.6		
NCC	Ruotsi	3.1	174.0	250.0 SEK	-4	-21	11.8	5.2		
Securitas	Ruotsi	6.3	147.0	155.0 SEK	0	8	17.0	2.7		
Uponor	Suomi	1.6	16.3	19.5 EUR	-6	7	21.3	2.8		
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	56.8	75.0 NOK	21	101	19.0	0.0		
Kulutustavarat										
Autoliv	Ruotsi	6.3	1062.0	1165.0 SEK	1	10	20.4	2.1		
Europris	Norja	1.6	33.3	40.0 NOK	-10	-8	14.7	6.0		
Pandora	Tanska	6.3	626.5	1150.0 DKK	4	-25	11.1	6.1		
Päivittäistavarat										
Carlsberg	Tanska	6.3	740.5	825.0 DKK	2	24	22.7	2.0		
Essity	Ruotsi	6.3	243.1	280.0 SEK	-3	-	20.5	2.6		
Sw edish Match	Ruotsi	6.3	316.6	390.0 SEK	0	10	19.2	5.4		
Terveys- ja hoito										
Elekta	Ruotsi	6.3	69.8	97.0 SEK	-13	-8	21.8	1.6		
Novo Nordisk	Tanska	6.3	322.8	350.0 DKK	2	36	20.5	2.4		
Rahoitus										
Investor	Ruotsi	6.3	390.9	490.0 SEK	-6	25		3.1		
SEB	Ruotsi	6.3	99.4	110.0 SEK	-4	8	12.4	6.0		
Storebrand	Norja	6.3	66.4	85.0 NOK	-5	49	10.9	4.1		
Informaatioteknologia										
Nokia	Suomi	6.3	4.2	4.8 EUR	0	4	13.7	4.5		
Tietoliikennepalvelut										
Millicom	Ruotsi	3.1	547.5	575.0 SEK	2	41	nm	4.0		

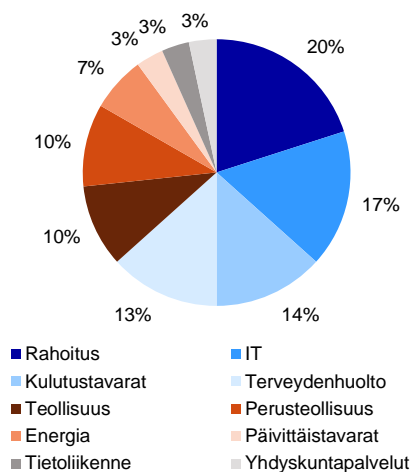
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

Globaalin 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 tällä hetkellä suosimaamme osakepoimintateemaan. Poistimme salkusta kaivosyhtiö Rio Tinton vahvan syklisen 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	102.32 USD	2.8%	-0.2%	125.7	55.4	0.7%
Total	Ranska	47.41 EUR	-0.8%	5.4%	13.7	13.3	4.8%
Perusteollisuus							
Crown Holdings	USA	59.73 USD	0.8%	9.8%	14.8	13.5	-
Dow DuPont	USA	71.96 USD	0.4%	0.0%	22.2	18.0	2.1%
PPG Industries	USA	116.85 USD	0.6%	21.8%	19.9	17.6	1.4%
Teollisuustuotteet ja -palvelut							
Cummins	USA	167.40 USD	-7.2%	18.1%	16.4	14.4	2.5%
Masco	USA	42.91 USD	8.7%	35.6%	22.0	19.2	1.0%
Smiths Group	UK	14.83 GBP	-5.7%	5.1%	15.8	15.9	3.0%
Kulustustavarat ja -palvelut							
Amazon.com	USA	1176.75 USD	5.9%	56.8%	272.8	147.3	-
General Motors	USA	43.09 USD	-0.6%	24.8%	6.8	7.3	3.6%
Lear Corp	USA	180.89 USD	4.4%	39.7%	10.7	10.0	1.0%
Ralph Lauren	USA	95.15 USD	3.6%	-9.0%	17.0	16.9	2.1%
Päivittäistavarat							
Constellation Brands	USA	217.59 USD	2.2%	44.0%	32.7	25.8	0.7%
Terveystuotteet							
Bayer	Saksa	107.15 EUR	-4.1%	21.0%	16.3	15.0	2.5%
ICON	Irlanti	116.81 USD	-1.5%	54.4%	21.8	19.6	-
Shire	UK	36.62 GBP	-0.9%	-21.4%	9.9	9.2	0.7%
Stryker	USA	156.00 USD	0.4%	37.3%	24.1	21.9	1.0%
Rahoitus							
Allianz	Saksa	198.15 EUR	-0.6%	32.3%	12.4	11.6	4.0%
Bank of America	USA	28.17 USD	2.1%	33.4%	15.4	13.0	1.4%
BNP Paribas	Ranska	63.58 EUR	-7.7%	16.1%	10.2	10.2	4.7%
Citigroup	USA	75.50 USD	2.3%	33.9%	14.2	12.7	1.3%
KBC Groep	Belgia	68.73 EUR	-4.4%	21.5%	11.4	12.0	4.4%
Prudential	UK	18.59 GBP	0.6%	20.1%	13.5	12.2	2.5%
Informaatioteknologia							
Cap Gemini	Ranska	96.88 EUR	-6.4%	30.0%	16.5	15.4	1.7%
Citrix Systems	USA	87.63 USD	6.4%	26.9%	18.2	18.3	-
Facebook	USA	177.18 USD	-1.5%	49.6%	30.2	26.7	-
HP	USA	21.45 USD	0.3%	39.3%	13.0	11.9	2.5%
Taiwan Semiconductor	USA	39.60 USD	-6.0%	33.4%	18.2	17.1	3.1%
Tietoliikennepalvelut							
Telecom Italia	Italia	0.70 EUR	-5.6%	-1.5%	10.0	9.2	0.6%
Yhdyskuntapalvelut							
Enel	Italia	5.46 EUR	2.5%	43.0%	15.4	13.5	4.2%

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

Perjantai 1. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Saksa: teollisuuden ostopäällikkö indeksi, marraskuun lopullinen (klo 10.55)
- Euro alue: teollisuuden ostopäällikkö indeksi, marraskuun lopullinen (klo 11.00)
- USA: teollisuuden ISM -indeksi, marraskuu (klo 17.00)
- USA: rakennusinvestoinnit, lokakuu (klo 17.00)

MUUTA

- Ramirentin pääomamarkkinapäivä
-

Maanantai 4. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Euro alue: tuottajahintaindeksi, lokakuu (klo 12.00)
 - USA: kestohyödykkeiden tilaukset, lokakuun lopullinen (klo 17.00)
 - USA: tehdastilaukset, lokakuu (klo 17.00)
-

Tiistai 5. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Kiina: Caixin ostopäällikkö indeksi, marraskuu (klo 03.45)
 - Saksa: palvelualojen ostopäällikkö indeksi, marraskuun lopullinen (klo 10.55)
 - Euro alue: palvelualojen ostopäällikkö indeksi, marraskuun lopullinen (klo 11.00)
 - Euro alue: bruttokansantuote, 3. vuosineljännes lopullinen (klo 12.00)
 - Euro alue: vähittäiskauppa, lokakuu (klo 12.00)
 - USA: kauppataase, lokakuu (klo 15.30)
 - USA: Markit-ostopäällikkö indeksi, marraskuun lopullinen (klo 16.45)
 - USA: palvelualojen ISM -indeksi, marraskuu (klo 17.00)
-

Keskiviikko 6. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Saksa: tehdastilaukset, lokakuu (klo 09.00)
- USA: yksityisen sektorin työpaikat, marraskuu (klo 15.15)
- USA: maatalouden ulkopuolinen tuottavuus, 3. vuosineljännes lopullinen (klo 15.30)
- USA: yksikkötyökustannukset, 3. vuosineljännes lopullinen (klo 15.30)

MUUTA

- Itsenäisyyspäivä, Helsingin pörssi kiinni
-

Torstai 7. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Saksa: teollisuustuotanto, lokakuu (klo 09.00)
 - USA: viikotason uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)
-

Lähde: Thomson Reuters

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Julkaisun tai suosituksen alkuperä

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank AB (publ) ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Suomessa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike ja Nordea Bank AB (publ), filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -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 Savings & Wealth Offerings.

Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin 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 tarkasteluaanjakoista, menetelmistä, asyayhteydestä 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, tarkasteluaanjako 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 Savings & Wealth Offeringsin laatimassa julkaisus- sa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyn analytiikon / nimettyjen analytiikojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai rapor- tissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa julkaisuhetken jälkeen.

Ei yksilöllistä sijoitus- tai neuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat laatineet tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkai- sua tai raportia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuita, 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 vas- taa kaikista sijoituspäätöksistä 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 häiät.

Lähteet

Tämä julkaisu tai raportti voi perustua seuraavista lähteistä peräisin oleviin tietoihin, arvioihin, ennusteisiin, suosituksiin, tavoitehintoihin ja arvostuksiin tai sisältää niitä: Nordea Markets, Savings & Wealth Offerings tai nimetty analytiikko / nimetyt analytiikot. Analytiikon tietyn näkemyksen muodostamisessa käyttämät tiedot ovat peräi- sin julkisesti saatavilla olevista tai muista nimetyistä lähteistä.

Sikäli kun tämä julkaisu tai raportti perustuu muista lähteistä ("muut lähteet") kuin Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksiköistä peräisin oleviin tietoihin tai sisältää tällaisia tietoja ("ulkopuoliset tiedot"), Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat arvioineet muut lähteet luotettaviksi. Nordea-konserniin kuuluvat yhti- öt 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 nimetyn lähteen verkkosivuilla.

Vastuuvarama

Nordea-konserni tai yhtiön osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät vastaa sijoittajan tämän julkaisun tai raportin perusteella tekemistä arvopapereiden ostamiseen, myymiseen tai pitämiseen liittyvistä päätöksistä. Nordea-konserni tai yhtiön osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät missään olosuhteissa vastaa tässä julkaisussa tai raportissa esitetyistä tie- doista 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 teki- jät, 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, valuuttakurssin 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 ptkiä 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 Savings & Wealth Offerings yksikkö- jen analytiikot 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 analytiikot eivät käytä väärin luottamuk- sellista tietoa tai myötävaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analytiikot työskentelevät erillään (sekä fyysi- sesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksit- täisen analytiikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

Konserniyhtiöt ovat kansallisen arvopaperinvälittäjien yhdistysten jäseniä siinä maassa, jossa konserniyhtiöllä on päätoimipaikka. Sisäiset ohjeet on laadittu arvopape- rinvälittäjien yhdistysten suositusten mukaisesti. Tämä julkaisu tai raportti noudattaa Nordea-konsernin eturistiriitoja koskevia periaatteita, jotka ovat luettavissa osoit- teessa www.nordea.com/mifid.

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

Mallisaikkujen 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 Bank S.A. Luxembourg

562 Rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
Luxembourg
Reg.no. B 14157
Luxembourg

**Nordea Danmark,
filial af Nordea Bank AB (publ)**

Strandgade 3
DK-1401 Copenhagen K
Denmark
Reg.no. 25992180
Copenhagen

Nordea Bank S.A.

Zweigniederlassung Zürich
Mainaustrasse 21-23
CH-8008 Zürich
Switzerland
Reg.no. CH – 0520.9.001.063-7
Zürich

**Nordea Bank AB (publ),
Suomen sivuliike**

Satamaradankatu 5, Helsinki
FI-00020 Nordea
Suomi
Y-tunnus 1703218-0
Helsinki

Nordea Bank S.A., Singapore Branch

3 Anson Road,
#20-01 Springleaf Tower
Singapore 079909
nordea@nordea.sg

**Nordea Bank AB (publ),
filial i Norge**

Essendrops gate 7
PO box 1166 Sentrum
0107 Oslo
Reg.no. 983258344 MVA