

USA:sta odotettu koronnosto

- Koroissa pientä laskua Fedin viestien jälkeen
- Ruotsalaisyhtiö Muntersilta tulosvaroitus
- Metsä Boardille 8 euron tavoitehintaa näkymien noston jälkeen

Pörssien liikkeet jäivät eilenkin maltillisiksi. Euroopassa Stoxx 600 -indeksi painui 0,2 %, mutta New Yorkissa S&P 500 -indeksi jäi edellispäivän tasolle. Pohjoismaisittain eilistä päivää tahdittivat sekä positiiviset että negatiiviset tulosvaroitukset, joiden sesonki on käynnistynyt kvartaalin lopun lähestyessä. Helsingin pörssi kiipesi muusta Euroopasta poiketen puolen prosentin nousuun **Metsä Boardin** ohjeistuksen noston piristettyä koko sektorin tunnelmia. Myös alkanutta päivää hallitsevat keskuspankkiirien viestit, joiden ohella luvassa on mm. euroalueen talouden lämpömittarina pidetyt tuoret ostopäällikköindeksit.

Fed nosti korkoa odotusten mukaisesti

Keskuspankki Fed nosti sijoittajien odotusten mukaisesti ohjauskorkoaan 0,25 %-yksiköllä. Täten ohjauskorko on jatkossa välillä 1,25 – 1,50 %. Markkinaliikkeet jäivät verrattain maltillisiksi, sillä koronnosto sekä Fedin avomarkkinakomitean jäsenten näkemykset rahapolitiikan tulevasta linjasta olivat pitkälti sijoittajien odotusten mukaiset. Dollari heikkeni euroa vastaan ja Yhdysvaltain 10-vuotisen lainan korko laski aavistuksen tasolle 2,35 %.

Fedin jäsenet arvioivat, että ohjauskorkoa nostettaisiin kolme kertaa ensi vuonna. Tämä on käytännössä sama määrä nostoja kuin, mitä keskuspankkiirit arvioivat syyskuun kokouksensa yhteydessä. Sijoittajat odottavat, että ensi vuoden kuluessa Fediltä tulisi vain kaksi koronnostoa. Fed odottaa Yhdysvaltain talouden kasvavan ensi vuonna mukavaa 2,5 %:n tahtia ja työmarkkinoiden tilanteen edelleen paranevan. Uusimmassa kasvuennusteessa oli nousua 0,4 %-yksikköä syyskuun ennusteisiin verrattuna. Inflaation osalta ennuste pysyi muuttumattomana ja inflaation odotetaan hieman kiihtyvän lähelle kahta prosenttia, mikä on myös Fedin tavoitetaso inflaatiolle keskipitkällä aikavälillä.

USA:n marraskuun pohjainflaatio jäi odotuksista

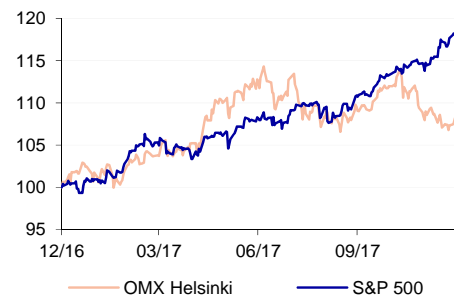
Yhdysvalloista saatiin eilen tuoret inflaatioluvut. Pohjainflaation osalta sijoittajien odotuksista jäätin prosenttiyksikön kymmenyksen verran, ja jossain mielessä tätä voidaan pitää pettymyksenä. Yhdysvaltain hyvästä talouskehityksestä huolimatta inflaatioluvut ovat tänä vuonna olleet usein hieman alakanttiin sijoittajien odotuksiin verrattuna. Ensi vuoden myönteisen talouskehityksen pitäisi ajaa myös pidempiä korkoja nousuun, mutta tämä edellyttää myös inflaation kiihtymistä. Nihkeä inflaatiokehitys alkuvuonna voi parhaassa tapauksessa pakottaa Fedin arvioimaan uudelleen rahapolitiikan kiristystähtia.

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	0.5	0.7	-0.6	7.3
OMX Helsinki 25	0.6	0.9	-0.7	6.6
OMXS30, Ruotsi	-0.2	1.5	-0.7	6.8
OBX, Norja	-0.4	1.4	-1.0	18.1
OMXC20, Tanska	-0.3	1.8	1.9	14.8
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	-0.2	1.1	1.2	8.1
DAX, Saksa	-0.4	1.0	0.4	14.3
FTSE 100, UK	-0.1	2.0	1.1	5.0
USA				
S&P 500	0.0	1.3	3.0	18.9
Dow Jones	0.3	1.8	4.9	24.4
Nasdaq	0.2	1.5	1.7	27.7
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	-0.3	2.6	1.7	19.1
Hang Seng, Hongkong	-0.5	3.5	0.1	32.8
Shanghai Comp, Kiina	-0.5	0.3	-4.2	6.4
Sensex 30, Intia	-0.4	1.4	0.1	24.1
RTS, Venäjä	-0.7	0.9	-0.6	-0.9
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.1			
S&P 500, USA	0.1			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Muntersin osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Metsä Boardin osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Korkoja ja valuuttoja

	Nyt, %	Seuraava kokous	Ennuste
Ohjauskorot			3 kk
EKP (talletuskorko)	-0.40	14.12.2017	-0.40
Fed	1.50	31.1.2018	1.50
		Muutos	Ennuste
Markkinakorot	Nyt, %	5 pv, %yks	3 kk*
Euribor 3kk	-0.33	0.00	-0.35
Euribor 12 kk	-0.19	0.00	-
Saksa 5v	-0.35	0.03	-0.25
Saksa 10v	0.32	0.02	0.45
USA 10v	2.35	0.02	2.60
		Muutos	Ennuste
Valuuttakurssit	Nyt	5 pv	3 kk*
EUR/USD	1.18	0.5%	1.13
EUR/JPY	133.09	0.0%	127.00
EUR/SEK	9.95	-0.4%	9.50
Öljy, Brent USD	62.78	0.9%	
Kulta, unssi, USD	1254.50	0.7%	

Lähde: Thomson Reuters, Nordea

EKP:lla tänään korkokokous

Euroopan keskuspankki (EKP) pitää tänään vuoden viimeisen korkokokouksensa. Sijoittajat eivät odota keskuspankilta muutosta rahapolitiikkaan, sillä käytännössä politiikkaa paalutettiin pidemmäksi aikaa lokakuun kokouksessa. Tällöin ilmoitettiin joukkolainojen osto-ohjelman jatkamisesta ensi vuoden syyskuun loppuun saakka.

EKP:n ohjauskorko on tällä hetkellä nollassa ja talletuskorko pankeille -0,40 %. Rahapolitiikkaan ei odoteta pikaisia muutoksia, sillä hyvää talouskehityksestä huolimatta euroalueen inflaatio on edelleen vaatimatonta. Ruoan ja energian hinnoista puhdistettu pohjainflaatio oli marraskuussa 0,9 %, mikä on selvästi EKP:n 2 %:n tavoiteinflaatiota hitaampaa. Nordea odottaa, että ensimmäiset koronnostot EKP:lta voitaisiin saada vuonna 2019, mikäli euroalueen hyvä talouskehitys jatkuu ja inflaation kiihtymisestä alettaisiin saada selvempiä merkkejä.

Munters antoi tulosvaroituksen

Pohjoismaisesta mallisalkusta löytyvä energiatehokkaita ilmastointilaitteita valmistava Munters listautui Tukholman pörssiin toukokuussa, ja pörssitaival on alkanut kangerrellen. Kolmannen neljänneksen tilauspettymyksen jälkeen osake on korjannut lähes 20 % ja viime yönä yhtiö antoi tulosvaroituksen.

Munters myös vuoden viimeisen neljänneksen jäävän ennusteita heikommaksi. Tulokuntoa painavat datakeskusliiketoimintayksikön ennusteita heikompi liikevaihdon kasvu sekä uuden projektin käynnistyskulut. Yhtiön mukaan kannattavuushaasteet liittyvät vuoden toisella neljänneksellä saatuaan isoon datakeskustilaukseen, jonka viivästyminen on aiheuttanut kustannuslylityksiä. Datakeskusliiketoiminnan on yhtiön voimakkaimmin kasvavia liiketoiminta-alueita, joskin viime vuonna se toi vasta 11 % liikevaihdosta.

Munters tulosvaroitusta ei mielestämme kuitenkaan muuta yhtiön houkuttelevia rakenteellisiin tekijöihin perustuvia kasvunäkymiä. Arvostukseltaan Muntersin osake on jopa keskimääräistä markkina-arvostusta hieman edullisempi vahvoista kasvunäkymistään huolimatta. Näemmekin houkuttelevan mahdollisuuden edullisesti arvostetussa rakenteellisesta kasvusta tarjoavassa osakkeessa.

Metsä Boardille 8 euron tavoitehinta ohjeistusnoston jälkeen

Metsä Board korotti eilen ohjeistustaan vuoden viimeiselle neljännekselle. Aiemmin yhtiö odotti liikevoiton hieman laskevan vuoden kolmannen neljänneksen noin 50 miljoonan euron tasosta, mutta nyt liikevoiton odotetaan olevan viime neljänneksen tasolla.

Positiivisen tulosvaroituksen taustalla ovat vahvemmat sellumarkkinat kuin mitä Metsä Board osasi odottaa. Nordean ennusteissa osattiin tosin jo odottaa kohtalaisen hyvää tulosta vuoden viimeiselle neljännekselle, ja 47 miljoonan euron liikevoittoennusteemme ylitti 45 miljoonan euron konsensusennusteen. Odotamme Metsä Boardin vahvan tulosviestin nostavan ensi vuoden konsensusennusteita noin 5 %:n luokkaan, tosin Nordean ennusteet yhtiölle nousivat hieman vähemmän. Tänään aamulla päivitettyssä osakeanalyysissä toistettiin Metsä Boardin osakkeen osta-suositus korotetulla 8,00 euron tavoitehinnalla (edellinen 7,60 euroa).

Metsä Boardin ohella vahvat sellumarkkinat hyödyttävät myös **Stora**

NCC:n osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Wallenius Wilhelmsenin osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Ensoa ja UPM-Kymmennettä. Stora Ensolla sellun nettomyynti on noin 12 %, kun taas UPM:llä luku on 7 %. Nostimme UPM:n suosituksen tasolle osta joitakin viikkoja sitten, sillä odotamme vahvan sellun hinnan siirtyvän vähitellen myös paperin hintaan. Metsä Boardin positiivinen tulosvaroitusta alleviivaa koko kotimaisen metsäsektorin hyvää tuloskuntoa. Metsä Boardin osake kiipesi eilen 3,8 %, vaikka kovin nousu hieman tasaantuikin. Stora Enso vahvistui 2,1 % ja UPM-Kymmene 1,7 %.

NCC:lle osta-suositus

Tänään julkaistiin analyysipäivitys myös ruotsalaisesta rakennusyhtiöstä NCC:stä joka antoi eilen tulosvaroituksen. Heikompi tuloskunto selittyy pitkälti projektien alaskirjauksilla rakennus- ja infraliiketoiminnoissa, mutta liiketoiminta kehittyi muutenkin heikosti neljänneksellä. Pohjoismaisesta mallisalkustakin löytyvän NCC:n osake valahti eilen 8,9 %. NCC:n osakkeen tavoitehintaa leikattiin 250 kruunusta 245 kruunuun.

Wallenius Wilhelmsenille tukea raskaan kaluston kysynnästä

Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöistä positiivisempaa uutisvirtaa saatiin sen sijaan rahtilaivayhtiöstä **Wallenius Wilhelmsen Logisticsilta**, joka on hyvissä asemissa hyötyäkseen piristyneestä rahtikysynnästä. Caterpillar julkaisi eilen marraskuun myyntiluvut, jotka vahvistivat kysyntänäkymien säilyneen vahvana. Caterpillarin rullaavan kolmen kuukauden liikevaihto kasvoi vuoden takaiseen verrattuna 26 %. Raskaan kaluston kuljetusvolyymien kasvu parantaa WWL:n tulosta merkittävästi, sillä näissä kuljetusten kannattavuusmarginaalit ovat tyypillisesti henkilöautorahteja paremmat.

Raskaan kaluston ja työkoneiden kuljetusmäärissä näkymät ovat vahvat ja odotamme volyyymien kasvavan keskimäärin 8 % tämän ja ensi vuoden aikana. Suurimpien asiakkaiden **Caterpillarin** ja **Deeren** viimeaikaiset viestit parantuneista kysyntänäkymistä tukevat WWL:n tuloskuntoa.

WWL:n osakkeen nykyarvostus on houkutteleva ja näemme perusteita markkina-arvon nousulle synergiaedut, osakkeen likviditeetin kasvu ja fokusoituneempi liiketoiminta huomioiden. Yhtiön päivitetty voitonjakopolitiikka tuo oman lisänsä osakkeen houkuttelevuuteen, sillä 30–50 %:n voitonjakosuhte tarkoittaisi ensi vuoden tulostenusteella laskettuna lähes 6 %:n osinkotuottoa. Suosituksemme Wallenius Wilhelmsenille on osta tavoitehinnalla 75 kruunua.

Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

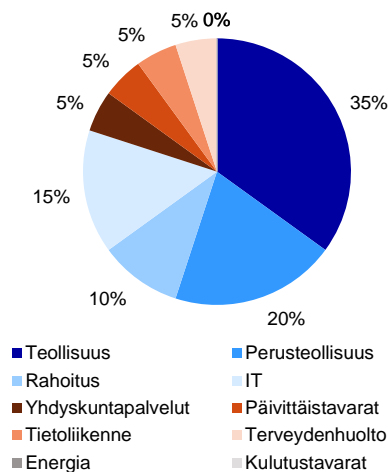
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehinta viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille ei ole annettu tavoitehintaa, sillä osakkeen nykykurssi on näkemyksemme mukaan lähellä osakkeen käypää arvoa.

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite- hinta, 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	17.68	Osta	22.00	29.11.17	-1.8%	-1.8%	-7.5%	20%	16.5	13.9	0.47	3.4%	4.2%
Alma Media	7.42	Osta	8.00	30.10.17	-0.4%	0.3%	5.0%	55%	16.7	15.2	0.16	2.7%	3.2%
Amer Sports	22.47				0.1%	3.0%	10.5%	-10%			0.62		
Aspo	9.34	Pidä		27.10.17	0.0%	1.3%	1.5%	30%	15.3	12.8	0.41	4.5%	4.6%
Atria	11.88				-0.1%	-2.2%	-3.7%	3%			0.46		
Basware	46.80	Osta	47.50	19.10.17	0.0%	-0.4%	6.3%	26%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	47.85	Osta	59.00	30.10.17	0.1%	-0.1%	1.7%	19%	17.7	14.8	0.95	2.0%	2.7%
Caverion	6.18	Osta	9.00	13.12.17	-4.8%	-3.6%	-6.2%	-14%	17.3	14.2	0.00	2.9%	3.5%
Citycon	2.11	Osta	2.65	20.10.17	-1.2%	-1.4%	1.3%	0%	12.2	12.0	0.13	6.2%	6.2%
Cramo	18.54	Osta	23.50	13.12.17	1.3%	1.2%	1.0%	-17%	10.1	10.2	0.75	4.0%	4.0%
Detection Technology	19.00	Pidä		26.10.17	-1.6%	-2.5%	-0.3%	50%	21.2	22.4	0.25	1.6%	1.8%
Elisa	32.99	Pidä		19.10.17	-1.3%	-3.8%	-3.6%	11%	17.6	16.4	1.50	4.8%	5.2%
DNA	14.40	Osta	16.00	23.10.17	-1.1%	-1.6%	0.0%	50%	21.1	18.8	0.55	5.3%	5.6%
Etteplan	8.30	Osta	10.00	26.10.17	2.0%	-1.1%	7.5%	50%	17.7	14.9	0.16	2.3%	2.7%
Finnair	13.00	Myy	10.00	13.11.17	-0.2%	6.5%	19.8%	236%	15.9	14.0	0.10	0.8%	0.8%
Fiskars	22.84				-0.2%	-0.8%	6.2%	38%			0.71		
Fortum	17.09	Pidä		8.12.17	-1.1%	-2.7%	-5.6%	25%	24.5	19.2	1.10	6.4%	6.4%
HKScan	3.01				-0.3%	-1.0%	-2.3%	3%			0.16		
Huhtamäki	36.37	Pidä		27.10.17	-0.6%	-0.2%	-2.8%	5%	19.1	16.6	0.73	2.1%	2.4%
Kemira	11.35	Osta	15.50	26.10.17	0.5%	2.2%	-4.7%	1%	14.4	12.0	0.53	4.7%	4.7%
Kesko	44.59	Pidä		26.10.17	1.3%	1.5%	5.0%	-2%	20.6	18.0	2.00	4.5%	4.9%
Kone	44.32	Pidä		27.10.17	0.4%	1.0%	-0.9%	13%	23.6	23.7	1.55	3.8%	4.2%
Konecranes	38.53	Osta	49.00	26.10.17	0.6%	1.5%	2.9%	12%	39.2	20.5	1.05	2.7%	2.9%
Lassila & Tikanoja	17.67	Pidä		26.10.17	-0.1%	0.1%	-4.0%	-1%	17.7	13.8	0.92	5.5%	5.8%
Marimekko	10.22				2.6%	1.4%	-0.2%	17%			0.40		
Metsä Board	7.02	Osta	8.00	14.12.17	3.8%	7.6%	6.5%	15%	19.1	13.0	0.19	3.3%	3.8%
Metsä	30.26	Pidä		23.10.17	1.8%	3.9%	-0.5%	14%	26.1	20.6	1.05	3.6%	3.8%
Neste	51.30	Myy	37.00	27.10.17	-0.8%	-1.3%	6.0%	49%	16.3	16.6	1.30	3.1%	3.0%
Nokia	3.95	Osta	4.80	27.10.17	2.2%	-1.7%	-5.4%	-9%	12.8	13.3	0.17	4.8%	5.1%
Nokian Renkaat	36.31				0.6%	-1.2%	-2.5%	4%			1.53		
Nordea	10.12			30.11.17	-0.2%	3.2%	-0.1%	3%	12.9	12.0	0.65	6.6%	6.8%
Olvi	28.47	Pidä		30.10.17	2.4%	0.1%	0.5%	7%	16.4	15.7	0.75	2.8%	3.0%
Oriola	2.90	Pidä		26.10.17	-1.0%	0.0%	-4.9%	-30%	15.8	13.7	0.14	5.2%	5.5%
Orion	30.89	Osta	47.00	27.10.17	0.3%	1.7%	-7.3%	-22%	19.5	18.5	1.35	4.5%	4.7%
Outokumpu	7.55	Osta	11.50	15.11.17	-0.1%	4.1%	-0.1%	-5%	8.9	8.4	0.10	3.7%	3.9%
Outotec	6.63	Myy	6.00	3.11.17	2.6%	3.6%	-0.2%	25%	nm	33.4	0.00	0.0%	0.8%
Ponsse	27.15	Pidä		18.10.17	0.6%	0.2%	4.2%	16%	19.4	17.7	0.60	2.6%	2.8%
Pöyry	4.65	Osta	5.80	7.8.17	-1.0%	-3.0%	-2.2%	42%	26.2	20.3	0.00	0.0%	1.1%
Raisio	3.80				1.3%	2.7%	4.1%	17%			0.17		
Ramirent	7.63	Osta	10.00	9.11.17	0.5%	1.2%	-1.2%	10%	13.2	11.3	0.40	5.2%	5.2%
Rapala	3.45				-0.6%	-6.0%	-10.6%	-15%			0.10		
Sampo	45.70	Osta	51.00	3.11.17	0.4%	2.2%	1.4%	11%	11.5	14.2	2.30	5.5%	5.8%
Sanoma	11.64	Osta	10.75	26.10.17	1.1%	8.2%	13.6%	42%	16.0	14.6	0.20	2.6%	3.4%
Silmäasema	6.60	Pidä		13.11.17	-0.8%	-4.8%	-19.3%	-13%	13.6	12.4		3.0%	4.5%
SSAB A	4.29	Pidä		26.10.17	0.3%	8.5%	5.2%	10%	15.0	14.5	0.00	0.0%	2.8%
Stockmann	4.39				-2.8%	5.2%	-13.2%	-34%			0.00		
Stora Enso	13.22	Osta	16.00	29.11.17	2.1%	3.7%	-0.2%	41%	14.9	12.1	0.37	3.3%	3.6%
Technopolis	3.94	Pidä		22.11.17	0.3%	0.0%	0.5%	36%	12.0	11.7	0.12	3.8%	4.1%
Telia	3.76	Pidä		20.10.17	-0.6%	0.3%	-1.7%	5%	13.6	11.5	0.20	5.3%	5.9%
Tieto	26.90	Pidä		25.10.17	2.4%	1.8%	2.7%	13%	15.8	15.2	1.15	4.5%	4.6%
Tikkurila	18.99				-0.2%	4.2%	14.9%	12%			0.80		
Tokmanni	6.94	Osta	9.00	26.10.17	-1.3%	-0.7%	-2.0%	-14%	15.3	11.4	0.41	4.9%	7.5%
UPM-Kymmene	25.79	Osta	30.00	29.11.17	1.7%	3.0%	0.5%	21%	15.0	13.7	0.95	3.9%	4.0%
Uponor	16.08	Osta	19.50	30.10.17	-1.0%	-1.4%	-2.5%	5%	21.0	15.2	0.46	2.9%	3.6%
Valmet	16.40	Osta	20.00	25.10.17	1.5%	3.2%	2.0%	19%	18.5	13.8	0.42	3.0%	3.7%
Verkkokauppa.com	6.87	Pidä		4.12.17	-1.2%	-4.6%	-13.6%	1%	39.4	27.6	0.17	2.9%	3.6%
Wärtsilä	54.15	Osta	65.00	26.10.17	-0.2%	0.6%	-2.3%	31%	24.3	19.2	1.30	2.5%	2.6%
YIT	6.25				2.4%	2.4%	0.4%	-18%	14.6	9.3	0.22	3.5%	5.4%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Mallisalkun sektorijakauma



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-Kymmene mallisalkun uusin 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.

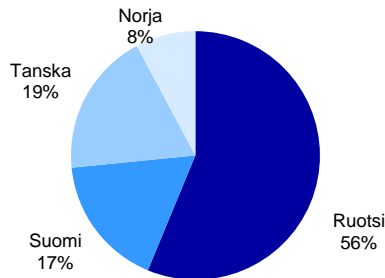
Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,750	-5	9	1	14.4	12.0	4.7	4.7
Outokumpu	5%	3,119	0	-15	-5	8.9	8.4	3.7	3.9
UPM-Kymmene	5%	13,666	1	14	21	15.0	13.7	3.9	4.0
Stora Enso	5%	10,352	0	14	41	14.9	12.1	3.3	3.6
Teollisuustuotteet	35%								
KONE	10%	19,843	-1	-6	13	23.6	23.7	3.8	4.2
Konecranes	5%	3,019	3	5	12	39.2	20.5	2.7	2.9
Uponor	5%	1,169	-3	11	5	21.0	15.2	2.9	3.6
Valmet	5%	2,440	2	0	19	18.5	13.8	3.0	3.7
Wärtsilä	5%	10,604	-2	-7	31	24.3	19.2	2.5	2.6
YIT*	5%	789	0	-12	-18	14.6	9.3	3.5	5.4
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,399	5	-1	-2	20.6	18.0	4.5	4.9
Terveystuotteet	5%								
Orion	5%	4,384	-7	-25	-22	19.5	18.5	4.5	4.7
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	25,354	1	3	11	11.5	14.2	5.5	5.8
Informaatioteknologia	15%								
Nokia	15%	22,923	-5	-22	-9	12.8	13.3	4.8	5.1
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	16,293	-2	-3	5	13.6	11.5	5.3	5.9
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	15,073	-6	8	25	24.5	19.2	6.4	6.4

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

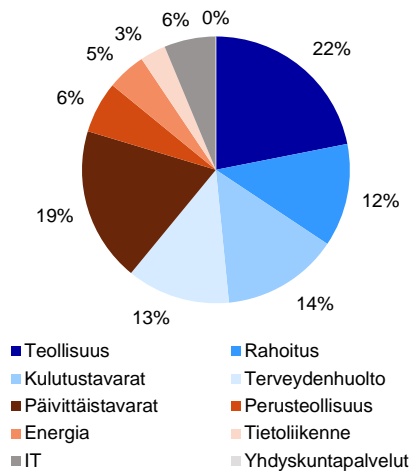
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

Pohjoismainen mallisalkku

Mallisalkkun maajakauma



Mallisalkkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 5.12.17 *Storebrand poistettiin, Valmet, Bravida ja Munters lisättiin*
- 13.11.17 *Danske Bank poistettiin, Nokia lisättiin*
- 17.10.17 *Trelleborg poistettiin, Carlsberg lisättiin*

Henkivakuuttaja Storebrandista voitot kotiin, Valmet, Munters ja Bravida salkkuun

Lisäsimme Pohjoismaiseen mallisalkkuun **Valmetin** sekä ruotsalaisen **Muntersin** ja **Bravidan**. Kolmikolle teki tilaa hyvin tuottanut norjalainen henkivakuuttaja **Storebrand**. Konepajakonserni Valmetin osakkeen nykyhinnoittelussa ei laiteliiketoiminnalle anneta käytännössä lainkaan arvoa.

Ruotsalainen kiinteistöhuolto- ja talotekniikkayhtiö **Bravida** on puolestaan ollut myyntipaineessa Ruotsin asuntomarkkinahuolien takia. Pidämme kurssilaskua kuitenkin ylimitoitettuna, sillä uudisasuntorakentamisen merkitys on Bravidalle varsin rajallinen.

Energiatehokkaita ilmastokäsittelyratkaisuja toimittava **Munters** listautui Tukholman pörssiin toukokuussa, ja pörssitaival on alkanut kangerrellen. Muntersin kohdemarkkinat tarjoavat kuitenkin yhtiölle vahvan kasvualustan. Esimerkiksi datakeskusten viilentämiseen kohdennettujen ratkaisujen odotetaan kasvavan yli 30 % vuositasolla seuraavat vuodet.

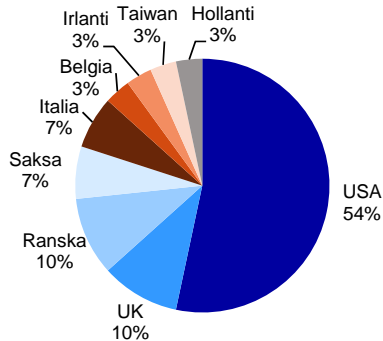
Marraskuussa kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta **Danske Bankista** ja lisäsimme sen tilalle **Nokian**. Mielestämme Nokian kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mittakaavaltaan liian suuri.

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, % 1 kk	12 kk	P/E 2017E	Osinko, 2017E, %
Energia								
BW Offshore	Norja	1.6	29.2	40.0 NOK	2	17	nm	0.0
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	15.1	37.0 NOK	17	-50	nm	0.0
Perusteollisuus								
Outokumpu	Suomi	6.3	7.5	11.5 EUR	0	-6	8.9	3.7
Teollisuustuotteet								
Bravida	Ruotsi	1.6	56.7	73.0 SEK	0	8	14.4	2.5
Intrum	Ruotsi	3.1	321.3	358.0 SEK	15	7	21.0	2.3
Munters	Ruotsi	1.6	58.2	69.0 SEK	4	-12	29.0	1.3
NCC	Ruotsi	3.1	160.9	245.0 SEK	-7	-27	12.2	5.0
Securitas	Ruotsi	6.3	145.2	155.0 SEK	3	5	16.8	2.8
Uponor	Suomi	1.6	16.1	19.5 EUR	-3	2	21.0	2.9
Valmet	Suomi	3.1	16.4	20.0 EUR	2	15	18.5	3.0
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	56.0	75.0 NOK	-2	85	18.6	0.0
Kulutustavarat								
Autoliv	Ruotsi	6.3	1072.0	1165.0 SEK	4	6	20.3	2.2
Europris	Norja	1.6	33.4	40.0 NOK	0	-7	14.8	6.0
Pandora	Tanska	6.3	621.5	1150.0 DKK	6	-26	11.1	6.1
Päivittäistavarat								
Carlsberg	Tanska	6.3	733.0	825.0 DKK	-3	21	22.4	2.0
Essity	Ruotsi	6.3	248.9	280.0 SEK	2	-	21.0	2.5
Swedish Match	Ruotsi	6.3	329.0	390.0 SEK	3	11	19.9	5.2
Terveystieteet								
Elekta	Ruotsi	6.3	69.5	97.0 SEK	-1	-11	21.7	1.6
Novo Nordisk	Tanska	6.3	337.3	350.0 DKK	7	34	21.4	2.3
Rahoitus								
Investor	Ruotsi	6.3	389.4	490.0 SEK	-3	15		3.1
SEB	Ruotsi	6.3	99.7	110.0 SEK	-3	1	12.4	6.0
Informaatioteknologia								
Nokia	Suomi	6.3	4.0	4.8 EUR	-5	-11	12.8	4.8
Tietoliikennepalvelut								
Millicom	Ruotsi	3.1	555.5	575.0 SEK	4	40	nm	4.0

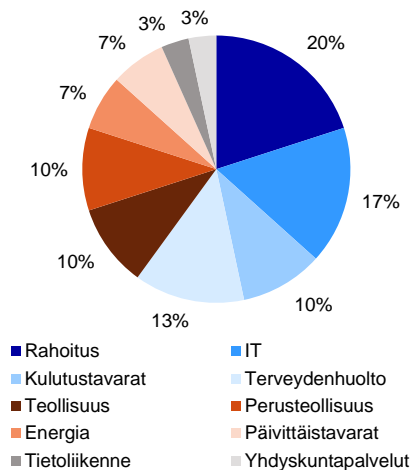
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

Globaalin mallisalkun maajakauma



Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 11.12.17 ABN-Amro lisättiin
Citigroup poistettiin
- 4.12.17 Mondelez lisättiin
General Motors poistettiin
- 13.11.17 Lear lisättiin
Hanesbrands poistettiin

ABN Amro Globaaliin mallisalkkuun Citigroupin tilalle

Nostimme hollantilaispankki ABN Amron uutena Globaaliin mallisalkkuun. ABN Amro on noussut finanssikriisin ongelmien jälkeensä vakaavareiksi ja laadukkaaksi pankiksi, jota osakkeen arvostus ei kuitenkaan tällä hetkellä mielestämme heijasta riittävästi. Odotamme yhtiön mittavan säästöohjelman tukevan tuloskasvua tulevina vuosina ja odotamme myös omistajaystävällisen voitonjaon jatkuvan. Salkusta poistui amerikkalainen Citigroup.

Edellisviikolla nostimme maailman suurimpiin suklaan ja keksien valmistajiin kuuluvan Mondelezin salkkuun General Motorsin tilalle. Muun muassa Tobleronesta ja TUC-kekseistään tunnetun Mondelezin tuloskasvu on ennusteidemme mukaan kiihtymässä, kun yhtiötä riivannut valuuttavastatuuli on kääntynyt ja tärkeimpien raaka-aineiden hinnat ovat kääntyneet tuntuvaan laskuun. Osakkeen arvostus on lisäksi totuttua matalampi. Kotiutimme samalla voitot General Motorsista, jonka aliarvostus on purkautunut osakkeen vahvan nousunmyötä.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
Energia			-0.4%	-5.7%			
EOG Resources	USA	99.94 USD	-4.3%	-7.5%	120.8	53.3	0.7%
Total	Ranska	47.37 EUR	-0.4%	-0.1%	13.4	13.0	4.9%
Perusteollisuus			0.1%	15.5%			
Crown Holdings	USA	58.19 USD	-2.1%	9.5%	14.4	13.1	
Dow DuPont	USA	70.56 USD	0.1%	0.0%	21.9	17.6	2.0%
PPG Industries	USA	116.25 USD	1.5%	19.8%	19.8	17.5	1.5%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			2.9%	16.1%			
Cummins	USA	169.58 USD	0.2%	18.9%	16.6	14.6	2.5%
Masco	USA	42.02 USD	8.0%	28.6%	21.6	18.8	1.0%
Smiths Group	UK	14.65 GBP	-2.8%	2.7%	15.5	15.3	3.0%
Kulutustavarat ja -palvelut			3.7%	15.3%			
Amazon.com	USA	1164.13 USD	3.1%	50.3%	269.8	145.6	
Lear Corp	USA	174.03 USD	-0.2%	28.3%	10.3	9.7	1.1%
Ralph Lauren	USA	96.22 USD	11.0%	-7.3%	17.2	17.2	2.1%
Päivittäistavarat			2.9%	10.5%			
Constellation Brands	USA	218.58 USD	-1.0%	40.8%	32.9	26.0	0.7%
Mondelez	USA	42.94 USD	2.1%	-0.3%	20.1	18.2	1.8%
Terveystieteet			2.7%	16.3%			
Bayer	Saksa	106.40 EUR	-2.1%	10.6%	16.1	14.9	2.5%
CON	Irlanti	113.87 USD	0.6%	48.7%	21.2	19.1	
Shire	UK	36.78 GBP	5.1%	-17.0%	9.9	9.2	0.7%
Stryker	USA	153.31 USD	-1.6%	30.3%	23.7	21.5	1.1%
Rahoitus			4.0%	13.7%			
ABN-Amro	Hollanti	26.60 EUR	6.6%	24.7%	10.0	11.7	5.4%
Allianz	Saksa	196.35 EUR	-1.0%	25.5%	12.3	11.5	4.1%
Bank of America	USA	28.84 USD	9.2%	27.6%	15.9	13.4	1.4%
BNP Paribas	Ranska	64.36 EUR	0.2%	7.8%	10.3	10.3	4.7%
KBC Groep	Belgia	71.55 EUR	0.1%	19.3%	11.8	12.5	4.3%
Prudential	UK	18.37 GBP	-1.2%	16.6%	13.3	12.1	2.5%
Informaatioteknologia			-0.1%	33.9%			
Cap Gemini	Ranska	99.13 EUR	-0.6%	29.8%	17.1	15.8	1.7%
Citrix Systems	USA	87.15 USD	3.4%	21.0%	18.1	18.2	
Facebook	USA	178.30 USD	-0.3%	48.2%	30.4	26.9	
HP	USA	20.85 USD	-1.5%	31.8%	12.6	11.5	2.5%
Taiwan Semiconductor	USA	39.29 USD	-6.5%	29.4%	18.1	16.9	3.1%
Tietoliikennepalvelut			6.9%	0.4%			
Telecom Italia	Italia	0.74 EUR	7.0%	-3.8%	10.2	9.3	0.6%
Yhdyskuntapalvelut			-1.8%	10.7%			
Enel	Italia	5.43 EUR	3.2%	32.7%	15.3	13.5	4.2%

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

Torstai 14. joulukuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Panostaja

TALOUSLUKUJA

- Kiina: teollisuustuotanto, marraskuu (klo 04.00)
- Saksa: palvelualojen ostopäällikköindeksi, joulukuu (alustava) (klo 10.30)
- Saksa: teollisuuden ostopäällikköindeksi, joulukuu (alustava) (klo 10.30)
- Euroalue: palvelualojen ostopäällikköindeksi, joulukuu (alustava) (klo 11.00)
- Euroalue: teollisuuden ostopäällikköindeksi, joulukuu (alustava) (klo 11.00)
- USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)
- USA: vähittäismyynti, marraskuu, ennuste 0,2% ed. kk. (klo 15.30)
- USA: Markit-ostopäällikköindeksi, joulukuu (alustava) (klo 16.45)
- USA: yritysvarastot, lokakuu (klo 17.00)

MUUTA

- EKP:n korkopäätös (klo 14.45)
- Englannin keskuspankin korkopäätös (klo 14)
- Norjan keskuspankin korkopäätös (klo 21)

Perjantai 15. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- USA: Empire Manufacturing -indeksi, joulukuu (klo 15.30)
- USA: teollisuuden kapasiteetin käyttöaste, marraskuu (klo 16.15)
- USA: teollisuustuotanto, marraskuu (klo 16.15)

Maanantai 18. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Euroalue: kuluttajahintaindeksi, marraskuun lopullinen (klo 12)
- USA: NAHB-asuntohintaindeksi, joulukuu (klo 17.00)

MUUTA

- Orava Asuntorahaston ylimääräinen yhtiökokous

Tiistai 19. joulukuuta

TALOUSLUKUJA

- Saksa: IFO-indeksi, joulukuu (klo 11)
- USA: asuntoaloitukset, marraskuu (klo 15.30)
- USA: rakennusluvut, marraskuu (klo 15.30)
- USA: vaihtotase, Q3 (klo 15.30)

Keskiviikko 20. joulukuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Kotipizza

TALOUSLUKUJA

- USA: vanhojen asuntojen myynti, marraskuu (klo 17.00)

MUUTA

- Ruotsin keskuspankin korkopäätös (klo 10.30)

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, filiaal af Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike ja Nordea Bank AB (publ), filiaal i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksikköjensä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Ruotsin Finansinspektionen ja kukin 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 tarkastelujarjakoista, 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, tarkastelujarjako 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 maastaa 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 julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyn analyttikon / nimettyjen analyttikkojen 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 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 vas-taa kaikista sijoituspäätöksistänsä 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, Savings & Wealth Offerings tai nimetty analyttikko / nimetyt analyttikot. Analyttikon 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, 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 ptkiä tai lyhyitä positoita 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 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 luottamuk-sellista tietoa tai myötävaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analyttikot 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 analyttikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

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

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

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

Jakelua koskevat rajoitukset

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

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

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

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

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

Lisätietoja: www.nordea.com/equitydisclosure

Nordea Bank AB (publ)

Smålandsgatan 17
SE-105 71 Stockholm
Sweden
Reg.no. 516406-0120
Stockholm

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

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

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

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

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

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

Nordea Bank S.A. Luxembourg

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

Nordea Bank S.A.

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

Nordea Bank S.A., Singapore Branch

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