

USA:n tuloskausi käynnistynyt odotettuakin paremmin

- *Tänään luvassa ostopääallikköindeksejä ja Nordean talouskatsaus*
- *Nesteen osake ei enää heijasta todennäköisiä tulosnäköymiä*
- *Orionin Diagnostica-myynti avaisi oven lisäosingoille*

Euroopan pörssit sulkeutuivat eilisen sahilunsa päätteeksi loivaan nousuun ja myönteinen vire jatkui myös Yhdysvalloissa. New Yorkissa etenkin teknologiaosakkeet olivat vauhdissa Nasdaq -indeksin kiivettyä 0,7 % mm. **Netflixin** tulositytyksen innoittamana. Pohjoismaisittain tuloksia saadaan enemmän vasta huomenna, mutta USA:ssa tulosvuorossa ovat tänään mm. autoyhtiö **Ford**, jakautumista väläyttännyt monialayhtiö **General Electric** sekä sädehoitolaiteyhtiö Elektan amerikkalaiskilpailija **Varian**.

USA:n tuloskauden alkutahdit ovat olleet varsin myönteisiä. Yli 80 % kaikista S&P 500 -yhtiöistä on tähän mennessä ylittänyt markkinoiden konsensusennusteet sekä liikevaihdon että tuloksen osalta, vaikka tulosodotuksia nostettiinkin ennen raportointikautta. Toistaiseksi tuloksistaan on raportoinut reilut 70 S&P 500 -indeksin yhtiötä.

Luvassa ostopääallikköindeksejä ja Nordean talouskatsaus

Tänään markkinoiden päähuomio kohdistuu Euroopan ostopääallikköindekseihin, joiden odotetaan pysyneen lähellä edelliskuun erittäin vahvoja lukemia. Saksan luottamusindeksit julkaistaan klo 10:30 ja koko euroalueen osalta klo 11.

Lisäksi tänään klo 10 julkaistaan Nordean tuore Economic Outlook. Aiheesta järjestetään tänään klo 12 webinaari, jossa Aki Kangasharju ja Tuuli Koivu esittelevät Nordean tuoreen talousennusteen ja vastaavat sen jälkeen kuuntelijoiden kysymyksiin. Webinaariin voi ilmoittautua viereisestä linkistä.

Nesteen osake ei heijastele todennäköisiä tulosnäköymiä

Nesteen osake on jatkanut nousuaan, ja osakkeen arvostus ei tällä hetkellä mielestämme heijasta kovin todennäköisiä tulosskenaarioita tulevaisuudesta. Liikevoittotaso on tällä hetkellä reilun miljardin euron tasolla, mutta nykyinen osakekurssi näyttäisi heijastavan lähes 50 % korkeampaa tulostasoa. Tähän on mielestämme vaikea yltää edes vuonna 2023, kun yhtiön uusi tuotantolaitos on käynnistynyt. Lisäksi uusiutuvia polttoaineita koskeviin viranomaispäätöksiin liittyy isoja epävarmuustekijöitä lähivuosina niin Euroopassa kuin USA:ssa.

Odotamme Nesteeltä heikohkoa Q4-tulosta perinteisestä öljynjalostuksesta, mutta vahvan tuloskunnan uusiutuviissa polttoaineissa jatkuneen. Odotamme Nesteen myös ohjeistavan menestyksestä alkanutta vuotta.

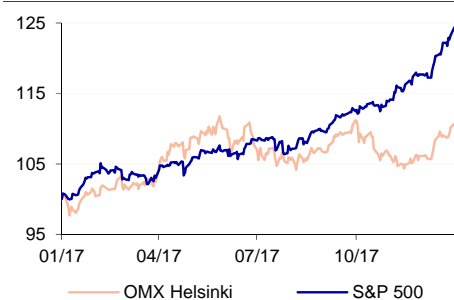
Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2018
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	0.1	1.8	4.4	4.8
OMX Helsinki 25	0.0	2.1	4.4	5.0
OMXS30, Ruotsi	0.5	1.3	2.3	4.2
OBX, Norja	-0.2	-0.1	3.9	3.1
OMXC20, Tanska	0.2	1.8	2.5	2.7
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	0.2	1.1	3.2	3.5
DAX, Saksa	0.7	2.4	3.7	5.0
FTSE 100, UK	0.2	-0.3	1.8	0.6
USA				
S&P 500	0.2	2.3	5.8	6.2
Dow Jones	0.0	1.6	5.9	6.0
Nasdaq	0.7	3.3	7.2	8.1
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	-0.8	0.7	5.3	6.0
Hang Seng, Hongkong	0.1	3.2	11.3	10.1
Shanghai Comp, Kiina	0.4	3.2	7.6	7.2
Sensex 30, Intia	-0.1	3.9	6.5	6.1
RTS, Venäjä	-0.1	1.8	13.0	11.2
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.1			
S&P 500, USA	0.1			

Lähde: Thomson Reuters



Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Nesteen osakekurssi, 3 v

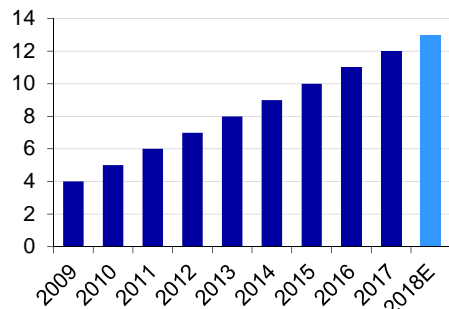
EUR



Lähde: Thomson Reuters

Investor jatkoi tasaista osingon kasvattamistaan

SEK per osake



Lähde: Thomson Reuters, 2018 ennuste Nordea Markets

Korkoja ja valuuttoja

Ohjauskorot	Nyt, %	Seuraava	Ennuste
		kokous	3 kk
EKP (talletuskorko)	-0.40	25.1.2018	-0.40
Fed	1.50	31.1.2018	1.75

Markkinakorot	Nyt, %	Muutos	Ennuste
		5 pv, %yks	3 kk*
Euribor 3kk	-0.33	0.00	-0.35
Euribor 12 kk	-0.19	-0.01	-
Saksa 5v	-0.14	-0.01	-0.25
Saksa 10v	0.56	0.00	0.40
USA 10v	2.62	0.08	2.35

Valuuttakurssit	Nyt	Muutos	Ennuste
		5 pv	3 kk*
EUR/USD	1.23	0.9%	1.17
EUR/JPY	135.67	0.0%	128.70
EUR/SEK	9.85	0.4%	9.75

Öljy, Brent USD	69.84	0.7%
Kulta, unssi, USD	1335.90	0.7%

Lähde: Thomson Reuters, Nordea

Osinkoa odotamme Nesteen maksavan 1,59 euroa osakkeelta, mikä nykykursilla tarkoittaisi 2,7 %:n osinkotuottoa. Tänäään julkaistussa tulosenakkoanalyysissä pidettiin ennallaan Nesteen osakkeen myy-suositus ja 40 euron tavoitehintaa. Neste julkaisee tuloksensa 7. helmikuuta.

Investorin tulos odotuksiin

Pohjoismaisen mallisalkun sijoitusyhtiö **Investor** julkaisi eilen tuloksensa. Investorin viimeisen vuosineljänneksen osakekohtainen nettovarallisuus 440 kruunua oli linjassa konsensusennusteiden kanssa. Osinkoa viime vuodelta Investor maksaa 12 kruunua, joka on 9 % vuoden takaista enemmän. Investorkin siirtyy jakamaan osinkonsa kahdessa erässä, toukokuussa 8 kruunua ja marraskuussa loput 4 kruunua.

Salkkuyhtiöiden osalta Investor kertoi alaskirjanneensa listaamattoman yksityisiä terveydenhuoltopalveluja tarjoavan Aleriksen omistuksen arvoa neljänneksellä alaspäin. Toisaalta listaamattomien leikkaussali- ja haavanhoitotuotteita valmistava Mölnlycken ja liik-kumisen apuvälineitä valmistavan Permobilin liikevaihdon kasvuis-sa nähtiin piristymisen merkkejä vahvan kehittyvien markkinoiden kysynnän myötä.

Investorin salkkukokonaisuus tarjoaa laajan houkuttelevan salkun sekä listattuja että listaamattomia yhtiöitä. Mielestämme läpinäky-vyyden parantuminen sekä erityisesti listaamattomien salkkuyhtiöi-den vahvat kassavirrat ja kasvunäkymät puoltavat edelleen pienem-pää aliarvostusta suhteessa omistusten arvoon. Investorin osake pää-tyi tulospäivän päätteeksi 1,3 %:n nousuun. Nordea Marketsin tä-nään päivitetty suositus osakkeelle on osta muuttumattomalla 510 kruunun tavoitehinnalla.

Orionin Diagnostica-myynti avaisi oven lisäosingoille

Kotimaisen mallisalkun lääkeyhtiöpöiminta **Orion** tiedotti eilen sel-vittävänsä Diagnostica-yksikön mahdollista myyntiä tai muuta jär-jestelyä. Vuonna 2016 yhtiö teki 55 miljoonan euron liikevaihdolla (noin 5 % koko Orionista) 8,4 miljoonan euron tuloksen (noin 3 % koko konsernista).

Myyntisuunnitelmiin kannustanee se, että diagnostiikkayksikön sy-nergiat loppukonserniin ovat vähäiset, minkä lisäksi toimialan ar-vostuskertoimet ovat tällä hetkellä korkealla. Niinpä arvioimmekin, että kauppahinta voisi nousta 150-200 miljoonaan euroon eli noin 1,06-1,41 euroon osakkeelta. Myynti saattaisikin poimia ylimääräistä voitonjakoa Orionin osakkeenomistajille. Nykyinen ennustemme yhtiön osingoksi vuodelta 2017 on 1,40 euroa (osinkotuotto 4,3 %) ja vuodelta 2018 1,45 euroa.

Orionin osake sulkeutui lähes muuttumattomana 33,25 euroon. Orionin osake on elpynyt vuoden alusta 7 %, kun eurooppalainen terveydenhuoltosektori on noussut vastaavassa ajassa vain prosen-tin. Analytikkokonsensus on viime kuukausina laajemminkin kään-tynyt aiempaa positiivisemmaksi Orionin suhteen. Lisäksi Orionin ulkomaalaisomistuksen osuus on jo palautunut lähelle voimakkaainta kurssinousua edeltäneitä lukemia. Nordea Marketsin suositus osak-keelle on osta tavoitehinnalla 45 euroa. Orion julkaisee tuloksensa 7. helmikuuta.

Ponssen osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Bravidan osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

NCC:n osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Tulospettymysriskkejä Ponssen Q4-tuloksessa?

Odotuksemme metsäkoneyhtiö **Ponssen** kolmen viikon päästä julkaistavaa Q4-tulosta kohtaan ovat selvästi markkinaodotuksia varovaisemmat. Aamulla julkaistussa tulosenakkoanalyysissä ennustamme 15 miljoonan euron liikevoittoa, mikä on noin 15 % alle markkinoiden konsensusennusteen, sillä tehdas käy jo täydellä kapasiteetilla.

Uusia tilauksia sen sijaan ennakoimme Ponssen edelleen keränneen vahvasti. Odotamme yhtiön ohjeistavan kuluvalle vuodelle edellisvuoden tasoista liikevoittoa, sillä Vieremän tehtaan lisäkapasiteetti näkyy vasta vuoden jälkimmäisellä puoliskolla, mutta kapasiteetin laajennus lisää vastaavasti kustannuksia. Suositus osakkeelle on pitää, mutta mahdollinen Q4-pettymys voisi avata vielä houkuttelevan ostonpaikan pidemmällä aikavälillä houkuttelevaan osakkeeseen.

Ruotsin asuntomarkkinat painaneet rakennussektorin yhtiöitä

Ruotsin ja Norjan asuntomarkkinahuolet ja laskeneet asuntojen hinnat ovat heijastuneet epävarmuutena ja ennustelaskuina pohjoismaisen rakennussektorin yhtiöiden osalta. Aamun tuoreessa päivityksessä odotamme asuntojen hintojen laskevan vielä tulevien kuukausien aikana 1-3 % ja vakautuvan vuoden toisella puoliskolla. Ensi vuoden osalta odotamme vakaata hintakehitystä.

Historiaan tarkasteltaessa aikaisemmissa sykleissä 10 % hinnanpu-dotukset ovat johtaneet uusien asuntojen aloitusmäärien voimakkaaseen supistumiseen. Tämä yhdistettynä alhaisempaan kannattavuuteen on painanut toimialan yhtiöiden kurssuja viime vuoden keväästä lähtien.

Pohjoismaisen mallisalkun rakennussektorin poimintojen osalta Ruotsin asuntomarkkinoiden merkitys on rajallinen. Pidämme kiinteistöhuolto- ja talotekniikkayhtiö **Bravidan** kurssilaskua ylimitoitettuna, sillä uudisasuntorakentamisen merkitys on Bravidalle varsin rajallinen. Lisäksi Bravidan tilauskanta on jatkanut vahvassa kasvussa, mikä valaa tukevan perustan lähivuosien ennustetulle yli 10 %:n tuloskasvulle. Tuloskasvun lisäksi ennustetut vahvat kassavirrat sekä osakkeen maltillinen arvostus tekevät Bravidasta houkuttelevan osakepoiminnan.

NCC on Pohjoismaiden johtavia rakennusyhtiöitä, joka rakentaa niin liikekiinteistöjä ja asuntoja kuin teollisuuskohteita ja julkisia projekteja. Yhtiön liikevaihdosta noin kolmannes tulee Ruotsin asuntomarkkinoista. NCC:n kurssipudotus tulosvaroitusten ja asuntomarkkinahuolien myötä on viime vuoden huipuista yli 30 %. Näemme yhtiön riskin ja tuoton suhteen houkuttelevana. Positiivista osakenäkemystämme tukee NCC:n vahva ja kasvava tilauskanta sekä houkutteleva osinkotuotto. Ensi vuoden osalta ennustamme 5 % osinkotuottoa. Vahva tase mahdollistaa hyvän osinkotuoton ja parantava kassavirta jarruttaa myös osakkeen laskuriskiä.

Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

Nordea Marketsin pohjoismaisten osakkeiden suositusrakenteeseen muutoksia

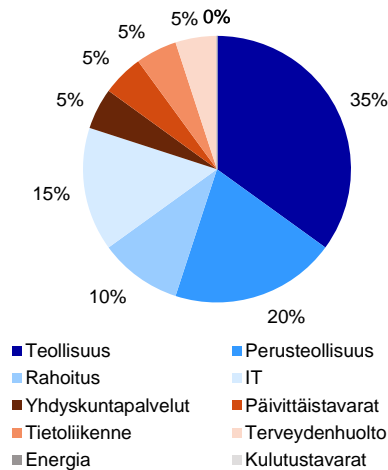
Olemme muuttaneet osakesuosituksiamme niin, että jatkossa osakesuosituksen tavoitehinta viittaa osakkeen tuotopotentiaaliin 12 kuukauden aikajänteellä. Myös uudistetussa suositusrakenteessa suosituksia annetaan kolmiportaisella osta-pidä-myy -asteikolla, mutta jatkossa pidä-suosituksella oleville osakkeille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

Yhtiö	Kursssi, eur	Suositus	Tavoite- hinta, eur	Suositus päivitetty	Tuotto (osinko huomioiden)				P/E 2017E	P/E 2018E	Osinko 2017E, eur	Osinko-%	
					1 pv	5 pv	1 kk	12 kk				2017E	2018E
Ahlstrom-Munksjö	18.88	Osta	22.00	29.11.17	-0.5%	0.2%	4.1%	31%	17.6	14.9	0.60	3.2%	4.0%
Alma Media	7.94	Osta	8.50	19.1.18	3.1%	4.2%	9.5%	53%	17.6	16.1	0.20	2.5%	3.0%
Amer Sports	23.25	Myy	20.00	16.1.18	2.7%	4.8%	1.8%	-7%	20.0	18.5	0.27	2.7%	2.8%
Aspo	9.86	Pidä		27.10.17	-1.2%	-0.4%	5.6%	13%	16.2	13.6	0.42	4.3%	4.4%
Atria	12.58				0.3%	0.2%	6.0%	5%					
Basware	41.00	Osta	50.00	18.1.18	0.0%	-10.9%	-10.9%	16%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	48.40	Osta	58.00	10.1.18	-4.4%	-2.1%	1.3%	10%	18.2	15.6	0.91	1.9%	2.6%
Caverion	6.51	Osta	9.00	13.12.17	0.2%	2.9%	8.7%	-17%	18.3	15.0	0.18	2.7%	3.3%
Citycon	2.25	Osta	2.50	19.1.18	1.5%	2.7%	6.1%	2%	13.6	13.2	0.13	5.8%	5.8%
Cramo	19.98	Osta	23.50	11.1.18	0.7%	-0.4%	-0.3%	-11%	10.8	11.2	0.75	3.8%	3.8%
Detection Technology	18.75	Pidä		26.10.17	1.4%	3.3%	1.8%	40%	20.9	22.1	0.30	1.6%	1.9%
Elisa	33.29	Osta	36.00	12.1.18	2.5%	3.6%	1.6%	10%	17.8	16.5	1.65	5.0%	5.4%
DNA	15.16	Osta	17.00	12.1.18	-0.3%	-0.3%	-2.0%	44%	22.2	19.8	0.77	5.1%	5.5%
Etteplan	8.18	Osta	10.00	26.10.17	-0.7%	-1.9%	4.1%	43%	17.5	14.7	0.19	2.3%	2.7%
Finnair	10.68	Myy	10.00	13.11.17	0.9%	-2.4%	-14.6%	153%	13.1	11.5	0.10	0.9%	0.9%
Fiskars	24.60				0.2%	-0.2%	4.9%	43%					
Fortum	17.98	Pidä		18.1.18	0.8%	1.9%	8.8%	30%	26.5	20.5	1.10	6.1%	6.1%
HKScan	3.14				0.6%	0.6%	-1.3%	0%					
Huhtamäki	33.82	Pidä		27.10.17	1.3%	0.3%	-3.9%	1%	17.8	15.5	0.76	2.2%	2.6%
Kemira	11.85	Osta	15.50	23.1.18	1.2%	1.5%	3.3%	5%	15.0	12.9	0.53	4.5%	4.5%
Kesko	47.16	Pidä		26.10.17	0.7%	2.5%	5.4%	5%	21.8	19.0	2.00	4.2%	4.7%
Kone	45.99	Pidä		15.1.18	0.9%	2.5%	2.9%	6%	24.3	24.5	1.70	3.7%	4.0%
Konecranes	42.29	Osta	49.00	26.10.17	0.3%	2.3%	8.9%	23%	43.0	22.5	1.05	2.5%	2.6%
Lassila & Tikanoja	19.02	Osta	21.00	17.1.18	0.3%	4.3%	6.3%	0%	19.3	14.8	0.97	5.1%	5.4%
Marimekko	12.20				-1.2%	1.7%	20.9%	35%					
Metsä Board	7.65	Pidä		10.1.18	-0.3%	-0.3%	7.5%	17%	19.5	13.9	0.23	3.0%	3.5%
Metsä	28.61	Pidä		16.1.18	1.6%	5.8%	0.6%	5%	27.3	21.5	1.05	3.7%	3.8%
Neste	58.04	Myy	40.00	24.1.18	-1.5%	4.1%	8.4%	76%	18.2	17.3	1.59	2.7%	2.9%
Nokia	4.01	Osta	4.80	16.1.18	0.9%	-0.8%	-0.5%	-4%	12.5	13.2	0.19	4.7%	5.0%
Nokian Renkaat	39.82				-0.8%	2.1%	5.7%	18%					
Nordea	10.39			12.1.18	1.4%	1.0%	1.4%	1%	13.4	12.6	0.67	6.4%	6.6%
Olvi	29.20	Pidä		30.10.17	0.7%	0.3%	-0.1%	9%	16.9	16.1	0.80	2.7%	2.9%
Oriola	3.02	Pidä		9.1.18	1.0%	-1.1%	7.1%	-28%	18.7	15.7	0.14	4.6%	4.6%
Orion	33.25	Osta	45.00	18.12.17	0.0%	5.9%	9.5%	-19%	21.1	20.3	1.40	4.2%	4.4%
Outokumpu	7.97	Osta	11.50	15.1.18	-1.2%	2.7%	7.4%	-5%	9.4	9.1	0.28	3.5%	3.6%
Outotec	7.27	Myy	6.00	3.11.17	0.6%	3.3%	4.1%	35%	nm	36.7	0.00	0.0%	0.7%
Ponsse	26.95	Pidä		24.1.18	0.7%	-1.5%	0.3%	13%	19.3	17.5	0.70	2.6%	2.8%
Pöyry	5.30	Osta	6.20	18.1.18	-3.6%	10.0%	14.0%	57%	23.6	18.2	0.05	0.9%	1.9%
Raisio	4.35				1.4%	1.3%	16.2%	27%					
Ramirent	8.17	Osta	10.00	22.1.18	1.6%	1.9%	3.5%	20%	14.2	12.4	0.40	4.9%	4.9%
Rapala	3.53				0.9%	1.7%	4.7%	-16%					
Sampo	48.50	Osta	51.00	3.11.17	-0.2%	3.9%	6.0%	21%	12.2	15.1	2.50	5.2%	5.5%
Sanoma	11.05	Pidä		19.12.17	-0.2%	-1.9%	-0.5%	34%	16.0	13.8	0.35	3.2%	3.6%
Silmäasema	7.00	Osta	8.50	19.12.17	0.4%	-1.7%	7.2%	-8%	15.4	14.0	0.20	2.9%	4.3%
SSAB A	4.91	Pidä		19.1.18	-1.8%	2.0%	9.1%	29%	17.4	14.4	0.11	0.0%	2.9%
Stockmann	4.43				2.1%	0.9%	-0.1%	-38%					
Stora Enso	14.40	Osta	16.00	29.11.17	-1.7%	1.5%	7.3%	37%	16.3	13.2	0.43	3.0%	3.3%
Technopolis	4.17	Pidä		19.1.18	-0.1%	-1.8%	4.3%	40%	13.1	12.4	0.15	3.6%	3.8%
Telia	3.83	Pidä		20.10.17	0.7%	0.1%	1.9%	7%	13.6	11.6	0.20	5.3%	5.8%
Tieto	28.24	Pidä		10.1.18	-1.0%	1.7%	7.7%	15%	16.7	15.8	1.20	4.2%	4.4%
Tikkurila	15.94				0.0%	-5.7%	-8.8%	-11%					
Tokmanni	7.66	Osta	9.00	23.1.18	1.6%	2.9%	11.2%	-9%	17.2	12.6	0.34	4.5%	6.7%
UPM-Kymmene	27.20	Osta	30.00	11.1.18	-1.3%	0.3%	3.1%	17%	15.7	14.1	1.05	3.9%	4.0%
Uponor	17.13	Osta	20.50	12.1.18	0.3%	1.2%	2.8%	5%	22.2	15.9	0.46	2.7%	3.5%
Valmet	18.36	Osta	20.00	11.1.18	-0.1%	2.1%	9.2%	29%	20.7	15.2	0.50	2.7%	3.3%
Verkkokauppa.com	7.37	Pidä		17.1.18	-0.4%	-3.5%	6.0%	6%	35.1	27.1	0.20	2.7%	3.4%
Wärtsilä	55.70	Osta	65.00	22.1.18	0.2%	3.5%	5.1%	30%	24.6	19.5	1.35	2.4%	2.5%
YIT	6.79				1.3%	-0.6%	8.2%	-11%	15.9	10.1	0.22	3.2%	4.9%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Mallisalkun sektorijakauma



Kotimaiseen mallisalkkuun yhtiöitä myös 2,5 %:n painolla

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.

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 Ensonsa.

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 %)

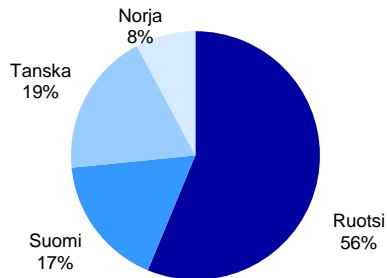
Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2017E	2018E	2017E	2018E
Energia									
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,835	3	6	5	15.0	12.9	4.5	4.5
Outokumpu	5%	3,309	7	-14	-5	9.4	9.1	3.5	3.6
UPM-Kymmene	5%	14,474	3	9	17	15.7	14.1	3.9	4.0
Stora Enso	5%	11,381	7	12	37	16.3	13.2	3.0	3.3
Teollisuustuotteet	35%								
Caverion	2.5%	890	NULL	-9	NULL	18.3	15.0	2.7	3.3
KONE	7.5%	20,678	3	-1	6	24.3	24.5	3.7	4.0
Konecranes	5%	3,328	9	3	23	43.0	22.5	2.5	2.6
Uponor	5%	1,250	3	15	5	22.2	15.9	2.7	3.5
Valmet	5%	2,743	9	14	29	20.7	15.2	2.7	3.3
Wärtsilä	5%	10,953	5	-8	30	24.6	19.5	2.4	2.5
YIT*	5%	861	8	-4	-11	15.9	10.1	3.2	4.9
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	5%								
Kesko	5%	4,657	5	2	5	21.8	19.0	4.2	4.7
Terveystuotteet	5%								
Orion	5%	4,759	9	-15	-19	21.1	20.3	4.2	4.4
Rahoitus	10%								
Sampo	10%	26,796	6	6	21	12.2	15.1	5.2	5.5
Informaatioteknologia	15%								
Nokia	15%	23,363	-1	-22	-4	12.5	13.2	4.7	5.0
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	16,529	2	-2	7	13.6	11.6	5.3	5.8
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	15,925	9	-1	30	26.5	20.5	6.1	6.1

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

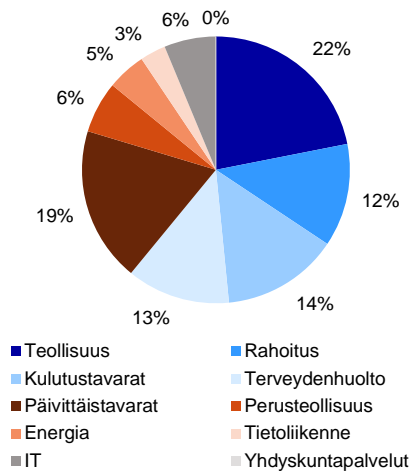
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

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.

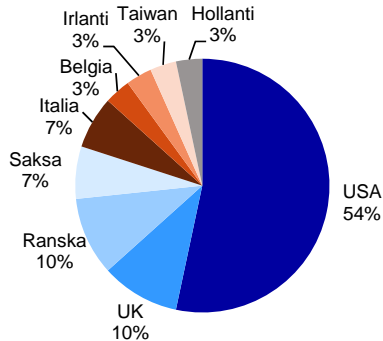
Marraskuussa kotiutimme voitot hyvin tuottaneesta **Danske Bankista** ja lisäsimme sen tilalle **Nokian**. Mielestämme Nokian kolmannen neljänneksen tuloksen ja ensi vuoden varovaisen ohjeistuksen jälkeinen kurssireaktio oli mittakaavaltaan liian suuri.

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, % 1 kk	12 kk	P/E 2018E	Osinko, 2017E, %	Osinko, 2018E, %
Energia									
BW Offshore	Norja	1.6	39.5	40.0 NOK	15	46	10.2	0.0	0.0
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	25.3	37.0 NOK	56	-13	-	0.0	0.0
Perusteollisuus									
Outokumpu	Suomi	6.3	8.0	11.5 EUR	7	-3	9.1	3.5	3.6
Teollisuustuotteet									
Bravida	Ruotsi	1.6	58.2	73.0 SEK	5	2	12.8	2.4	3.2
Intrum	Ruotsi	3.1	322.0	345.0 SEK	8	11	15.5	2.3	2.9
Munters	Ruotsi	1.6	58.2	69.0 SEK	6	-12	18.7	0.0	1.5
NCC	Ruotsi	3.1	159.4	245.0 SEK	2	-28	10.2	5.0	8.8
Securitas	Ruotsi	6.3	150.4	163.0 SEK	3	9	15.0	2.7	3.0
Uponor	Suomi	1.6	17.1	20.5 EUR	3	3	15.9	2.7	3.5
Valmet	Suomi	3.1	18.4	20.0 EUR	9	27	15.2	2.7	3.3
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	62.1	77.0 NOK	8	49	7.9	0.0	5.1
Kulustustavarat									
Autoliv	Ruotsi	6.3	1101.0	1165.0 SEK	3	11	17.1	2.0	2.2
Europris	Norja	1.6	33.3	40.0 NOK	1	-11	12.0	6.0	6.0
Pandora	Tanska	6.3	609.2	850.0 DKK	-8	-31	10.7	6.2	4.4
Päivittäistavarat									
Carlsberg	Tanska	6.3	765.0	825.0 DKK	2	25	20.9	2.0	2.4
Essity	Ruotsi	6.3	239.8	280.0 SEK	1	-	17.6	-	3.0
Swedish Match	Ruotsi	6.3	338.6	410.0 SEK	5	20	17.6	5.0	5.4
Terveystuotteet									
Elekt	Ruotsi	6.3	73.4	97.0 SEK	9	-4	16.5	1.5	2.2
Novo Nordisk	Tanska	6.3	352.0	350.0 DKK	5	44	20.8	2.2	2.4
Rahoitus									
Investor	Ruotsi	6.3	398.4	SEK	5	16	-	3.2	3.3
SEB	Ruotsi	6.3	101.4	110.0 SEK	3	5	12.4	5.9	6.4
Informaatioteknologia									
Nokia	Suomi	6.3	4.0	4.8 EUR	-1	-7	13.2	4.7	5.0
Tietoliikennepalvelut									
Millicom	Ruotsi	3.1	595.5	575.0 SEK	7	39	22.0	3.6	3.6

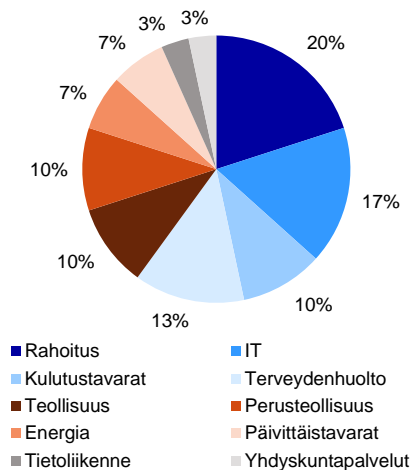
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

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 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.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2017E
Energia			5.7%	6.0%			
EOG Resources	USA	117.84 USD	10.0%	13.9%	41.0	31.1	0.6%
Total	Ranska	47.45 EUR	2.1%	-0.1%	12.8	12.2	4.8%
Perusteollisuus			4.1%	19.4%			
Crown Holdings	USA	58.21 USD	3.7%	8.9%	13.1	11.9	
Dow DuPont	USA	76.14 USD	5.6%	0.0%	18.8	15.8	2.2%
PPG Industries	USA	117.25 USD	0.9%	17.0%	17.7	15.9	1.6%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			4.9%	22.9%			
Cummins	USA	188.43 USD	7.2%	33.2%	15.9	14.7	2.3%
Masco	USA	45.46 USD	3.7%	41.9%	19.5	17.1	1.0%
Smiths Group	UK	16.66 GBP	12.2%	12.3%	17.1	15.7	2.7%
Kulutustavarat ja -palvelut			6.9%	24.7%			
Amazon.com	USA	1362.54 USD	16.6%	66.6%	170.0	98.7	
Lear Corp	USA	188.44 USD	6.0%	33.1%	10.2	9.5	1.1%
Ralph Lauren	USA	115.85 USD	13.8%	29.7%	20.6	20.1	1.7%
Päivittäistavarat			1.4%	11.3%			
Constellation Brands	USA	220.78 USD	-1.4%	45.7%	25.8	23.1	0.9%
Mondelez	USA	44.50 USD	2.6%	-0.8%	18.9	17.4	2.0%
Terveystieteet			5.1%	21.2%			
Bayer	Saksa	109.22 EUR	3.6%	8.1%	15.4	14.6	2.5%
CON	Irlanti	114.10 USD	0.4%	43.6%	19.0	16.9	
Shire	UK	35.10 GBP	-9.5%	-18.8%	9.2	8.4	0.8%
Stryker	USA	161.94 USD	5.1%	33.4%	22.7	20.7	1.1%
Rahoitus			5.1%	21.5%			
ABN-Amro	Hollanti	27.45 EUR	2.1%	27.1%	11.9	11.6	5.0%
Allianz	Saksa	205.75 EUR	5.4%	30.7%	11.9	11.3	4.2%
Bank of America	USA	31.92 USD	6.8%	41.5%	12.8	11.2	1.9%
BNP Paribas	Ranska	67.58 EUR	7.4%	14.2%	10.7	9.8	4.5%
KBC Groep	Belgia	76.54 EUR	7.5%	30.4%	13.3	13.2	4.1%
Prudential	UK	19.47 GBP	3.2%	26.6%	12.7	11.7	2.5%
Informaatioteknologia			7.1%	42.1%			
Cap Gemini	Ranska	107.65 EUR	8.2%	41.5%	17.2	15.9	1.7%
Citrix Systems	USA	94.01 USD	7.0%	27.7%	19.7	17.2	
Facebook	USA	189.35 USD	6.9%	46.9%	28.2	23.1	
HP	USA	23.81 USD	12.0%	62.3%	13.2	12.6	2.3%
Taiwan Semiconductor	USA	46.28 USD	16.8%	52.6%	19.7	17.6	3.0%
Tietoliikennepalvelut			-0.9%	-3.3%			
Telecom Italia	Italia	0.74 EUR	0.4%	-11.8%	9.4	8.9	0.9%
Yhdyskuntapalvelut			-2.1%	5.0%			
Enel	Italia	5.24 EUR	-0.9%	28.3%	12.9	11.6	5.4%

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

Keskiviikko 24. tammikuuta	TULOSRAPORTTEJA <ul style="list-style-type: none">- Eurooppa: Novartis- USA: Comcast, eBay, Ford Motor, General Electric, Royal Caribbean Cruises, United Rentals, United Technologies, Varian, Whirlpool TALOUSLUVUT <ul style="list-style-type: none">- Saksa: palvelulojen ja teollisuuden ostopäällikkö indeksit, tammikuun alustava (klo 10.30)- Euroalue: palvelulojen ja teollisuuden ostopäällikkö indeksit, tammikuun alustava (klo 11.00)- USA: Markit-ostopäällikkö indeksi, tammikuun alustava (klo 16.45)- USA: vanhojen asuntojen myynti, joulukuu (klo 17.00)
Torstai 25. tammikuuta	TULOSRAPORTTEJA <ul style="list-style-type: none">- Suomi: Evli Pankki, Kone, Nordea, Saga Furs- Eurooppa: Castellum, Essity, LVMH, NCC, Topdanmark- USA: 3M, Caterpillar, Colgate-Palmolive, Freeport MacMoran, Intel, Northrop Grumman, Raytheon, Starbucks, TALOUSLUVUT <ul style="list-style-type: none">- Saksa: IFO-indeksi, tammikuu (klo 11.00)- USA: tukkuvarastot, joulukuu (alustava) (klo 15.30)- USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)- USA: ennakoiva suhdanneindeksi, joulukuu (klo 17.00)- USA: uusien asuntojen myynti, joulukuu (klo 17.00) MUUTA <ul style="list-style-type: none">- Euroopan keskuspankin korkopäätös (klo 14.45)- Norjan keskuspankin korkopäätös
Perjantai 26. tammikuuta	TULOSRAPORTTEJA <ul style="list-style-type: none">- Suomi: SSAB, Telia- Eurooppa: Atlas Copco, Cloetta- USA: AbbVie, Honeywell, Lear Corp TALOUSLUVUT <ul style="list-style-type: none">- USA: bruttokansantuote, 4. vuosineljännes, ennuste 3,0 % (klo 15.30)- USA: kestohyödykkeiden tilaukset, joulukuu, ennuste 0,6 % (klo 15.30)
Maanantai 29. tammikuuta	TALOUSLUVUT <ul style="list-style-type: none">- USA: yksityinen kulutus, joulukuu (klo 15.30)- USA: yksityiset tulot, joulukuu (klo 15.30)
Tiistai 30. tammikuuta	TULOSRAPORTTEJA <ul style="list-style-type: none">- Suomi: Next Games, Suominen- Eurooppa: Autoliv- USA: Apple, ExxonMobil, Pfizer TALOUSLUVUT <ul style="list-style-type: none">- Euroalue: bruttokansantuote, 4. vuosineljännes (ennakko) (klo 12.00)- Euroalue: elinkeinoelämän luottamusbarometri, tammikuu (klo 12.00)- Euroalue: kuluttajaluottamus, tammikuu (lopullinen) (klo 12.00)- Euroalue: talousluottamus, tammikuu (klo 12.00)- Euroalue: teollisuuden luottamus, tammikuu (klo 12.00)- Saksa: kuluttajahintaindeksi, tammikuu (alustava) (klo 15.00)- USA: S&P/Case-Shiller -asuntohintaindeksi, marraskuu (klo 16.00)- USA: kuluttajaluottamus, tammikuu (klo 17.00)

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		Evli Pankki KONE Nordea Saga Furs Essity NCC	SSAB Telia Lear Corp
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 Outo kumpu 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 Mondelez	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 Verkko kauppa.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 VMC 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 Valoe	Bittium Dovre Group Elecster Olvi Wulff-Yhtiöt BW Offshore KBC Groep	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 Asunto rahasto Siili 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-analyyysiin, tunnuslukujen käyttöön tai markkinoiden tekniseen analyyysiin 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 ajankohdana, 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 analyttikon / nimettyjen analyttikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai rapor-tissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa julkaisuhetken jälkeen.

Ei yksilöllistä sijoitus- tai neuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat laatineet tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkai-sua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vas-taa kaikista 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, Savings & Wealth Offerings tai nimetty analyttikko / nimetyt analyttikot. Analyttikon tietyn näkemyksen muodostamisessa käyttämät tiedot ovat peräi-sin julkisesti saatavilla olevista tai muista nimetyistä lähteistä.

Sikäli kun tämä julkaisu tai raportti perustuu muista lähteistä ("muut lähteet") kuin Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksiköistä peräisin oleviin tietoihin tai sisältää tällaisia tietoja ("ulkopuoliset tiedot"), Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat arvioineet muut lähteet luotettaviksi. Nordea-konserniin kuuluvat yhti-öt tai niiden osakkuus- tai tytäryhtiöt taikka muut henkilöt eivät kuitenkaan takaa, että ulkopuoliset tiedot ovat paikkansapitäviä, riittäviä tai täydellisiä.

Arvioiden tai suositusten (esim. osta, myy tai muut vastaavat ilmaukset) merkitys saattaa vaihdella, joten ilmaukset on määritelty julkaisussa tai raportissa tai kunkin nimetyn lähteen verkkosivuilla.

Vastuuvarama

Nordea-konserni tai yhtiön osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät vastaa sijoittajan tämän julkaisun tai raportin perusteella tekemistä arvopapereiden ostamiseen, myymiseen tai pitämiseen liittyvistä päätöksistä. Nordea-konserni tai yhtiön osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät missään olosuhteissa vastaa tässä julkaisussa tai raportissa esitetyistä tie-doista aiheutuvista välittömistä, välillisistä, satunnaisista tai erityisistä vahingoista.

Arvopapereihin liittyvät riskit

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

Eturistiriidat

Nordea-konserniin kuuluvat yhtiöt ja konsernin osakkuusyhtiöt sekä Nordea-konsernin henkilöstö voivat tarjota palveluja julkaisussa mainituille yhtiöille, pyrkiä saamaan niiltä liiketoimintaa, omistaa 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 Savings & Wealth Offerings yksikkö- jen analyttikot ovat sitoutuneet noudattamaan konsernin sisäisiä ohjeita eettisistä toimintatavoista, sisäpiiritiedon hallinnoinnista, julkaisemattoman tutkimusmateriaalin käsittelystä, muiden konserniyhtiöihin kuuluvien yksiköiden kanssa tehtävästä yhteistyöstä sekä henkilökohtaisesta kaupankäynnistä. Sisäiset ohjeet ovat voimassa olevan lainsäädännön ja alan markkinakäytäntöjen mukaiset. Sisäisten ohjeiden tarkoituksena on varmistaa esimerkiksi, että analyttikot eivät käytä väärin luottamuk-sellista tietoa tai myötävaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analyttikot työskentelevät erillään (sekä fyysi-sesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksit- täisen analyttikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

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

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

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

Jakelua koskevat rajoitukset

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

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

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

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

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

Lisätietoja: www.nordea.com/equitydisclosure

Nordea Bank AB (publ)

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

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

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

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

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

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

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

Nordea Bank S.A. Luxembourg

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

Nordea Bank S.A.

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

Nordea Bank S.A., Singapore Branch

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