

Kone kasvoi ennakoitua enemmän

- EKP:n pöytäkirjat vahvistivat euroa ja nostivat korkoja
- Elisan osakkeelle osta-suositus 36 euron tavoitehinnalla
- Pandoraalta realistisemmat kasvu- ja kannattavuusnäkymät

Korko- ja valuuttamarkkinoiden heilunta aiheutti eilenkin Euroopan pörssiessä pienimuotoista hermoilua, kun taas Yhdysvalloissa indeksit sulkeutuivat jälleen ennätyslukemiin vahvan nousupäivän päätteeksi.

Euroopan keskuspankki julkaisi iltapäivällä edellisen korkokokouksen pöytäkirjat, jotka saivat aikaan tavanomaista suurempia markkinaliikkeitä. Joulukuun kokouspöytäkirjojen mukaan EKP kaavailee muuttavansa jo alkuvuodesta asteittain viestintäänsä heijastamaan parantuneita talousnäkymiä, vaikka inflaatio kyntääkin edelleen alle keskuspankin tavoitetason. Viestin tulkittiin viittaavaan siihen, että keskuspankkiirit alkavat valmistautua reippaimman elvytysvaiheen ja velkakirjaostojen jälkeiseen aikaan.

EKP:n viestit vahvistivat euroa dollaria vastaan jälleen tason 1,20 päälle. Myös euroalueen koroissa nähtiin päivänsisäinen nousupiikki EKP:n pöytäkirjojen jälkeen. Samalla myös eurooppalaisosakkeiden suunta kääntyi ja Stoxx 600 -indeksi sulkeutui 0,3 prosentin laskuun. Korkojen nousu heijastui myös osakesektoreiden tuottojakaumaan. Siinä missä eurooppalainen pankkisektori jatkoi nousussa, olivat ns. korkoverrokkeina pidetyt teleoperaattori- ja terveydenhuolto-osakkeet eilen laskupaineessa.

USA:n pankkituloskäynti käyntiin

Tänään markkinoiden katseet kääntyvät talousluvuista USA:n inflaatiotilastoihin, jotka julkaistaan klo 15.30. Joulukuun pohjainflaation konsensusennuste on 1,7 prosenttia (marraskuu 1,7 %). Lisäksi Wall Streetin tuloskausi pääsee tänään kunnolla vauhtiin amerikkalaispankkien voimin. Iltapäivällä ennen USA:n pörssien aukeamista tuloksistaan kertovat suurpankit **JPMorgan** ja **Wells Fargo**. Suosikkipoimintamme amerikkalaispankeista on ensi viikolla raportoiva **Bank of America**, joka löytyy Globaalista mallisalkusta.

SEB ja DNB pohjoismaiset pankkipoiminnat

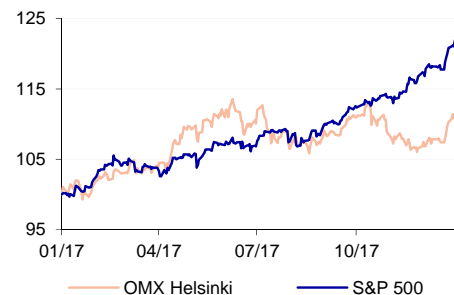
Aamun tuoreessa pohjoismaisessa pankkisektorin päivityksessä ennustamme pankkisektorin pohjoismaissa tarjoavan keskimäärin 4 % tuloskasvua seuraavan kolmen vuoden aikana. Keskimäärin sektorin osinkotuotto on lähes 5,5 prosenttia. Vuoden viimeisen neljänneksen tulosjulkaisuiden osalta fokuksessa ovat erityisesti osingonkasvupotentiaali, kulusäästöt sekä pääomantuottotavoitteet.

Osakemarkkinoiden kehityksiä

| Indeksit | Muutos, % | | | |
|--------------------------------------|-----------|------|------|------|
| | 1 pv | 5 pv | 1 kk | 2018 |
| Pohjoismaat | | | | |
| OMX Helsinki Cap | -0.3 | 0.8 | 3.6 | 3.0 |
| OMX Helsinki 25 | -0.2 | 0.7 | 3.3 | 2.7 |
| OMXS30, Ruotsi | 0.1 | 1.7 | 0.7 | 3.4 |
| OBX, Norja | -0.1 | 1.6 | 5.8 | 3.2 |
| OMXC20, Tanska | -0.8 | 0.5 | 2.5 | 1.2 |
| Eurooppa | | | | |
| Stoxx 600, EU | -0.3 | 0.9 | 2.1 | 2.1 |
| DAX, Saksa | -0.6 | 0.3 | 0.6 | 2.2 |
| FTSE 100, UK | 0.2 | 0.9 | 4.2 | 1.0 |
| USA | | | | |
| S&P 500 | 0.7 | 1.6 | 4.0 | 3.5 |
| Dow Jones | 0.8 | 2.0 | 4.9 | 3.5 |
| Nasdaq | 0.8 | 1.9 | 4.9 | 4.5 |
| Aasia ja kehittyvät markkinat | | | | |
| Nikkei 225, Japani | -0.2 | 4.2 | 3.4 | 4.2 |
| Hang Seng, Hongkong | 0.8 | 1.2 | 7.4 | 4.0 |
| Shanghai Comp, Kiina | 0.1 | 1.2 | 3.1 | 3.6 |
| Sensex 30, Intia | -0.2 | 1.6 | 3.1 | 1.3 |
| RTS, Venäjä | 1.1 | 5.6 | 9.1 | 8.2 |
| Indeksifutuurit | | | | |
| Nasdaq 100, USA | 0.4 | | | |
| S&P 500, USA | 0.1 | | | |

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Elisan osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Uponorin osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Korkoja ja valuuttoja

| | | Seuraava kokous | Ennuste 3 kk |
|------------------------|---------------|--------------------------|----------------------|
| Ohjauskorot | Nyt, % | | |
| EKP (talletuskorko) | -0.40 | 25.1.2018 | -0.40 |
| Fed | 1.50 | 31.1.2018 | 1.75 |
| | | Muutos 5 pv, %yks | Ennuste 3 kk* |
| Markkinakorot | Nyt, % | | |
| Euribor 3kk | -0.33 | 0.00 | -0.35 |
| Euribor 12 kk | -0.19 | 0.00 | - |
| Saksa 5v | -0.12 | 0.09 | -0.25 |
| Saksa 10v | 0.53 | 0.09 | 0.40 |
| USA 10v | 2.53 | 0.08 | 2.35 |
| | | Muutos 5 pv | Ennuste 3 kk* |
| Valuuttakurssit | Nyt | | |
| EUR/USD | 1.20 | 0.0% | 1.17 |
| EUR/JPY | 133.88 | -1.6% | 128.70 |
| EUR/SEK | 9.78 | -0.1% | 9.75 |
| Öljy, Brent USD | 69.11 | 2.4% | |
| Kulta, unssi, USD | 1316.70 | -0.4% | |

Lähde: Thomson Reuters, Nordea

Mielestämme parhaan riskin ja tuoton suhteen pohjoismaisista pankeista tarjoavat ruotsalainen **SEB** ja norjalainen **DNB**. Näemme vahvasti yrityspuolella toimivan ja hyvää osinkoa maksavalla SEB:llä olevan myös kilpailijoita enemmän kulusäästö- ja osingonkasvupotentiaalia tulevina vuosina. DNB sen sijaan tarjoaa lähivuosina sektorin vahvinta tulos- ja osingonkasvua. Pohjoismaisen mallisalkun pankkipoimintana jatkaa SEB.

Kone kasvoi loppuvuonna ennakoitua enemmän

Hissiyhtiö **Kone** antoi aamulla ennakkotietoja koko vuoden tuloksesta vahvasti kasvaneen liikevaihdon takia. Yhtiön liikevoitto ylitti markkinaodotukset noin 2 %:lla ja saadut tilaukset noin prosentilla. Liikevaihto kasvoi vuonna 2017 4,2 %, kun yhtiön antama ohjeistushaarukka oli 1-3 %. Kone antoi myös ohjeistuksen vuodelle 2018. Yhtiö odottaa liikevaihdon kasvun olevan suunnilleen 2017 tasolla. Oikaistun liikevoittomarginaalin odotetaan laskevan edelleen vuonna 2018 vuoden 2017 tavoin. Ohjeistus vastaa kuitenkin pitkälti markkinakonsensusta.

Elisalle osta-suositus, DNA:n tavoitehintaa ylös

Aamun analyysipäivityksissä nostimme **Elisan** suositusta tasolle osta, kun se aiemmin oli pidä. Tavoitehintaa viime kuukausina reippaasti laskeneelle osinko-osakkeelle on 36 euroa. Elisan osake on painunut 12 % syksyn Q3-tulosjulkistuksen jälkeen, kun huolet toimialan kireästä hintakilpailusta ovat pitäneet kurssia painuissa. Odotamme kuitenkin tilanteen rauhoittuvan, minkä lisäksi Elisan hyvät tuloskasvunäkymät ja vahva kassavirta lisäävät osakkeen houkuttelevuutta. Odotamme Elisan kasvattavan osinkoaan 1,50 eurosta 1,65 euroon, mikä tarkoittaisi kurssilaskun myötä yli 5 %:n osinkotuottoa. Näemme osingon kasvuedellytyksen myös seuraaville vuosille suotuisina. Elisa raportoi tuloksensa 31. tammikuuta.

Listautumisensa jälkeen vahvaksi tuottaneen DNA:n osakkeessa on edelleen nousupotentiaalia ja osakkeen tavoitehintaa korotettiin aamulla 16 eurosta 17 euroon. Ennusteemme DNA:n osingosta ovat 20 % markkinaodotuksia korkeampia vuosille 2017-19, minkä lisäksi näemme edellytyksiä vahvataseisen yhtiön ylimääräiselle voitonjaolle. DNA julkaisee tuloksensa 2. helmikuuta. Pidämme hyvinkin mahdollisena, että yhtiö korottaa tuloksensa yhteydessä osingonmaksupolitiikkaansa tai taloudellisia tavoitteitaan.

Uponorin tavoitehintaan korotus, suositus osta

Aamun analyysipäivityksissä nostimme myös **Uponorin** tavoitehintaa 20,50 euroon (edellinen 19,50 euroa). Ennusteemme neljännelle vuosineljännekselle ovat linjassa konsensusodotusten kanssa, mutta vuodelle 2018 ennusteemme ovat noin 10 % konsensusta korkeammat. Tämä johtuu pitkälti siitä, että odotamme yhtiön infradivisioonan hyötyvän Suomen parantuneesta talousaktiiviteetista odotuksia enemmän. Osakekohtaiset tulostenusteemme vuosille 2018-2019 nousevat lisäksi matalamman veroasteen myötä USA:n verouudistuksen ansiosta.

Emme vielä sisällytä analyysiin mukaan ennusteita älykkästä vedenmittauslaite Phynistä, mutta seuraamme mielenkiinnolla tuotteen lanseerausta vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Uponor julkaisee tuloksensa 15. helmikuuta. Uponor on niin Kotimaisen kuin Pohjoismaisen mallisalkun poimintojamme.

Pandoran osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Pandoran rannekoru



Kuva: Pandora

Stockmannin osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Pandalta realistisemmat kasvu- ja kannattavuusnäkymät

Pohjoismaiseen mallisalkkuun viime kesän pohjista lisätty tanskalainen koruyhtiö **Pandora** antoi eilen odotetusti päivityksen neljännen vuosineljänneksen myynnin kehityksestään. Liikevaihto jäi neljänneksellä hieman yhtiön omista tavoitteista, mutta oli kutakuinkin linjassa analyytikoiden odotusten kanssa. Loppuvuoden kannattavuus sen sijaan jäi hieman odotettua matalammaksi, ja koko vuoden tulos jäin näin ollen joitakin prosentteja odotuksista.

Osake laski eilen yli 10 %, vaikka kovin sukellus hellittikin iltaa kohden. Kurssilasku ei johtunut Pandoran loppuvuoden tulostuloksista, vaan yhtiö päivitti samalla seuraavan viiden vuoden kasvu- ja kannattavuusennusteensa, jotka olivat selvästi analyytikoiden odotuksia matalampia. Ensi viikolla pääomamarkkinapäivän järjestävä Pandora odottaa nyt 7-10 %:n liikevaihdon kasvua vuosittain vuoteen 2022 asti ja yhtiö odottaa käyttökatemarginaalin pysyvän noin 35 %:n tasolla. Kasvutavoite on kutakuinkin linjassa odotusten kanssa, mutta kannattavuustavoite on selvästi analyytikoiden odotuksia matalampi. Yhtiöltä on keskimäärin odotettu noin 37-38 %:n käyttökatemarginaalia. Matalampi kannattavuusennuste johtuu yhtiön panostuksista uusiin tuotealueisiin sekä omaan kauppaverkostoon.

Pandoran osake on tosin ollut varsin heikko aina viime vuoden alusta saakka, ja reilussa 12 kuukaudessa laskua on kertynyt jo noin 40 %. Analyytikot ovat kuitenkin samaan aikaan pitäneet ennusteensa jokseenkin ennallaan, mikä on aiheuttanut merkittävän eron tavoitehintojen ja osakekurssin välille. Sijoittajat ovat keskimäärin olleet analyytikoita selvästi varovaisempia Pandoran osakkeen suhteen.

Näemmekin yhtiön eilisen ilmoituksen tarpeellisenä, jotta analyytikoiden ennusteet laskevat uskottavammille tasoille. Pandoran ohjeistuksen myötä odotamme 10-15 %:n ennusteileikkauksia tulevien vuosien käyttökatteeseen, mutta tästä huolimatta osake on yhä yksi sektorinsa edullisimpia. Pandoran tase on tukeva ja kassavirtatuoton voidaan odottaa yltävän lähes kaksinumeroiseksi. Nordean tänään päivitettyssä osakeanalyysissä pidettiin ennallaan osakkeen ostasuositus, mutta tavoitehintaa leikattiin 1100 kruunusta 850 kruunuun.

Lindexin heikkous painoi Stockmannin loppuvuotta

Stockmann varoitti eilen, että yhtiö ei yltänyt loppuvuonna syyskuussa annettuun koko vuoden tulosoheistukseen. Koko vuoden vertailukelpoinen liikevaihto laski prosentin edellisvuodesta vastaten markkinaodotuksia. Koko vuoden liikevoiton oikaistu liikevoitto jäi noin 12 miljoonaan euroon, kun markkinoilla odotettiin lähes 20 miljoonan euron tulosta.

Pettymys johtui vaateketju Lindexin kannattavuushaasteiden jatkumisesta, kun taas tavaratalot sisältävä Retail-yksikkö ylsi kutakuinkin odotuksiin. Lindexin haasteet johtuivat kustannussäästöjen näkymisestä vasta vuonna 2018, minkä lisäksi Lindex joutui turvautumaan loppuvuonna isoihin alennuksiin. Stockmannin osakkeelle ei tällä hetkellä ole Nordea Marketsin virallista suositusta tai tavoitehintaa. Heikoista uutisista huolimatta osake sulkeutui yli 5 %:n nousuun.

Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

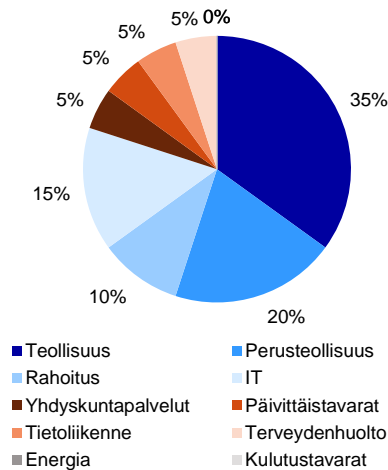
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehinta viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille 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 2017E, eur | Osinko-% | |
|----------------------|----------------|----------|------------------------|------------------------|--------|-------|--------|-------|--------------|--------------|----------------------|----------|-------|
| | | | | | 1 pv | 5 pv | 1 kk | 12 kk | | | | 2017E | 2018E |
| Ahlstrom-Munksjö | 19.34 | Osta | 22.00 | 29.11.17 | 0.4% | 4.5% | 7.6% | 36% | 18.0 | 15.2 | 0.60 | 3.1% | 3.9% |
| Alma Media | 7.32 | Osta | 8.00 | 30.10.17 | 2.2% | -1.9% | -0.9% | 38% | 16.5 | 15.0 | 0.20 | 2.7% | 3.3% |
| Amer Sports | 22.70 | Myy | 19.00 | 1.12.17 | -1.0% | 0.6% | 0.0% | -7% | 19.4 | 19.0 | 0.62 | 2.7% | 2.9% |
| Aspo | 9.98 | Pidä | | 27.10.17 | -0.2% | -0.7% | 7.7% | 27% | 16.4 | 13.7 | 0.42 | 4.2% | 4.3% |
| Atria | 12.50 | | | | 0.2% | 1.0% | 5.5% | 9% | | | | | |
| Basware | 46.00 | Osta | 47.50 | 19.10.17 | 0.4% | -0.2% | -1.7% | 30% | nm | nm | 0.00 | 0.0% | 0.0% |
| Cargotec | 49.58 | Osta | 58.00 | 10.1.18 | -2.7% | -0.8% | 2.5% | 21% | 18.7 | 15.9 | 0.91 | 1.8% | 2.5% |
| Caverion | 6.18 | Osta | 9.00 | 13.12.17 | -0.4% | 1.2% | -7.8% | -20% | 17.3 | 14.2 | 0.18 | 2.9% | 3.5% |
| Citycon | 2.18 | Osta | 2.65 | 20.10.17 | -1.6% | -0.7% | 3.4% | -1% | 12.6 | 12.4 | 0.13 | 6.0% | 6.0% |
| Cramo | 20.18 | Osta | 23.50 | 11.1.18 | -1.6% | -1.0% | 8.4% | -13% | 11.0 | 11.3 | 0.75 | 3.7% | 3.7% |
| Detection Technology | 18.50 | Pidä | | 26.10.17 | -2.4% | -4.1% | -6.1% | 36% | 20.6 | 21.8 | 0.30 | 1.6% | 1.9% |
| Elisa | 32.26 | Osta | 36.00 | 12.1.18 | -0.3% | -1.5% | -3.2% | 8% | 17.3 | 16.0 | 1.65 | 5.1% | 5.6% |
| DNA | 15.85 | Osta | 17.00 | 12.1.18 | -1.2% | 0.6% | 9.3% | 51% | 23.3 | 20.7 | 0.77 | 4.9% | 5.2% |
| Etteplan | 8.24 | Osta | 10.00 | 26.10.17 | 2.7% | -2.4% | -0.6% | 48% | 17.6 | 14.8 | 0.19 | 2.3% | 2.7% |
| Finnair | 11.60 | Myy | 10.00 | 13.11.17 | -6.4% | -7.9% | -11.4% | 195% | 14.2 | 12.5 | 0.10 | 0.9% | 0.9% |
| Fiskars | 24.85 | | | | -0.6% | 2.5% | 8.5% | 45% | | | | | |
| Fortum | 17.18 | Pidä | | 8.12.17 | 0.6% | 1.8% | 0.7% | 26% | 24.6 | 19.3 | 1.10 | 6.4% | 6.4% |
| HKScan | 3.13 | | | | -0.2% | 0.2% | 3.8% | 1% | | | | | |
| Huhtamäki | 33.62 | Pidä | | 27.10.17 | 0.4% | -3.7% | -9.3% | 0% | 17.7 | 15.4 | 0.76 | 2.3% | 2.6% |
| Kemira | 11.58 | Osta | 15.50 | 26.10.17 | -2.2% | -0.6% | 3.4% | 2% | 14.7 | 12.3 | 0.53 | 4.6% | 4.6% |
| Kesko | 45.93 | Pidä | | 26.10.17 | -0.5% | 0.8% | 2.7% | 2% | 21.3 | 18.5 | 2.00 | 4.4% | 4.8% |
| Kone | 45.79 | Pidä | | 12.1.18 | -1.7% | 0.5% | 4.2% | 10% | 24.4 | 24.5 | 1.70 | 3.7% | 4.0% |
| Konecranes | 41.31 | Osta | 49.00 | 26.10.17 | -0.2% | 1.3% | 6.7% | 24% | 42.0 | 22.0 | 1.05 | 2.5% | 2.7% |
| Lassila & Tikanoja | 18.64 | Pidä | | 26.10.17 | -2.8% | -6.0% | 3.3% | -2% | 18.6 | 14.6 | 0.97 | 5.2% | 5.5% |
| Marimekko | 11.10 | | | | 0.5% | 4.7% | 11.4% | 25% | | | | | |
| Metsä Board | 7.60 | Pidä | | 10.1.18 | 0.7% | 6.1% | 12.1% | 18% | 19.4 | 13.8 | 0.23 | 3.0% | 3.6% |
| Metsä | 29.49 | Pidä | | 11.1.18 | -0.5% | 0.9% | 1.0% | 14% | 25.3 | 19.8 | 1.05 | 3.6% | 3.7% |
| Neste | 56.46 | Myy | 40.00 | 2.1.18 | 2.5% | 5.8% | 8.8% | 77% | 14.6 | 16.7 | 1.55 | 2.7% | 3.0% |
| Nokia | 4.00 | Osta | 4.80 | 27.10.17 | -0.7% | -1.0% | 2.5% | -6% | 13.0 | 13.4 | 0.19 | 4.8% | 5.0% |
| Nokian Renkaat | 38.66 | | | | 0.6% | 1.0% | 6.8% | 12% | | | | | |
| Nordea | 10.54 | | | 22.12.17 | 0.8% | 2.2% | 4.6% | 7% | 13.4 | 12.8 | 0.67 | 6.4% | 6.5% |
| Olvi | 30.70 | Pidä | | 30.10.17 | 0.7% | 3.7% | 9.8% | 12% | 17.7 | 16.9 | 0.80 | 2.6% | 2.8% |
| Oriola | 3.02 | Pidä | | 9.1.18 | -0.8% | 0.0% | 4.0% | -27% | 18.6 | 15.7 | 0.14 | 4.6% | 4.6% |
| Orion | 31.20 | Osta | 45.00 | 18.12.17 | -0.9% | -1.7% | 4.1% | -24% | 19.8 | 19.1 | 1.40 | 4.5% | 4.6% |
| Outokumpu | 7.73 | Osta | 11.50 | 15.11.17 | -3.1% | -2.2% | 2.9% | -5% | 9.1 | 8.6 | 0.28 | 3.6% | 3.8% |
| Outotec | 7.25 | Myy | 6.00 | 3.11.17 | -0.7% | -1.8% | 12.7% | 43% | nm | 36.6 | 0.00 | 0.0% | 0.7% |
| Ponsse | 28.00 | Pidä | | 18.10.17 | -0.9% | -0.9% | 4.7% | 17% | 20.0 | 18.2 | 0.70 | 2.5% | 2.7% |
| Pöyry | 4.90 | Osta | 5.80 | 7.8.17 | -2.4% | -3.5% | 4.3% | 45% | 27.6 | 21.3 | 0.00 | 0.0% | 1.0% |
| Raisio | 4.25 | | | | -0.4% | 2.5% | 14.4% | 28% | | | | | |
| Ramirent | 8.02 | Osta | 10.00 | 9.11.17 | -0.9% | 0.6% | 6.0% | 21% | 13.9 | 11.9 | 0.40 | 5.0% | 5.0% |
| Rapala | 3.43 | | | | 0.0% | -0.9% | -2.0% | -19% | | | | | |
| Sampo | 47.36 | Osta | 51.00 | 3.11.17 | 0.0% | 2.8% | 4.5% | 18% | 11.9 | 14.7 | 2.50 | 5.3% | 5.6% |
| Sanoma | 11.42 | Pidä | | 19.12.17 | 0.4% | 2.6% | 0.0% | 40% | 16.5 | 14.3 | 0.35 | 3.1% | 3.5% |
| Silmäasema | 7.16 | Osta | 8.50 | 19.12.17 | -0.7% | -3.1% | 7.5% | -6% | 15.8 | 14.3 | 0.20 | 2.8% | 4.2% |
| SSAB A | 4.88 | Pidä | | 26.10.17 | 0.0% | 2.2% | 17.0% | 38% | 17.1 | 16.6 | 0.12 | 0.0% | 2.5% |
| Stockmann | 4.75 | | | | 5.3% | -0.6% | 1.2% | -35% | | | | | |
| Stora Enso | 13.66 | Osta | 16.00 | 29.11.17 | -0.6% | 0.7% | 5.4% | 40% | 15.4 | 12.5 | 0.43 | 3.1% | 3.5% |
| Technopolis | 4.19 | Pidä | | 22.11.17 | -0.1% | -1.4% | 5.5% | 39% | 12.7 | 12.5 | 0.15 | 3.6% | 3.8% |
| Telia | 3.86 | Pidä | | 20.10.17 | -0.2% | 2.2% | 3.2% | 5% | 13.7 | 11.6 | 0.20 | 5.3% | 5.8% |
| Tieto | 27.32 | Pidä | | 10.1.18 | -1.2% | 3.6% | 2.8% | 12% | 16.2 | 15.3 | 1.20 | 4.4% | 4.6% |
| Tikkurila | 18.86 | | | | 0.5% | 4.3% | 2.0% | 6% | | | | | |
| Tokmanni | 7.44 | Osta | 9.00 | 26.10.17 | 0.1% | 3.3% | 6.7% | -12% | 16.4 | 12.2 | 0.34 | 4.6% | 7.0% |
| UPM-Kymmene | 26.23 | Osta | 30.00 | 11.1.18 | -0.4% | -0.3% | 3.4% | 17% | 15.1 | 13.6 | 1.05 | 4.0% | 4.2% |
| Uponor | 17.15 | Osta | 20.50 | 12.1.18 | 0.1% | 2.2% | 4.8% | 8% | 22.3 | 15.9 | 0.46 | 2.7% | 3.5% |
| Valmet | 18.29 | Osta | 20.00 | 11.1.18 | 5.8% | 6.1% | 12.6% | 35% | 20.7 | 15.1 | 0.50 | 2.7% | 3.3% |
| Verkkokauppa.com | 7.31 | Pidä | | 4.12.17 | -1.1% | 1.5% | 5.5% | 7% | 42.0 | 29.4 | 0.20 | 2.7% | 3.4% |
| Wärtsilä | 53.80 | Osta | 65.00 | 26.10.17 | -0.7% | -2.1% | 0.7% | 29% | 24.2 | 19.0 | 1.35 | 2.5% | 2.6% |
| YIT | 6.44 | | | | -1.2% | -1.7% | 3.7% | -15% | 15.1 | 9.6 | 0.22 | 3.4% | 5.2% |

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Mallisalkun sektorijakauma



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 Enson**, joka on viimeisen vuoden aikana noussut selvästi enemmän kuin UPM mm. suuremman sellun nettotuotantonsa myötä. Säilytimme kuitenkin 5 %-yksikön painon Stora Ensoissa.

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 %)

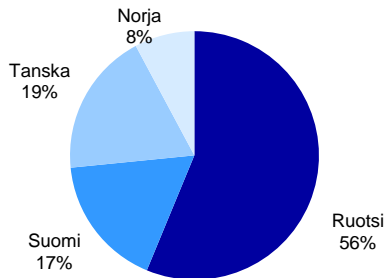
| Sektoriyhtiö | Paino | M.arvo, mEUR | Tuotto, % | | | P/E | | Osinko, % | |
|------------------------------|------------|-----------------|-----------|------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| | | | 1 kk | 3 kk | 12 kk | 2017E | 2018E | 2017E | 2018E |
| Energia | | | | | | | | | |
| Perusteollisuus | 20% | | | | | | | | |
| Kemira | 5% | 1,786 | 3 | 4 | 2 | 14.7 | 12.3 | 4.6 | 4.6 |
| Outokumpu | 5% | 3,196 | 3 | -11 | -5 | 9.1 | 8.6 | 3.6 | 3.8 |
| UPM-Kymmene | 5% | 13,900 | 3 | 10 | 17 | 15.1 | 13.6 | 4.0 | 4.2 |
| Stora Enso | 5% | 10,703 | 5 | 10 | 40 | 15.4 | 12.5 | 3.1 | 3.5 |
| Teollisuustuotteet | 35% | | | | | | | | |
| Caverion | 2.5% | 895 | NULL | -10 | NULL | 17.3 | 14.2 | 2.9 | 3.5 |
| KONE | 7.5% | 20,502 | 4 | 0 | 10 | 24.4 | 24.5 | 3.7 | 4.0 |
| Konecranes | 5% | 3,237 | 7 | 4 | 24 | 42.0 | 22.0 | 2.5 | 2.7 |
| Uponor | 5% | 1,247 | 5 | 16 | 8 | 22.3 | 15.9 | 2.7 | 3.5 |
| Valmet | 5% | 2,721 | 13 | 13 | 35 | 20.7 | 15.1 | 2.7 | 3.3 |
| Wärtsilä | 5% | 10,536 | 1 | -9 | 29 | 24.2 | 19.0 | 2.5 | 2.6 |
| YIT* | 5% | 813 | 4 | -10 | -15 | 15.1 | 9.6 | 3.4 | 5.2 |
| Kulutustavarat | 0% | | | | | | | | |
| Päivittäistavarat | 5% | | | | | | | | |
| Kesko | 5% | 4,519 | 3 | 0 | 2 | 21.3 | 18.5 | 4.4 | 4.8 |
| Terveystuotteet | 5% | | | | | | | | |
| Orion | 5% | 4,453 | 4 | -19 | -24 | 19.8 | 19.1 | 4.5 | 4.6 |
| Rahoitus | 10% | | | | | | | | |
| Sampo | 10% | 26,057 | 5 | 3 | 18 | 11.9 | 14.7 | 5.3 | 5.6 |
| Informaatioteknologia | 15% | | | | | | | | |
| Nokia | 15% | 23,179 | 3 | -20 | -6 | 13.0 | 13.4 | 4.8 | 5.0 |
| Tietoliikennepalvelut | 5% | | | | | | | | |
| Telia | 5% | 16,570 | 3 | -4 | 5 | 13.7 | 11.6 | 5.3 | 5.8 |
| Yhdyskuntapalvelut | 5% | | | | | | | | |
| Fortum | 5% | 15,149 | 1 | -2 | 26 | 24.6 | 19.3 | 6.4 | 6.4 |

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

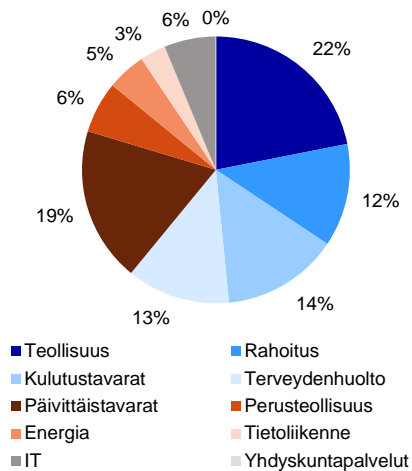
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

Pohjoismainen mallisalkku

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.

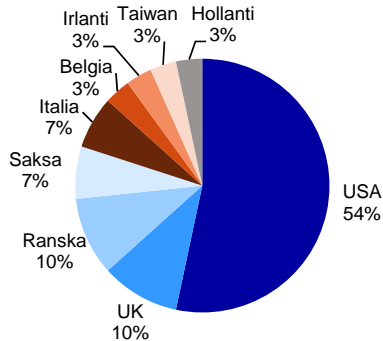
Marraskuussa kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta **Danske Bankista** ja lisäsimme sen tilalle **Nokian**. Mielestämme Nokian kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mittakaavaltaan liian suuri.

| Sektoriyhtiö | Maa | Paino % | Osakekurssi | Tavoite-hinta | Muutos, % 1 kk | 12 kk | P/E 2018E | Osinko, 2017E, % |
|------------------------------|--------|---------|-------------|---------------|-------------------|-------|--------------|---------------------|
| Energia | | | | | | | | |
| BW Offshore | Norja | 1.6 | 35.5 | 40.0 NOK | 24 | 25 | 8.9 | 0.0 |
| Petroleum Geo-Services | Norja | 3.1 | 21.0 | 37.0 NOK | 38 | -31 | - | 0.0 |
| Perusteollisuus | | | | | | | | |
| Outokumpu | Suomi | 6.3 | 7.7 | 11.5 EUR | 3 | -13 | 8.6 | 3.6 |
| Teollisuustuotteet | | | | | | | | |
| Bravida | Ruotsi | 1.6 | 56.4 | 73.0 SEK | -4 | -1 | 12.4 | 2.5 |
| Intrum | Ruotsi | 3.1 | 306.5 | 345.0 SEK | -5 | -1 | 14.8 | 2.4 |
| Munters | Ruotsi | 1.6 | 57.6 | 69.0 SEK | -2 | -13 | 18.5 | 0.0 |
| NCC | Ruotsi | 3.1 | 159.0 | 245.0 SEK | -9 | -29 | 10.2 | 5.0 |
| Securitas | Ruotsi | 6.3 | 147.1 | 155.0 SEK | 1 | 2 | 15.8 | 2.7 |
| Uponor | Suomi | 1.6 | 17.2 | 20.5 EUR | 5 | 3 | 15.9 | 2.7 |
| Valmet | Suomi | 3.1 | 18.3 | 20.0 EUR | 13 | 31 | 15.1 | 2.7 |
| Wallenius Wilhelmsen Log. | Norja | 1.6 | 60.7 | 75.0 NOK | 7 | 66 | 7.7 | 0.0 |
| Kulutustavarat | | | | | | | | |
| Autoliv | Ruotsi | 6.3 | 1088.5 | 1165.0 SEK | 0 | 5 | 16.6 | 2.0 |
| Europris | Norja | 1.6 | 33.9 | 40.0 NOK | 1 | -10 | 12.2 | 5.9 |
| Pandora | Tanska | 6.3 | 595.4 | 850.0 DKK | -7 | -33 | 10.5 | 6.4 |
| Päivittäistavarat | | | | | | | | |
| Carlsberg | Tanska | 6.3 | 762.0 | 825.0 DKK | 5 | 25 | 20.8 | 2.0 |
| Essity | Ruotsi | 6.3 | 238.9 | 280.0 SEK | -4 | - | 17.5 | - |
| Swedish Match | Ruotsi | 6.3 | 324.2 | 410.0 SEK | -2 | 14 | 16.8 | 5.2 |
| Terveystieteet | | | | | | | | |
| Elekt | Ruotsi | 6.3 | 68.7 | 97.0 SEK | -3 | -15 | 15.3 | 1.6 |
| Novo Nordisk | Tanska | 6.3 | 338.5 | 350.0 DKK | 3 | 33 | 20.0 | 2.3 |
| Rahoitus | | | | | | | | |
| Investor | Ruotsi | 6.3 | 394.4 | 510.0 SEK | 1 | 16 | - | 3.2 |
| SEB | Ruotsi | 6.3 | 101.8 | 110.0 SEK | 2 | 7 | 12.5 | 5.9 |
| Informaatioteknologia | | | | | | | | |
| Nokia | Suomi | 6.3 | 4.0 | 4.8 EUR | 3 | -11 | 13.4 | 4.8 |
| Tietoliikennepalvelut | | | | | | | | |
| Millicom | Ruotsi | 3.1 | 581.5 | 575.0 SEK | 4 | 37 | 21.2 | 3.7 |

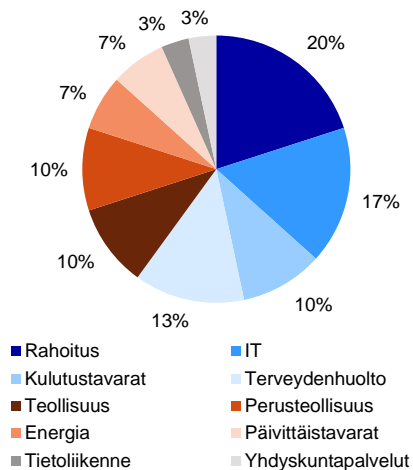
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

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 Globaalien mallisalkun viimeisin lisäys

Nostimme hollantilaispankki **ABN Amro** joulukuussa uutena Globaaliin mallisalkkuun. ABN Amro on noussut finanssikriisin ongelmien jälkeen vakaaraiseksi 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 2018E | P/E 2019E | Osinko 2017E |
|--|----------|-------------|-------------|--------------|-----------|-----------|--------------|
| Energia | | | | | | | |
| EOG Resources | USA | 115.14 USD | 13.8% | 9.7% | 50.2 | 33.8 | 0.6% |
| Total | Ranska | 48.15 EUR | 2.2% | -0.7% | 13.0 | 12.2 | 4.8% |
| Perusteollisuus | | | | | | | |
| Crown Holdings | USA | 57.47 USD | -2.0% | 6.8% | 13.0 | 11.8 | |
| Dow DuPont | USA | 75.22 USD | 6.2% | 0.0% | 18.6 | 15.6 | 2.2% |
| PPG Industries | USA | 117.57 USD | 1.6% | 21.7% | 17.7 | 15.7 | 1.6% |
| Teollisuustuotteet ja -palvelut | | | | | | | |
| Cummins | USA | 183.90 USD | 7.7% | 30.7% | 15.6 | 14.3 | 2.4% |
| Masco | USA | 45.73 USD | 7.8% | 40.9% | 19.7 | 17.3 | 1.0% |
| Smiths Group | UK | 15.68 GBP | 6.1% | 3.7% | 16.3 | 15.3 | 2.8% |
| Kulutustavarat ja -palvelut | | | | | | | |
| Amazon.com | USA | 1276.68 USD | 9.2% | 59.8% | 160.6 | 93.7 | |
| Lear Corp | USA | 184.91 USD | 5.5% | 28.4% | 10.1 | 9.5 | 1.1% |
| Ralph Lauren | USA | 105.94 USD | 4.7% | 22.3% | 18.9 | 18.6 | 1.9% |
| Päivittäistavarat | | | | | | | |
| Constellation Brands | USA | 219.05 USD | -0.1% | 47.0% | 25.7 | 23.0 | 0.9% |
| Mondelez | USA | 42.51 USD | -0.8% | -5.7% | 18.0 | 16.7 | 2.1% |
| Terveyspalvelut | | | | | | | |
| Bayer | Saksa | 105.48 EUR | 0.3% | 4.4% | 14.8 | 13.9 | 2.6% |
| CON | Irlanti | 114.71 USD | 3.2% | 39.5% | 19.1 | 16.9 | |
| Shire | UK | 36.48 GBP | -1.8% | -22.1% | 9.2 | 8.4 | 0.8% |
| Stryker | USA | 158.60 USD | 3.9% | 28.3% | 22.3 | 20.3 | 1.1% |
| Rahoitus | | | | | | | |
| ABN-Amro | Hollanti | 27.93 EUR | 4.1% | 26.7% | 12.2 | 11.8 | 5.0% |
| Allianz | Saksa | 200.80 EUR | 1.6% | 25.3% | 11.6 | 11.1 | 4.3% |
| Bank of America | USA | 30.66 USD | 5.9% | 32.9% | 13.0 | 11.4 | 1.9% |
| BNP Paribas | Ranska | 67.00 EUR | 3.9% | 10.5% | 10.7 | 9.7 | 4.5% |
| KBC Groep | Belgia | 75.18 EUR | 4.8% | 25.2% | 13.1 | 13.0 | 4.2% |
| Prudential | UK | 19.72 GBP | 7.2% | 24.0% | 12.9 | 11.9 | 2.6% |
| Informaatioteknologia | | | | | | | |
| Cap Gemini | Ranska | 105.35 EUR | 8.9% | 31.5% | 16.8 | 15.5 | 1.7% |
| Citrix Systems | USA | 89.81 USD | 3.2% | 23.2% | 18.8 | 16.3 | |
| Facebook | USA | 187.77 USD | 4.9% | 48.9% | 28.1 | 23.0 | |
| HP | USA | 22.41 USD | 5.2% | 50.0% | 12.4 | 11.8 | 2.5% |
| Taiwan Semiconductor | USA | 41.03 USD | 4.2% | 36.0% | 17.6 | 15.1 | 3.3% |
| Tietoliikennepalvelut | | | | | | | |
| Telecom Italia | Italia | 0.75 EUR | -1.6% | -11.6% | 9.4 | 8.9 | 0.9% |
| Yhdyskuntapalvelut | | | | | | | |
| Enel | Italia | 5.22 EUR | -5.3% | 26.2% | 13.0 | 11.6 | 5.4% |

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

| | |
|-----------------------------------|--|
| Torstai 11. tammikuuta | TULOSRAPORTTEJA - USA: Delta Air Lines TALOUSLUVUT - Euro alue: teollisuustuotanto, marraskuu (klo 12.00) - USA: pohjatuoottajahintaindeksi, joulukuu (klo 15.30) - USA: tuottajahintaindeksi, joulukuu (klo 15.30) - USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30) |
| Perjantai 12. tammikuuta | TULOSRAPORTTEJA - USA: Blackrock, JPMorgan, Wells Fargo TALOUSLUVUT - USA: kuluttajahintaindeksi, joulukuu (klo 15.30) - USA: vähittäismyynti, joulukuu (klo 15.30) - USA: yritysvarastot, marraskuu (klo 17.00) |
| Maanantai 15. tammikuuta | TALOUSLUVUT - Euro alue: kauppataase, marraskuu (klo 12) MUUTA - USA:n markkinat kiinni martin Luther King Jr päivän takia |
| Tiistai 16. tammikuuta | TULOSRAPORTTEJA - USA: Citigroup TALOUSLUVUT - Saksa: kuluttajahintaindeksi, joulukuu (lopullinen) (klo 09.00) - Britannia: kuluttajahinnat, joulukuu (klo 11.30) - USA: Empire Manufacturing -indeksi, tammikuu (klo 15.30) |
| Keskiviikko 17. tammikuuta | TULOSRAPORTTEJA - USA: Bank of America, Goldman Sachs, Fastenal TALOUSLUVUT - Euro alue: kuluttajahintaindeksi, joulukuu (lopullinen) (klo 12.00) - USA: teollisuuden kapasiteetin käyttöaste, joulukuu, ennuste (klo 16.15) - USA: teollisuustuotanto, joulukuu, ennuste 0,3% (klo 16.15) - USA: NAHB-indeksi, tammikuu (klo 17.00) |
| Torstai 18. tammikuuta | TULOSRAPORTTEJA - USA: American Express, IBM, Morgan Stanley, PPG Industries, TALOUSLUVUT - Kiina: bruttokansantuote, 4. vuosineljännes (klo 04.00) - Kiina: teollisuustuotanto, joulukuu (klo 04.00) - USA: Philadelphia Fed -indeksi, tammikuu (klo 15.30) - USA: asuntoaloitukset, joulukuu, ennuste 1270k (klo 15.30) - USA: rakennusluvut, joulukuu, ennuste 1300k (klo 15.30) - USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30) |

Lähde: Thomson Reuters

Q4-tuloskausikalenteri

| Viikko 3 | Ma 15.1. | Ti 16.1. | Ke 17.1. | To 18.1. | Pe 19.1. |
|----------|------------------------|--|--|---|---|
| | | | Bank of America | Taiwan Semiconductor PPG Industries | |
| Viikko 4 | Ma 22.1. | Ti 23.1. | Ke 24.1. | To 25.1. | Pe 26.1. |
| | Stryker | Investor Citrix Systems | Lear Corp | Evli Pankki KONE Nordea Saga Furs Essity NCC | SSAB Telia |
| Viikko 5 | Ma 29.1. | Ti 30.1. | Ke 31.1. | To 1.2. | Pe 2.2. |
| | | Next Games Suominen Facebook Autoliv | Elisa Lassila & Tikanoja Outokumpu UPM-Kymmene Wärtsilä Intrum SEB Securitas Amazon.com Ralph Lauren | CapMan Kesko Lemminkäinen Nokia YIT Europris Novo Nordisk Petroleum Geo-Services Crown Holdings | Basware Detection Technology DNA Fortum Martela Metso Nokian Renkaat Outotec Sponda DowDupont |
| Viikko 6 | Ma 5.2. | Ti 6.2. | Ke 7.2. | To 8.2. | Pe 9.2. |
| | eQ Mondelēz | Digia Tieto Valmet Millicom Pandora BNP Paribas | Caverion Fiskars HKScan Neste Orion Sampo SSH Communications Vaisala Carlsberg Cummins Masco Total ABN Amro | Amer Sports Cargotec Citycon Etteplan Glaston Kemira Kesla Konecranes Metsä Board Ramirent Sanoma Talenom Teleste | Cramo F-Secure Pöyry Stora Enso Tokmanni Group Tulikivi Verkkokauppa.com |
| Viikko 7 | Ma 12.2. | Ti 13.2. | Ke 14.2. | To 15.2. | Pe 16.2. |
| | Raisio | Ahlstrom-Munksjö Incap Oriola Pihlajalinna Ponsse Suomen Hoivatilat Tikkurila Ålandsbanken WWL | Ahtium Alma Media Efore Huhtamäki Stockmann Swedish Match Icon | Ahola Transport Aktia Pankki Asiakastieto Aspo Aspocomp Group Atria Consti Yhtiöt Gofore Honkarakenne Lehto Group Marimekko Nixu QPR Software Raute Revenio Group Technopolis Uponor Viking Line Vincit Group Cap Gemini | Exel Composites Finnair Qt Group Rapala VM C Remedy Entertainment Scanfil Solteq SRV Yhtiöt Bravida Munters Allianz |
| Viikko 8 | Ma 19.2. | Ti 20.2. | Ke 21.2. | To 22.2. | Pe 23.2. |
| | | Ilkka-Yhtymä Restamax Robit HP Inc | Keskisuomalainen Sotkamo Silver Valoē | Bittium Dovre Group Elecster Olvi Wulff-Yhtiöt BW Offshore KBC Group | Afarak Group |
| Viikko 9 | Ma 26.2. | Ti 27.2. | Ke 28.2. | To 1.3. | Pe 2.3. |
| | EOG Resources Shire | Elite Varainhoito Orava Asuntorahasto Silli Solutions United Bankers | Biohit Digitalist Group Herantis Pharma Nexstim Privanet Group Sievi Capital Terveystalo Uutechnic Group Zeeland Family Bayer | Apetit FIT Biotech Panostaja Trainers' House | Herantis Pharma Pohjois-Karjalan Kirjapaino Soprano |

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

*Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöt punaisella

*Globaalin mallisalkun yhtiöt sinisellä

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 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 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 analytiikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai rapor-tissa 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 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 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 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 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, 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, pyrkii saamaan niiltä liiketoimintaa, omistaa ptkiä tai lyhyitä positiota 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 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 osakeanalytiikoiden 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 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