

Edellytyksiä hyvälle sijoitusvuodelle

Yhdysvalloissa pörssivuoden viimeinen kauppapäivä paketoitiin laskevin kursssein ja S&P 500 -indeksi sulkeutui pörssiviikon päätteeksi 0,5 % miinukselle. Dollari jatkoi heikkenemistään ja aamun kaupankäynnissä euro noteerattiin dollaria vastaan kursilla 1,20. Tuotanto-ongelmat sekä Opec-maiden tuotantorajotukset ovat nostaneet öljyn hinnan lähes kolmen vuoden huippuihin ja aamun kaupankäynnissä Pohjanmeren Brent-öljyllä käydään kauppaa 67,10 dollarin hintaan. Kuluvalla viikolla katseet ovat suunnattu Yhdysvalloissa perjantaina julkaistaviin työttömyyslukuihin. Aasiassa vuoden ensimmäinen pörssipäivä on avautunut nousevin kursssein.

Takana hyvä sijoitusvuosi ja edessä seuraava

Viime vuosi päättyi sijoittajalle jälleen juhlavissa tunnelmissa, kun osakemarkkinat ponnistivat toistakymmentä prosenttia plussalle. Taustalla on yritysten vahva tuloskehitys ja maailmantalouden vahva veto. Merkit viittaavatkin siihen, että alkavasta sijoitusvuodesta on jälleen tulossa hyvä. Houkuttelevimmat tuottonäkymät tänä vuonna sekä korko- että osakemarkkinoiden puolella löytyvät kehittyviltä markkinoilta. *Sijoitusvuoden odotuksista sivulla 2.*

Öljystä ja politiikasta nostetta Itä-Eurooppaan

Tuotantoseisokkien ansiosta öljyn hinta on lähes korkeimmillaan sitten 2014 nähdyn romahduksen. Sen hinta vaihteli viime vuonna voimakkaasti, mikä näkyi Itä-Euroopan osakkeiden tuotoissa. Ilman yllättäviä tuotantoseisokkeja öljymarkkinoiden tila on tasapainoisempi, mutta yhdysvaltalaisen liusketuotannon lisääntyminen voi aiheuttaa laskupainetta. *Öljyn hintaodotuksista sivulla 3.*

Caverion takaisin Kotimaiseen mallisalkkuun laskun jälkeen

Nostamme kiinteistöhuolto-yhtiö **Caverionin** takaisin Kotimaiseen mallisalkkuun 2,5 %:n painolla. Parin viime kuukauden aikana osake on taas laskenut rajusti, ja lähentelee jo samoja tasoja kuin projektiongelmien ilmennyttyä vajaan kaksi vuotta sitten. Näemmekin osakkeessa jälleen hyvän ostonpaikan. Siirrämme Caverioniin painon Koneesta, jonka salkkupaino muutoksen jälkeen on 7,5 %. *Mallisalkkumuutoksesta on kerrottu sivulla 4.*

Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin muutoksia

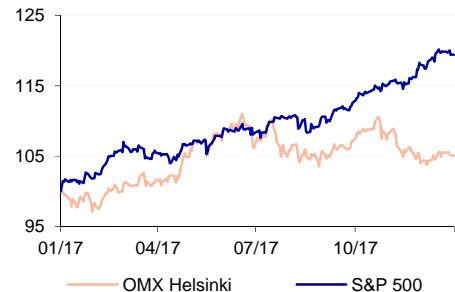
Olemme tehneet muutoksen Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Jatkossa salkkuyhtiöiden painot määritetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupainon ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5 %-yksikön välein. *Kotimainen mallisalkku löytyy sivulta 7.*

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2017
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	-0.2	0.2	-0.3	7.3
OMX Helsinki 25	-0.3	-0.1	-0.5	6.5
OMXS30, Ruotsi	-0.7	-1.5	-2.3	3.9
OBX, Norja	-0.6	1.8	2.0	20.2
OMXC20, Tanska	0.0	0.8	2.6	15.9
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	-0.1	0.2	0.3	7.7
DAX, Saksa	-0.5	-1.2	-1.1	12.5
FTSE 100, UK	0.9	1.1	4.0	7.6
USA				
S&P 500	-0.5	-0.4	1.2	0.0
Dow Jones	-0.5	-0.1	2.0	0.0
Nasdaq	-0.7	-0.8	0.8	0.0
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	-0.1	-0.6	0.7	19.1
Hang Seng, Hongkong	1.7	1.2	2.9	0.0
Shanghai Comp, Kiina	1.0	0.3	-0.9	6.6
Sensex 30, Intia	0.0	-0.4	3.0	-0.7
RTS, Venäjä	0.3	1.6	0.9	0.2
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.4			
S&P 500, USA	0.2			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video:

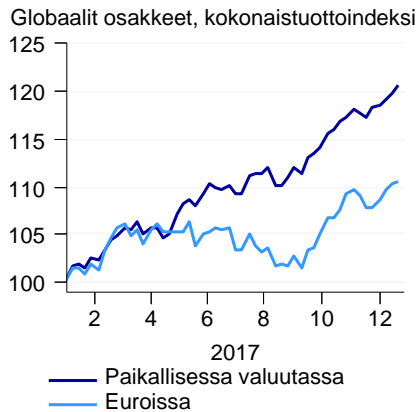
[Miltä näyttää sijoitusvuosi 2018?](#)



Jälleen hyvä sijoitusvuosi

Viime vuosi päättyi sijoittajalle jälleen juhlavissa tunnelmissa, kun osakemarkkinat ponnistivat kymmenisen prosenttia plussalle. Taustalla on yritysten vahva tuloskehitys ja maailmantalouden vahva veto. Merkit viittaavatkin siihen, että alkavasta sijoitusvuodesta on jälleen tulossa hyvä.

Osakesijoittajilla jälleen hyvä vuosi takana



Lähde: Thomson Reuters

Takana hyvä vuosi...

Viime vuonna rikottiin jälleen markkinaennätyksiä, kun globaalit osakekurssit nousivat poikkeuksetta jokaisena kuukautena. Edes euron hurja vahvistuminen ei onnistunut pilaamaan sijoittajan juhlia, vaan osakkeista käärittiin myös yhteisvaluutassa mitattuna lähes kymmenen prosentin tuotot.

...ja luvassa uusi

Kaikki merkit viittaavat siihen, että myös alkavasta sijoitusvuodesta on tulossa hyvä ja osakkeiden voittokulku jatkuu. Maailmantalous jatkaa vahvoilla urillaan, ja kasvutahdin odotetaan kiihtyvän viime vuodesta. Vaikka Kiina jatkaisikin hidastumistaan, muut alueet kantavat tänä vuonna kortensa kehoon. Vahvana jatkava talouskasvu taas tukee yritysten tuloksia. Arvostukseen ei ole ongelma, kunhan tulokset eivät käänny laskuun.

Suurin jokerikortti tälle vuodelle on Trumpin veroalen piilovaikutukset niin talouden kuin tulostenkin osalta. Pelkästään veroalen suorat vaikutukset nostavat USA:n tuloksia 5 – 10 prosenttia, joka jo yksinään tukee myös globaalia tuloskasvua merkittävästi. Tämän lisäksi muidenkin alueiden yhtiöt hyötyvät suoraan veroalesta. Kermana kakun päällä on vielä alen mahdolliset piilovaikutukset, joita on vielä hankala arvioida, mutta jotka voivat kiihdyttää taloutta ja tuloksia koko maailman mittakaavassa.

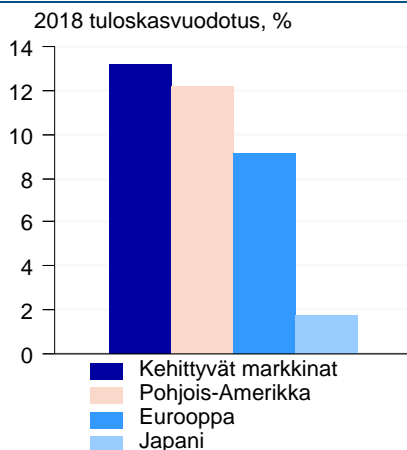
Kehittyviltä markkinoilta tuoton eväät

Houkuttelevimmat tuottonäkymät tänä vuonna sekä korko- että osakemarkkinoiden puolelta löytyvät kehittyviltä markkinoilta. Kiinan teollisuuden kasvu ei ole enää yhtä elintärkeää näille markkinoille kuin aikaisemmin, kun yhtiörakenne on mukautunut muuttuvaan toimintaympäristöön.

Esimerkiksi Kaukoidän osakemarkkinoista kolmannes tukeutuu kasvavaan teknologiasektoriin, jonka näkymät erityisesti Aasian nousuvissa talouksissa ovat hyvät. Tämän lisäksi Kiinaa lukuun ottamatta kehittyvien talouksien kasvunäkymät ovat länsimaita paremmat, mikä antaa lisätukea näille markkinoille. Globaalisti kovimman tuloskasvun odotetaan tulevan tänä vuonna kehittyviltä markkinoilta.

Myös korkosijoitusten puolella kehittyvät markkinat on selvästi houkuttelevin sijoituskohde. Näiltä markkinoilta saa reilusti korkeampaa korkoa kuin valtion- tai hyvän luottokelpoisuuden yrityslainoista. Lisäksi talouksien hyvät kasvunäkymät antavat vielä oman tukensa. Luottokelpoisuudeltaan kehittyvien maiden lainat taas ovat selvästi riskiyritysainoista parempia, mikä vähentää epävarmuutta. Uskommekin hyvän sijoitusvuoden parhaiden tuottojen löytyvän kehittyviltä osake- ja korkomarkkinoilta.

Kehittyvillä markkinoilla parhaat näkymät



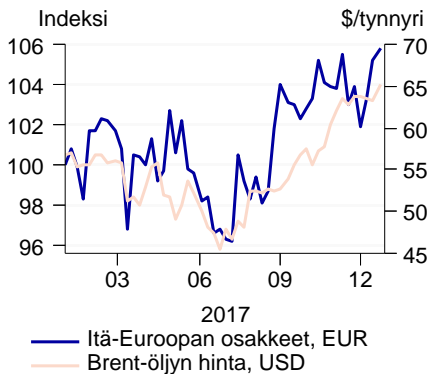
Lähde: Thomson Reuters

Antti Saari, sijoitusstrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Öljystä ja politiikasta nostetta Itä-Eurooppaan

Maailmalla nähtyjen tuotantoseisokkien ansiosta öljyn hinta on lähes korkeimmillaan sitten 2014 nähdyn romahduksen. Sen hinta vaihteli viime vuonna voimakkaasti, mikä näkyi Itä-Euroopan osakkeiden tuotoissa. Vuoden 2017 osalta jäätiiin vajaaseen kuuteen prosenttiin. Ilman yllättäviä tuotantoseisokkejakin öljymarkkinoiden tila on tasapainoisempi, mutta yhdysvaltalaisen liusketuotannon lisääntyminen voi aiheuttaa laskupainetta.

Öljyn käänne on nostanut Itä-Euroopan osakemarkkinoita



Lähde: Thomson Reuters

Yhdysvaltojen öljyntuotanto on kaikkien aikojen huipussaan



Lähde: Thomson Reuters

Tuotantopuolen seisokeista lisänostetta öljylle

Öljyn hinta määrää tahdin erityisesti Venäjän osakkeille, joilla puolestaan on iso vaikutus Itä-Euroopan osakkeiden kokonaisuudelle. Kesän jälkeen öljyn hinnan nousutahti on ollut hyvä, koska OPEC-kartellin tuotannonleikkaukset johtivat lopulta markkinoiden tervehtymiseen. Kysynnän ja tarjonnan tasapainottumisen seurauksena hinta on noussut kesän pohjalukemista yli 40 prosenttia.

Odotimme marraskuussa, että öljyn hinnan nousu alkaisi olla ohitse. Arvion perustana on öljyntuotannon riuska kasvu Yhdysvalloissa. Korkeampi öljyn hinta on houkutellut lisää liuskeöljytuotantoa ja Yhdysvaltojen tuotanto on tällä hetkellä kaikkien aikojen huipussaan.

Näkemyksestämme poiketen öljy-yhtiöt ja nousuun uskovat sijoittajat saivat runsaat joululahjat useiden tuotantoseisokkien takia. Pohjanmeren öljyputkessa, joka siirtää raakaöljyä porauslautoilta Skotlantiin, havaittiin halkeama. Libyassa puolestaan räjäytettiin öljyputki, joka yhdistää öljykenttiä maan suurimpaan öljysatamaan. Venäjän osakkeille muiden öljyntuottajien ongelmat ovat tuoneet ainakin väliaikaista nostetta. Nousu voi jatkua edelleen, mutta mielestämme potentiaali on vielä aiempaakin rajallisempi.

Öljyn rajallisemmän potentiaalin lisäksi Venäjän näkymiä varjostaa USA:n vaalimanipuloinnista maalle asettamat pakotteet. Poliittinen maisema näyttää utuiselta ainakin Venäjän kevään presidentinvaaleihin asti ja suurempia uudistuksia ei näytä olevan luvassa. Venäjän tilanne on pääasiallinen Itä-Euroopan osakkeiden näkymiä rajoittava tekijä, ja pidämme alueen kokonaisuudessaan alipainossa.

Turkki pääsi sopuun konsulaattikiistassa

Lokakuun alussa Turkki pidatti Yhdysvaltojen konsulaatin henkilöstöä, mikä aiheutti maiden välille kitkaa ja molemminpuolisen viisumipalveluiden pysäyttämisen. Viisumikiistan loppuminen ja USA-suhteiden osittainen toipuminen palkittiin reippaalla nousulla viime vuoden lopussa. Marraskuun pohjista Turkki on ponkaissut ylös 15 prosenttia samalle tasolle kuin ennen viisumikiistaa.

Turkin markkinoita on kalvanut myös Kurdistanin tilanne syksystä lähtien, ja Turkin osakkeet ovat syyskuun alun huippuja alemmalla tasolla. Talouden vetoa rajoittaa muun muassa heikentyneen turvallisuustilanteen takia nostetut verot. Turkin joulukuun hyvät tuotot eivät riitä kääntämään näkemystämme alueesta kokonaisuutena.

Eemil Palmén, sijoitusstrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Caverion takaisin Kotimaiseen mallisalkkuun

Nostamme kiinteistöhuolto-yhtiö **Caverionin** takaisin Kotimaiseen mallisalkkuun 2,5 %:n painolla. Kotiutimme alkukesällä voitot yli 8 euroon nousseesta Caverionista, sillä suhteessa yhtiön tulostenustettavuuteen osakekurssi oli mielestämme riittävän korkealla. Parin viime kuukauden aikana osake on taas laskenut rajusti, ja lähentelee jo samoja tasoja kuin projektiongelmien ilmennyttyä vajaat kaksi vuotta sitten. Näemmekin osakkeessa jälleen hyvän ostonpaikan. Olemme muuttaneet mallisalkun rakennetta niin, että yhtiöpainot määritellään jatkossa 2,5 %-yksikön portain.

Caverion

Suositus	Osta		
Tavoitehintaa	EUR 9		
Osakekurssi	EUR 5.89		
Markkina-arvo (mEUR)	737		
Maa	Suomi		
Sektori	Teollisuustuotteet		
ISIN	FI4000062781		
	2016	2017	2018
Liikevaihdon kasvu	-3%	-3%	2%
EPS-kasvu	-37%	17%	22%
EBIT-marginaali	2%	2%	3%
ROCE	11%	10%	15%
EV/EBIT	24.9	17.2	10.1
P/E	25.9	16.5	13.5
Osinkotuotto	0.0%	3.0%	3.7%
Nettovelat/EBITDA	-12.9	5.0	0.1
Vapaan kassavirran tuotto	-7.5%	-1.3%	9.6%

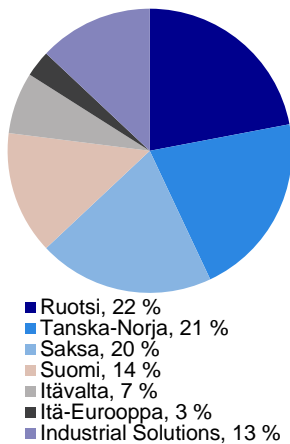
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets

Caverionin osakekurssi 3 vuotta



Lähde: Thomson Reuters

Caverionin liikevaihdon jakauma, 1-9/2017



Lähde: Thomson Reuters, Caverion

Caverionin ”siivoustalkoot” ovat kestäneet kohta jo kaksi vuotta, eikä muutosprosessi ole vielä valmis. Yhtiö antoi vielä joulukuun alkupuolella uuden tulovaroituksen projektivarauksiin liittyen. Yhtiö on kuitenkin tehnyt jo paljon tilanteen korjaamiseksi, ja tulovaroitusta johtui käsityksemme mukaan vanhoista edelleen ongelmia aiheuttavista projekteista.

Viimeisen reilun vuoden aikana yhtiö on kuitenkin ollut aiempaa valikoivampi uusien projektien suhteen, parantanut seurantaan uuden seurantaohjelman avulla sekä keskittynyt yhä enemmän suhteessa vakaamman palveluliiketoiminnan kasvattamiseen projektiliiketoiminnan sijaan. Uskomme toimien johtavan selvästi nykytasoa korkeampaan kannattavuuteen seuraavien kahden vuoden aikana.

Osakekurssissa huomioidaan jo riittävästi heikkoutta

Caverionin osakkeen laskettua rajusti viime aikoina markkinoilla hinnoitellaan mielestämme varsin matalan kannattavuuden jatkuminen. Osittain Caverionin osakkeen alakulua lienevät vauhdittaneet huolet Ruotsin asuntomarkkinoiden tilasta. Mielestämme nämä huolet ovat ylimitoitettuja, sillä Caverionin liikevaihdosta noin 20 % tehtaillaan Ruotsissa ja tästä vain hyvin pieni osuus liittyy asuntojen uudisrakentamiseen.

Nykykurssilla Caverionin tulosperusteinen arvostus on jo houkutteleva siitäkin huolimatta, että yhtiöltä odotetaan konsensusennusteissa vain noin 4 %:n käyttökatemarginaalia tänä vuonna. Tämä on selvästi alle Nordea Marketsin ennusteiden, alle verrokkien tason sekä alle yhtiön 6 %:n tavoitetaso. Yhtiön velkaisuusaste ei ole ongelma, ja odotamme Caverionin olevan lähes nettovelaton ensi vuoden lopussa vahvan noin 10 %:n kassavirtatuottonsa ansiosta. Odotamme myös Caverionin palaavan osingonmaksajaksi viime vuoden tauon jälkeen, ja nykykurssilla odotamme yhtiöltä ensi keväänä noin 3 %:n osinkotuottoa.

Kevenämme Koneen painoa mallisalkussa 7,5 %:iin

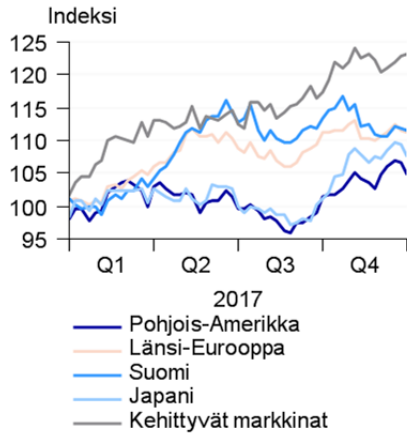
Siirrämme Caverioniin 2,5 %:n salkkupainon hissiyhtiö **Koneesta**, jonka paino laskee muutoksen myötä 7,5 %:iin, eli pieneen alipainoon suhteessa osakkeen indeksipainoon. Koneen osake tuotti viime vuonna 9 %, vaikka Kiinan uuslaitemarkkinoiden kireä kilpailu ja nousseet raaka-ainekustannukset ovatkin jarruttaneet tuloskehitystä.

Pidämme Koneen ensi vuoden tuloksen kasvunäkymiä melko haastavana, minkä lisäksi osakkeen isompaa nousuvaraa jarruttaa kireä tulosperusteinen arvostus. Laatuyhtiö nousee kuitenkin voitonjakomielessä pohjoismaisen konepajasektorin kärkipäähän lähes 4 %:n ennustetulla osinkotuotollaan. Nordea Marketsin suositus Koneelle on pidä.

Osakkeet ylipainossa

Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme, sillä hyvä uutisvirta ohjaa sijoitusvaroja osakkeisiin jatkossakin. Reipas globaali talouskasvu, yritysten vahvat tulokset ja matalat korot luovat perustan osakkeiden nousulle.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Lähde: Thomson Reuters

Joukkolainamarkkinoiden tuotto



Lähde: Thomson Reuters

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Kehittyvät markkinat Kaukoitän johdolla osakesuosikki

Kehittyvät markkinat ja erityisesti Kaukoitän ovat ylipainossa osakesuosituksissamme vahvan talouden ja edullisen arvostuksen tukemina. Myös Latinalainen Amerikka houkuttaa, mutta Itä-Euroopassa riskit ovat nousseet. Euroopan ja Japanin meno on tasaantumassa, joten ne ovat peruspainossa. Pohjois-Amerikka on alipainossa korkean arvostuksensa takia.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Alipaino	40 %	35 %	19	12 %	4 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	25 %	25 %	15	9 %	0 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	6 %	-2 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	15	7 %	6 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	13 %	5 %
Itä-Eurooppa	Alipaino	2 %	0 %	8	8 %	3 %
Kaukoitän	Ylipaino	10 %	16 %	12	12 %	5 %
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3 %	4 %	14	11 %	-5 %

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
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	0.26	0.3 %	-0.4 %
Yrityslainat	Peruspaino	45 %	45 %	0.76*	0.5 %*	2.4 %*
Riskiyrityslainat	Alipaino	15 %	10 %	5.23	0.0 %	6.0 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10 %	20 %	4.60	0.4 %	8.3 %

*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisosakkeet

Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

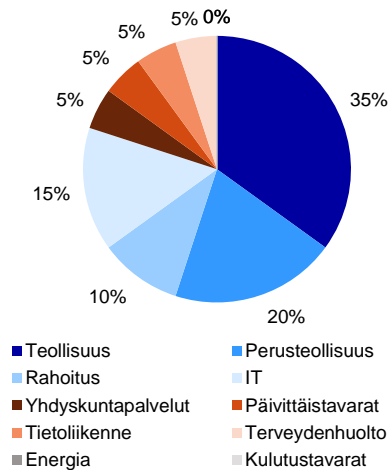
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehintaa viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille 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				2017E	2018E	
Ahlstrom-Munksjö	18.17	Osta	22.00	29.11.17	-0.8%	0.7%	-4.9%	22%	16.9	14.3	0.47	3.3%	4.1%
Alma Media	7.19	Osta	8.00	30.10.17	-0.6%	-2.4%	-2.4%	47%	16.2	14.8	0.16	2.8%	3.3%
Amer Sports	23.09	Myy	19.00	1.12.17	0.6%	-0.7%	4.2%	-6%	19.8	19.3	0.62	2.7%	2.8%
Aspo	10.00	Pidä		27.10.17	2.0%	8.0%	7.2%	28%	16.4	13.7	0.41	4.2%	4.3%
Atria	12.11				0.1%	1.9%	0.8%	10%			0.46		
Basware	47.50	Osta	47.50	19.10.17	1.1%	4.2%	3.3%	31%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	47.20	Osta	59.00	30.10.17	-1.2%	-0.1%	-1.9%	12%	17.5	14.6	0.95	2.0%	2.8%
Caverion	5.89	Osta	9.00	13.12.17	-0.5%	-0.7%	-5.8%	-26%	16.5	13.5	0.00	3.0%	3.7%
Citycon	2.16	Osta	2.65	20.10.17	0.8%	2.0%	3.7%	-2%	12.5	12.3	0.13	6.0%	6.0%
Cramo	19.76	Osta	23.50	13.12.17	-0.1%	3.6%	5.2%	-14%	10.7	10.9	0.75	3.8%	3.8%
Detection Technology	17.98	Pidä		26.10.17	1.9%	-3.9%	-6.3%	31%	20.0	21.2	0.25	1.7%	1.9%
Elisa	32.72	Pidä		19.10.17	0.0%	0.3%	-3.6%	11%	17.5	16.2	1.50	4.9%	5.2%
DNA	15.65	Osta	16.00	23.10.17	0.4%	3.9%	6.2%	62%	22.9	20.5	0.55	4.9%	5.1%
Etteplan	7.78	Osta	10.00	26.10.17	1.4%	-0.3%	-6.6%	43%	16.6	14.0	0.16	2.4%	2.8%
Finnair	12.82	Myy	10.00	13.11.17	-0.9%	1.8%	5.2%	226%	15.7	13.8	0.10	0.8%	0.8%
Fiskars	23.96				1.0%	0.8%	6.6%	43%			0.71		
Fortum	16.50	Pidä		8.12.17	0.5%	-1.5%	-5.9%	23%	23.7	18.5	1.10	6.7%	6.7%
HKScan	3.13				-1.6%	5.4%	1.0%	3%			0.16		
Huhtamäki	35.00	Pidä		27.10.17	-0.5%	-2.5%	-4.7%	1%	18.4	16.0	0.73	2.2%	2.5%
Kemira	11.50	Osta	15.50	26.10.17	0.2%	0.0%	3.9%	-1%	14.6	12.2	0.53	4.6%	4.6%
Kesko	45.25	Pidä		26.10.17	0.0%	0.8%	6.0%	0%	20.9	18.2	2.00	4.4%	4.9%
Kone	44.78	Pidä		27.10.17	0.1%	0.9%	2.9%	9%	23.9	23.9	1.55	3.8%	4.1%
Konecranes	38.18	Osta	49.00	26.10.17	-1.0%	-2.1%	1.2%	17%	38.8	20.4	1.05	2.8%	2.9%
Lassila & Tikanoja	18.06	Pidä		26.10.17	-0.6%	1.6%	-0.1%	-1%	18.0	14.1	0.92	5.4%	5.6%
Marimekko	10.10				1.0%	-1.9%	0.7%	11%			0.40		
Metsä Board	7.15	Osta	8.00	14.12.17	-0.3%	-1.2%	7.9%	8%	19.4	13.3	0.19	3.2%	3.8%
Metso	28.47	Pidä		23.10.17	-0.1%	0.4%	-4.4%	9%	24.5	19.4	1.05	3.9%	4.0%
Neste	53.35	Myy	40.00	2.1.18	-1.3%	-0.5%	5.4%	51%	13.8	15.8	1.30	2.9%	3.2%
Nokia	3.89	Osta	4.80	27.10.17	-1.1%	0.5%	-7.5%	-13%	12.6	13.1	0.17	4.9%	5.1%
Nokian Renkaat	37.80				0.2%	1.6%	3.6%	11%			1.53		
Nordea	10.10			22.12.17	-0.3%	-0.4%	2.0%	1%	12.9	12.3	0.65	6.6%	6.8%
Olvi	29.87	Pidä		30.10.17	1.8%	6.3%	3.7%	10%	17.2	16.4	0.75	2.7%	2.8%
Oriola	2.80	Pidä		26.10.17	0.4%	-1.4%	-3.1%	-33%	15.3	13.2	0.14	5.4%	5.7%
Orion	31.08	Osta	45.00	18.12.17	1.7%	2.8%	-3.8%	-24%	19.8	19.0	1.35	4.5%	4.7%
Outokumpu	7.74	Osta	11.50	15.11.17	2.0%	2.8%	5.4%	-8%	9.1	8.6	0.10	3.6%	3.8%
Outotec	7.10	Myy	6.00	3.11.17	1.5%	4.0%	9.7%	42%	nm	35.8	0.00	0.0%	0.7%
Ponsse	26.38	Pidä		18.10.17	-0.2%	-0.6%	0.9%	13%	18.9	17.2	0.60	2.7%	2.9%
Pöyry	4.84	Osta	5.80	7.8.17	-0.1%	6.5%	1.0%	46%	27.3	21.1	0.00	0.0%	1.0%
Raisio	3.84				0.0%	3.8%	4.1%	13%			0.17		
Ramirent	7.81	Osta	10.00	9.11.17	0.4%	-1.3%	4.4%	11%	13.5	11.6	0.40	5.1%	5.1%
Rapala	3.33				0.3%	-2.1%	-10.5%	-17%			0.10		
Sampo	45.80	Osta	51.00	3.11.17	0.2%	0.1%	2.7%	13%	11.5	14.2	2.30	5.5%	5.8%
Sanoma	10.87	Pidä		19.12.17	0.6%	-1.3%	1.5%	35%	15.8	13.6	0.20	3.2%	3.7%
Silmäasema	6.63	Osta	8.50	19.12.17	1.8%	0.9%	-13.9%	-13%	14.6	13.2		3.0%	4.5%
SSAB A	4.56	Pidä		26.10.17	-0.7%	4.3%	13.9%	26%	15.9	15.4	0.00	0.0%	2.7%
Stockmann	4.35				2.9%	1.4%	-3.7%	-38%			0.00		
Stora Enso	13.22	Osta	16.00	29.11.17	-0.8%	-1.1%	1.2%	34%	14.9	12.1	0.37	3.3%	3.6%
Technopolis	4.18	Pidä		22.11.17	0.7%	3.2%	4.5%	39%	12.7	12.4	0.12	3.6%	3.8%
Telia	3.72	Pidä		20.10.17	0.0%	0.0%	0.8%	3%	13.2	11.3	0.20	5.5%	6.0%
Tieto	25.98	Pidä		25.10.17	0.1%	0.3%	0.0%	6%	15.3	14.7	1.15	4.6%	4.8%
Tikkurila	17.81				2.0%	0.0%	-1.2%	-1%			0.80		
Tokmanni	7.25	Osta	9.00	26.10.17	0.8%	5.8%	7.4%	-10%	16.0	11.9	0.41	4.7%	7.2%
UPM-Kymmene	25.91	Osta	30.00	29.11.17	-1.2%	-0.9%	0.9%	16%	15.0	13.8	0.95	3.9%	4.0%
Uponor	16.78	Osta	19.50	30.10.17	0.3%	1.8%	1.4%	4%	21.9	15.8	0.46	2.7%	3.5%
Valmet	16.44	Osta	20.00	25.10.17	-1.2%	-1.0%	4.6%	21%	18.6	13.8	0.42	3.0%	3.6%
Verkkokauppa.com	7.08	Pidä		4.12.17	1.9%	3.4%	-9.1%	-2%	40.6	28.4	0.17	2.8%	3.5%
Wärtsilä	52.60	Osta	65.00	26.10.17	-0.6%	-0.3%	-5.1%	26%	23.6	18.6	1.30	2.6%	2.7%
YIT	6.37				-0.2%	1.4%	4.9%	-13%	14.9	9.5	0.22	3.5%	5.3%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 2.1.18 *Koneen painoa pienennettiin (-2,5 %)*
Caverion lisättiin salkkuun (+2,5 %)
- 29.11.17 *Stora Enson painoa pienennettiin (-5 %)*
UPM-Kymmene lisättiin (+5 %)
- 13.11.17 *Fortumin painoa kevennettiin (-5 %)*,
Nokian painoa lisättiin (+5 %)

Kotimaiseen mallisalkkuun yhtiöitä myös 2,5 %-n painolla

Olemme tehneet muutoksen Kotimaisen mallisalkkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Jatkossa salkkuyhtiöiden painot määritetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupainon ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5 %-yksikön välein.

Nostimme mallisalkkuun kiinteistöhuoltoyhtiö **Caverionin**, jonka viime kuukausien voimakkaassa kurssilaskussa on mielestämme jo huomioitu riittävästi yhtiön projektiliiketoimintojen haasteet. Kevensimme salkussa **Koneen** painoa 7,5 %:iin, sillä hissiyhtiön osakkeen kireä arvostus ja odotettu tuloskasvu pitävät osakkeen nousuvaran näkemyksemme mukaan melko rajallisena.

Edellisessä muutoksessa lisäsimme **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. Säilytimme kuitenkin 5 %-yksikön painon Stora Ensossa.

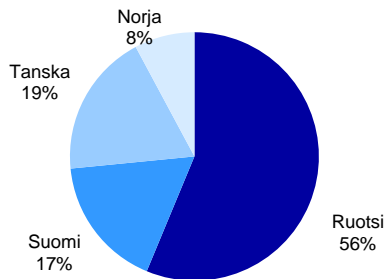
Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,786	4	3	-1	14.6	12.2	4.6	4.6
Outokumpu	5%	3,223	5	-12	-8	9.1	8.6	3.6	3.8
UPM-Kymmene	5%	13,829	1	13	16	15.0	13.8	3.9	4.0
Stora Enso	5%	10,422	1	11	34	14.9	12.1	3.3	3.6
Teollisuustuotteet	35%								
Caverion	2.5%	740	-6	-24	-26	16.5	13.5	3.0	3.7
KONE	7.5%	20,194	3	0	9	23.9	23.9	3.8	4.1
Konecranes	5%	3,013	1	2	17	38.8	20.4	2.8	2.9
Uponor	5%	1,228	1	14	4	21.9	15.8	2.7	3.5
Valmet	5%	2,464	5	-1	21	18.6	13.8	3.0	3.6
Wärtsilä	5%	10,375	-5	-12	26	23.6	18.6	2.6	2.7
YIT*	5%	810	5	-8	-13	14.9	9.5	3.5	5.3
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,489	6	0	0	20.9	18.2	4.4	4.9
Terveystuotteet	5%								
Orion	5%	4,427	-4	-21	-24	19.8	19.0	4.5	4.7
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	25,593	3	2	13	11.5	14.2	5.5	5.8
Informaatioteknologia	15%								
Nokia	15%	22,739	-8	-23	-13	12.6	13.1	4.9	5.1
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	16,086	1	-4	3	13.2	11.3	5.5	6.0
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	14,658	-6	-2	23	23.7	18.5	6.7	6.7

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

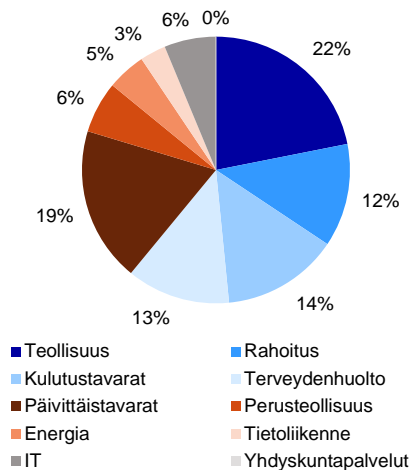
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

Pohjoismainen mallisalkku

Mallisalkun maajakauma



Mallisalkun 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*

Valmet, Munters ja Bravida joulukuussa salkkuun

Lisäsimme joulukuun alussa 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 ilmankäsittelyratkaisuja 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.

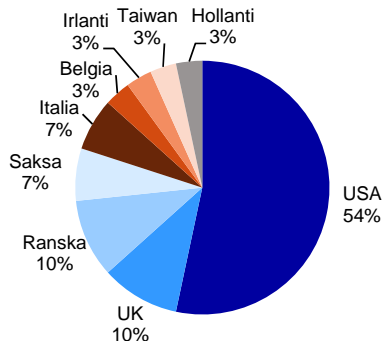
Marraskuussa kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta **Danske Bankista** ja lisäsimme sen tilalle **Nokian**. Mielestämme Nokian kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mittakaavaltaan liian suuri.

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, %	1 kk	12 kk	P/E	Osinko, 2017E	Osinko, 2017E, %
Energia										
BW Offshore	Norja	1.6	35.8	40.0 NOK	32	29	-	-	0.0	
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	16.7	37.0 NOK	27	-43	-	-	0.0	
Perusteollisuus										
Outokumpu	Suomi	6.3	7.7	11.5 EUR	6	-9	9.1	3.6		
Teollisuustuotteet										
Bravida	Ruotsi	1.6	54.9	73.0 SEK	-4	-1	13.9	2.6		
Intrum	Ruotsi	3.1	303.3	345.0 SEK	7	-1	17.9	2.5		
Munters	Ruotsi	1.6	55.3	69.0 SEK	0	-16	27.6	1.4		
NCC	Ruotsi	3.1	157.3	245.0 SEK	-8	-30	11.9	5.1		
Securitas	Ruotsi	6.3	143.2	155.0 SEK	0	0	16.6	2.8		
Uponor	Suomi	1.6	16.8	19.5 EUR	5	2	21.9	2.7		
Valmet	Suomi	3.1	16.4	20.0 EUR	6	18	18.6	3.0		
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	59.3	75.0 NOK	4	75	20.1	0.0		
Kulustustavarat										
Autoliv	Ruotsi	6.3	1047.0	1165.0 SEK	-2	2	20.4	2.1		
Europris	Norja	1.6	33.4	40.0 NOK	1	-9	14.8	6.0		
Pandora	Tanska	6.3	675.5	1150.0 DKK	8	-27	12.0	5.6		
Päivittäistavarat										
Carlsberg	Tanska	6.3	745.0	825.0 DKK	2	22	22.8	2.0		
Essity	Ruotsi	6.3	233.0	280.0 SEK	-4	-	19.6	2.7		
Swedish Match	Ruotsi	6.3	323.2	410.0 SEK	1	12	19.6	5.3		
Terveystuotteet										
Elekt	Ruotsi	6.3	67.8	97.0 SEK	-1	-16	21.2	1.6		
Novo Nordisk	Tanska	6.3	334.5	350.0 DKK	3	31	21.2	2.4		
Rahoitus										
Investor	Ruotsi	6.3	374.1	490.0 SEK	-2	10	-	3.2		
SEB	Ruotsi	6.3	96.3	110.0 SEK	-2	1	12.0	6.2		
Informaatioteknologia										
Nokia	Suomi	6.3	3.9	4.8 EUR	-6	-15	12.6	4.9		
Tietoliikennepalvelut										
Millicom	Ruotsi	3.1	554.0	575.0 SEK	1	42	-	3.9		

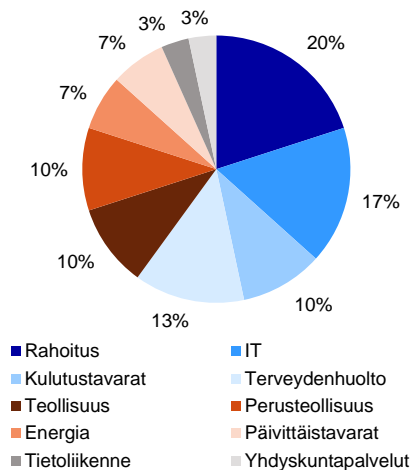
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

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 Globaliin mallisalkkuun Citigroupin tilalle

Nostimme hollantilaispankki ABN Amron joulukuussa uutena Globaaliin mallisalkkuun. ABN Amro on noussut finanssikriisin ongelmien jälkeen vakaavareiseksi 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.

Sektori/Yhtiö	Maa	Osake- kurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E
Energia			3.4%	-1.6%			
EOG Resources	USA	107.91 USD	7.4%	6.5%	53.4	34.0	0.6%
Total	Ranska	46.05 EUR	-3.5%	-5.3%	12.4	11.7	5.0%
Perusteollisuus			3.7%	19.5%			
Crown Holdings	USA	56.25 USD	-5.0%	6.3%	12.7	11.5	
Dow DuPont	USA	71.22 USD	-0.8%	0.0%	17.7	14.9	2.3%
PPG Industries	USA	116.82 USD	-0.2%	22.6%	17.6	15.6	1.6%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			2.1%	18.4%			
Cummins	USA	176.64 USD	7.4%	29.5%	15.1	13.8	2.5%
Masco	USA	43.94 USD	4.5%	37.8%	19.5	17.2	1.0%
Smiths Group	UK	14.90 GBP	-0.5%	5.6%	15.7	14.8	3.0%
Kulutustavarat ja -palvelut			2.2%	18.3%			
Amazon.com	USA	1169.47 USD	0.7%	52.8%	145.7	84.0	
Lear Corp	USA	176.66 USD	-1.4%	33.1%	9.8	9.2	1.2%
Ralph Lauren	USA	103.69 USD	9.6%	14.3%	18.5	18.3	2.0%
Päivittäistavarat			1.6%	10.4%			
Constellation Brands	USA	228.57 USD	6.6%	48.7%	27.1	24.5	0.9%
Mondelez	USA	42.80 USD	-0.3%	-4.5%	18.1	16.8	2.1%
Terveyspalvelut			-0.1%	15.1%			
Bayer	Saksa	104.00 EUR	-3.7%	5.3%	14.6	13.7	2.7%
CON	Irlanti	112.15 USD	-2.4%	49.4%	18.8	16.6	
Shire	UK	39.00 GBP	4.9%	-15.8%	9.8	9.0	0.8%
Stryker	USA	154.84 USD	0.5%	28.5%	21.8	19.8	1.2%
Rahoitus			1.6%	14.8%			
ABN-Amro	Hollanti	26.90 EUR	8.6%	27.1%	11.8	11.4	5.2%
Allianz	Saksa	191.50 EUR	-4.3%	22.8%	11.2	10.7	4.5%
Bank of America	USA	29.52 USD	4.4%	34.2%	13.4	11.7	2.0%
BNP Paribas	Ranska	62.25 EUR	-3.2%	4.0%	9.9	9.0	4.9%
KBC Groep	Belgia	71.11 EUR	3.4%	20.8%	12.4	12.3	4.4%
Prudential	UK	19.06 GBP	0.3%	18.0%	12.5	11.5	2.7%
Informaatioteknologia			0.5%	35.4%			
Cap Gemini	Ranska	98.89 EUR	1.5%	22.5%	15.7	14.5	1.8%
Citrix Systems	USA	88.00 USD	1.1%	22.8%	18.4	15.9	
Facebook	USA	176.46 USD	0.8%	51.7%	26.6	21.7	
HP	USA	21.01 USD	-2.0%	40.6%	11.6	11.1	2.7%
Taiwan Semiconductor	USA	39.65 USD	0.6%	36.1%	17.1	14.6	3.4%
Tietoliikennepalvelut			0.8%	-2.2%			
Telecom Italia	Italia	0.72 EUR	2.9%	-14.4%	9.1	8.6	0.9%
Yhdyskuntapalvelut			-4.7%	6.7%			
Enel	Italia	5.13 EUR	-6.3%	23.4%	12.7	11.4	5.5%

Lähde: Thomson Reuters

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2018
EKP (talletuskorko)	-0.40	25.1.2018	-0.40
Fed	1.50	30.1.2018	1.75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2018
euribor 3kk	-0.33	0	-1	-0.35
euribor 12kk	-0.19	-1	-11	
Saksa 2v	-0.66	8	14	-0.55
Saksa 10v	0.42	-4	32	0.80
USA 2v	1.88	40	71	2.00
USA 10v	2.41	9	-4	3.05

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0.76	87	-3	-11
Yrityslainat, USA	3.27	98	10	-8
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2.43	272	27	17
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5.23	350	23	-1

Luottoriskimarginaalit



Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	45	-12	-27
Itraxx Crossover	234	-19	-55

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2018
EUR/USD	1.20	0.02	0.15	1.20
EUR/JPY	135.27	2.20	12.25	138.00
EUR/SEK	9.83	0.18	0.25	9.25
Öljy, Brent, USD	67.15	9.61	10.33	
Kulta, USD/unssi	1303.46	19.6	146.0	

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

EUR/USD-valuuttakurssi



Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

Tiistai 2. tammikuuta**TALOUSLUVUT**

- Euroalue: teollisuuden ostopäälikköt indeksi, joulukuu (lopullinen), (klo 11.00)

Keskiviikko 3. tammikuuta**TALOUSLUVUT**

- USA: ISM -ostopäälikköt indeksi, joulukuu (klo 17.00)

- USA: rakennusinvestoinnit, marraskuu (klo 17.00)

Torstai 4. tammikuuta**TULOSRAPORTTEJA**

- USA: Monsanto, Walgreens Boots Alliance

TALOUSLUVUT

- Kiina: Caixin Kiinan ostopäälikköt indeksi, joulukuu (klo 03.45)

- USA: yksityisen sektorin työpaikat, joulukuu (klo 15.15)

- USA: viikotason uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)

Perjantai 5. tammikuuta**TULOSRAPORTTEJA**

- USA: Constellation Brands

TALOUSLUVUT

- Euroalue: kuluttajahintaindeksi, joulukuun ennako (klo 12.00)

- USA: kauppataase, marraskuu (klo 15.30)

- USA: keskituntiansiot, joulukuu (klo 15.30)

- USA: maatalouden ulkopuoliset työpaikat, joulukuu (klo 15.30)

- USA: teollisuuden työpaikat, joulukuu (klo 15.30)

- USA: työttömyysaste, joulukuu (klo 15.30)

- USA: kestohyödykkeiden tilaukset, marraskuu (klo 17.00)

- USA: palvelualojen ISM -indeksi, joulukuu (klo 17.00)

- USA: tehdastilaukset, marraskuu (klo 17.00)

Maanantai 8. tammikuuta**TALOUSLUVUT**

- Saksa: tehdastilaukset, marraskuu (klo 09.00)

- Euroalue: teollisuuden luottamus, joulukuu (klo 12.00)

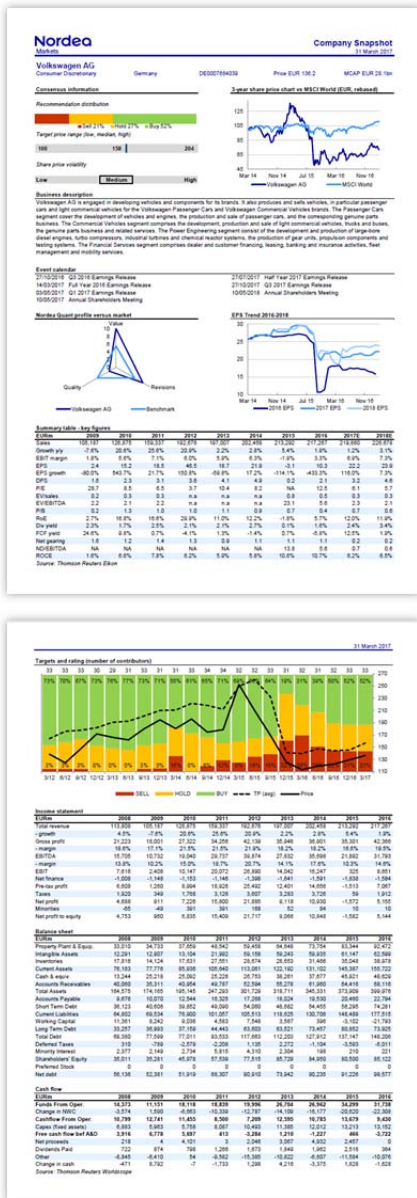
- Euroalue: vähittäiskauppa, marraskuu (klo 12.00)

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

Company Snapshot -yhtiökatsaukset: tukea kansainvälisiin osakkeisiin

Olemme korvanneet Standard & Poor'sin yhtiöraportit Company snapshot -yhtiökatsauksilla, joita on saatavilla lähes 1600 yhtiöstä Pohjoismaiden ulkopuolelta. Yhtiöjoukko on siis noin kaksinkertainen suhteessa S&P:n analysoimiin. Snapshot-yhtiökatsauksissa on esitetty konsensusuusitukset sekä osakkeen kvantitatiiviseen analyysiin perustuva "profiilikolmio".

Company snapshot -esimerkki (Volkswagen)



Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters

Uusi väline kansainvälisten osakkeiden tarkasteluun

Company snapshot -yhtiökatsausten avulla saa nopean käsityksen Pohjoismaiden ulkopuolisista yhtiöistä. Katsauksiin on koottu analyytikoiden konsensusuusitukset sekä osakesuosittelun kehitys, eli onko markkinoiden käsitys osakkeista muuttunut positiivisemmaksi vai aiempaa negatiivisemmaksi. Suositusjakauman ohella yhtiökatsauksessa on esitetty osakkeelle annettujen tavoitehintojen jakauma sekä osakkeen riskitasoa kuvaava volatilitteettimittari. Yhtiöistä löytyy myös tuloslaskelma, tase, kassavirtalaskelma sekä mm. tärkeimmät yhtiötapahtumat sisältävä kalenteri.

Profiilikolmiosta käsitys osakkeen luonteesta ja nykytilasta

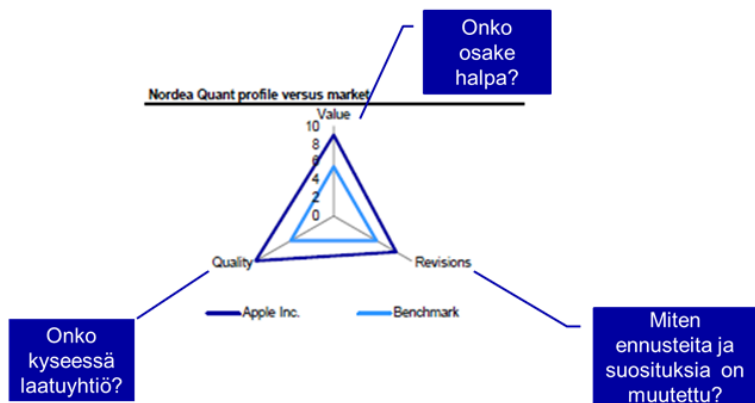
Käsityksen osakkeen luonteesta ja nykytilasta eli niin sanotusta kvantitatiivisesta profiilista saa helposti Nordea Marketsin kehittämän "profiilikolmion" avulla. Kolmiossa kutakin yhtiötä on arvioitu kolmen eri ominaisuuden perusteella ja verrattu sitä koko yhtiöjoukkoon. Osakkeita arvioidaan niiden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

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

Mikäli esimerkiksi yhtiön tulos- ja liikevaihtoennusteita ja osakkeen suosituksia on nostettu enemmän kuin yhtiöjoukossa keskimäärin, on profiilikolmion jalusta leveämpi revisiosuuntaan (kolmiossa Revisions-akseli). Tämä tyypillisesti antaa myös tukea osakekursille. Vastaavasti arvostukseltaan verrykkijoukkoon ja omaan historiaan houkuttelevan osakkeen kolmio on korkealla Value eli arvoakselilla. Laatu- eli Quality-mittarissa puolestaan on mitattu yhtiön pääoman tuoton tasoa ja tulosvakautta.

Company snapshot -yhtiökatsaukset löytyvät verkkopankista sekä Nordea Investorista.

Osakkeen kvantitatiivisen profiilikolmion tulkinta:



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 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 tarkastelujaksoista, menetelmistä, asiasyhteydestä taikka muista tekijöistä.

Sijoituksia koskevat arviot, luokitukset, suositukset ja tavoitehinnat perustuvat yhteen tai useampaan arvostusmenetelmään, kuten kassavirta-analyysiin, tunnuslukujen käyttöön tai markkinoiden tekniseen analyysiin markkinatilanne, tarkastelujakso 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.

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 esitetystä tiedoista aiheutuvista välittömistä, välillisistä, satunnaisista tai erityisistä vahingoista.

Arvopapereihin liittyvät riskit

Tiettyihin, myös tässä asiakirjassa mainittuihin, arvopapereihin liittyy yleisesti ottaen korkea riski. Tämä johtuu siitä, että niiden markkina-arvoon vaikuttavat monet tekijät, kuten arvopaperin liikkeeseenlaskijan operatiivinen ja taloudellinen tilanne, kasvunäkymät, luottoluokituksen ja korkotason muutokset, taloudellinen ja poliittinen toimintaympäristö, lainsäädännön muutokset, valuuttakurssit, muutokset sijoittajien odotuksissa jne. Mikäli arvopaperi noteerataan muussa kuin sijoittajan kotivaluutas-sa, valuuttakurssien muutos voi joko heikentää tai parantaa sijoituksen arvoa, hintaa tai tuottoa. Historialliset tuotot eivät ole tae tulevasta kehityksestä. Arviot tulevasta kehityksestä perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu. Osakkeisiin sijoitetun pääoman voi menettää joko kokonaan tai osittain.

Eturistiriidat

Nordea-konserniin kuuluvat yhtiöt ja konsernin osakkuusyhtiöt sekä Nordea-konsernin henkilöstö voivat tarjota palveluja julkaisussa mainituille yhtiöille, pyrkiä saamaan niiltä liiketoimintaa, omistaa pitkiä tai lyhyitä positiioita niissä tai olla muulla tavalla osallisena niiden sijoituksissa (johdannaiset mukaan lukien).

Mahdollisten eturistiriitojen ja sisäpiiritiedon väärinkäytön ehkäisemiseksi tämän julkaisun tai raportin laatineet Nordea Markets- ja ISAC-yksiköiden analyttikot ovat sitoutuneet noudattamaan konsernin sisäisiä ohjeita eettisistä toimintatavoista, sisäpiiritiedon hallinnoinnista, julkaisemattoman tutkimusmateriaalin käsittelystä, muiden konserniyhtiöihin kuuluvien yksiköiden kanssa tehtävästä yhteistyöstä sekä henkilökohtaisesta kaupankäynnistä. Sisäiset ohjeet ovat voimassa olevan lainsäädännön ja alan markkinakäytäntöjen mukaiset. Sisäisten ohjeiden tarkoituksena on varmistaa esimerkiksi, että analyttikot eivät käytä vääriin luottamuksellista tietoa tai myötä-vaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analyttikot työskentelevät erillään (sekä fyysisesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja ISAC:in periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analyttikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

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

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

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

Jakelua koskevat rajoitukset

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

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

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

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

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

Lisätietoja: www.nordea.com/equitydisclosure

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

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

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

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

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

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

Nordea Bank S.A., Singapore Branch
3 Anson Road,
#20-01 Springleaf Tower
Singapore 079909
nordea@nordea.sg