

## Sellumarkkinoiden veto vauhdittaa Valmetia

- Wall Streetillä kolmas peräkkäinen pakkaspäivä
- Ruotsin asuntojen hinnat jatkoivat laskussa
- Valmetin osake yhä 20 %:n alennuksessa

Eurooppalaispörssien eilisaamuinen nousuyritys laantui iltaa kohden ja keskeiset indeksit jäivät edellispäivien päätöstopojen tuntumaan. Alavireinen tunnelma jatkui illalla Wall Streetillä, jossa S&P 500 -indeksi painui kolmannen peräkkäisen laskupäivän päätteeksi 0,6 %. Markkinoiden tunnelmia varjostivat edelleen pelot Trumpin ajamiin tullien laajemmista vaikutuksista, mikä painoi etenkin teollisuussektorin osakkeita. Dow Jones -indeksin (-1,0 %) laskukärjessä löytyivät mm. lentokoneyhtiö Boeing ja kemian alan jätti Dow Dupont yli 2 %:n laskulukemillaan.

### Ruotsin asuntojen hinnat jatkoivat laskussa

Eilen julkaistujen Ruotsin kuukausittaisen asuntomarkkinoiden hintatilastojen mukaan asuntojen hinnat jatkoivat laskuaan helmikuussa. Koko maassa hinnat laskivat tammikuuhun verrattuna 0,8 %:a ja Tukholman osalta 0,6 %:a. Asuntokaupan volyymit sen sijaan nousivat selvästi ennen uusien kiristyneiden lainanlyhennyksvaatimusten voimaantuloa. Tuoreessa päivityksessä odotamme asuntojen hintojen vakautuvan, mutta lyhyellä tähtämellä runsas tarjonta saattaa painaa hintoja vielä tulevien kuukausien aikana. Markkinoiden suunnasta voidaan kuitenkin tehdä tarkempia arvioita vasta maaliskuun asuntokauppalukujen jälkeen.

Asuntomarkkinahuolet ja laskeneet asuntojen hinnat ovat heijastuneet epävarmuutena ja ennustelaskuina pohjoismaisen rakennussektorin yhtiöiden osalta.

### Mallisalkkuun rajallisia vaikutuksia asuntomarkkinoilta

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 lähes 10 %:n tuloskasvulle. Tuloskasvun lisäksi ennustetut vahvat kassavirrat sekä osakkeen maltillinen arvostus tekevät Bravidasta houkuttelevan osakepoiminnan.

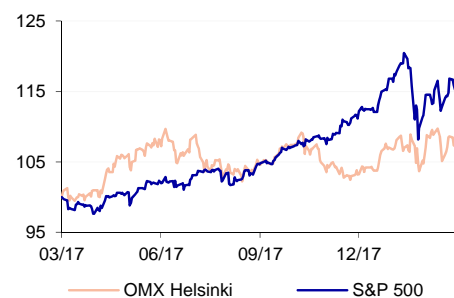
NCC on Pohjoismaiden johtavia rakennusyhtiöitä, joka rakentaa niin liikekiinteistöjä ja asuntoja kuin teollisuuskohteita ja julkisia projekteja. Yhtiön liikevaihdosta noin kolmannes tulee Ruotsin asuntomarkkinoista. NCC:n kurssipudotus tulosvaroitusten ja asuntomarkkinahuolien myötä on viime vuoden huipuista yli 30 %.

## Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2018
<b>Pohjoismaat</b>				
OMX Helsinki Cap	-0.1	0.2	1.2	3.3
OMX Helsinki 25	0.0	0.2	1.6	4.2
OMXS30, Ruotsi	0.5	1.4	3.5	0.5
OBX, Norja	-0.8	-0.4	2.0	-0.2
OMXC20, Tanska	-0.3	0.1	0.9	-3.5
<b>Eurooppa</b>				
Stoxx 600, EU	-0.1	0.6	0.1	-3.7
DAX, Saksa	0.1	-0.1	-0.8	-5.3
FTSE 100, UK	-0.1	-0.4	-1.1	-7.2
<b>USA</b>				
S&P 500	-0.6	0.8	1.9	2.8
Dow Jones	-1.0	-0.2	-0.5	0.2
Nasdaq	-0.2	1.4	4.9	8.6
<b>Aasia ja kehittyvät markkinat</b>				
Nikkei 225, Japani	0.1	2.5	2.9	-4.3
Hang Seng, Hongkong	-0.2	4.1	3.0	5.1
Shanghai Comp, Kiina	-0.4	0.6	2.9	-0.5
Sensex 30, Intia	-0.3	2.4	-0.9	-0.6
RTS, Venäjä	-2.7	-2.4	0.5	8.4
<b>Indeksifutuurit</b>				
Nasdaq 100, USA	0.1			
S&P 500, USA	0.2			

Lähde: Thomson Reuters

## Osakemarkkinaindeksejä



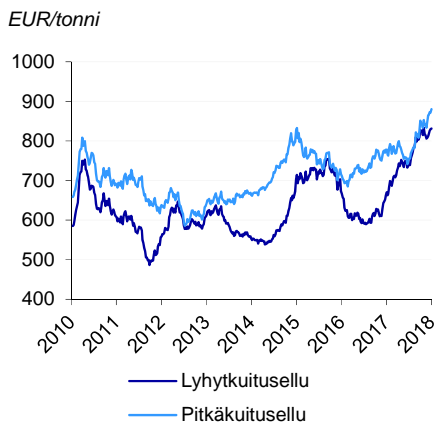
Lähde: Thomson Reuters

## NCC:n osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

## Sellun hinnat nousseet vahvasti



Lähde: Bloomberg

## Korkoja ja valuuttoja

		Seuraava	Ennuste
<b>Ohjaukorot</b>	<b>Nyt, %</b>	<b>kokous</b>	<b>3 kk</b>
EKP (talletuskorko)	-0.40	26.4.2018	-0.40
Fed	1.50	21.3.2018	1.75
		<b>Muutos</b>	<b>Ennuste</b>
<b>Markkinakorot</b>	<b>Nyt, %</b>	<b>5 pv, %yks</b>	<b>3 kk*</b>
Euribor 3kk	-0.33	0.00	-0.35
Euribor 12 kk	-0.19	0.00	-
Saksa 5v	-0.02	-0.06	-0.10
Saksa 10v	0.59	-0.07	0.55
USA 10v	2.82	-0.07	2.95
		<b>Muutos</b>	<b>Ennuste</b>
<b>Valuuttakurssit</b>	<b>Nyt</b>	<b>5 pv</b>	<b>3 kk*</b>
EUR/USD	1.24	0.4%	1.21
EUR/JPY	131.52	0.6%	133.10
EUR/SEK	10.12	-0.5%	10.00
Öljy, Brent USD	64.90	2.0%	
Kulta, unssi, USD	1324.10	0.2%	

Lähde: Thomson Reuters, Nordea

Näemme yhtiön riskin ja tuoton suhteen houkuttelevana. Positiivista osakenäkemystämme tukee NCC:n vahva ja kasvava tilauskanta sekä houkutteleva osinkotuotto ja arvostus. Kuluvan vuoden osalta ennustamme yli 6 % osinkotuottoa.

## Sellumarkkinoiden veto vauhdittaa Valmetia

Sellun hinnan nousu on tukenut kotimaisia metsäyhtiöitä jo jonkin aikaa, mutta metsäsektorin vahvuus on myös myönteistä Kotimaisesta ja Pohjoismaisesta mallisalkusta löytyvälle **Valmetille**. Valmetin kannattavuus on ollut jatkuvassa nousussa, mutta tästä huolimatta laiteliiketoiminnan kannattavuus varsinkin sellu- ja energiasegmentissä on jäänyt vaatimattomaksi. Odotammekin sellumarkkinoiden vahvojen näkymien tukevan Valmetin kasvua jatkossa.

Valmetin osake on jatkanut vakaata nousuaan, mutta osake on yhä noin 20 % sektorin keskiarvoa edullisemmin arvostettu. Vakaiden liiketoimintojen (palvelut ja automaatio) osuus liikevaihdosta on noin 50 % mutta tuloksesta jopa lähes 75 %. Käyttämällä sektorin keskimääräisiä arvostuskertoimia Valmetin vakaille liiketoiminnoille osakkeen perustelluksi arvoksi tulee noin 17 euroa. Näin ollen laiteliiketoiminta tulee ikään kuin kaupan päälle, vaikka laiteliiketoiminnasta tulee ennusteillamme lähes 70 miljoonaa euroa tulosta tänä vuonna ja näkymät ovat paranemassa.

Valmetin tase on vahva, ja tällä hetkellä yhtiöllä on nettokassaa noin 100 miljoonaa euroa. Vahvan yli 7 %:n kassavirtatuotolla odotamme nettokassan yltävän 300 miljoonaan euroon ensi vuonna. Tämä mahdollistaa kasvavien osinkojen lisäksi pienimuotoisia yritysostoja. Suositus osakkeelle on osta tavoitehinnalla 20 euroa.

Valmet järjestää yhtiökokouksensa ensi keskiviikkona 21. maaliskuuta. Osinkoa yhtiö ehdottaa jaettavaksi 0,55 euroa eli 65 prosenttia viime vuoden tuloksestaan. Eiliselä osakekurssilla osinkotuotoksi tulee näin ollen 3,2 %. Valmet ei antanut vielä tilinpäätöksensä yhteydessä ohjeistusta vuodelle 2018, mutta tulosoheistus on määrä julkistaa vielä maaliskuun aikana.

## Amazon-huhu painoi Verkkokauppa.comia

Myös kotimaiset kaupan alan yhtiöt olivat eilen otsikoissa. Kotimaisesta mallisalkustakin löytyvä **Kesko** julkaisi eilen kutakuinkin ennusteiden mukaiset helmikuun myyntiluvut, jotka eivät antaneet ai-hetta muuttaa Keskon ennusteita. Raportoituihin lukuihin vaikutti pääasiainen ajoittuminen, mutta ruokakaupan myönteisempi trendi vaikuttaa edelleen jatkuneen. Suositus Keskon osakkeelle on pidä. Eilen osake sulkeutui 0,1 %:n laskussa 48,26 euroon.

Astetta isompi liike nähtiin **Verkkokauppa.comin** (suositus: pidä) osakkeessa, jota painoi ruotsalaislehti Dagens Industrin uutinen verkkokauppajätti **Amazon.comin** laajenemisesta Pohjoismaiden markkinoille jo mahdollisesti tämän vuoden aikana. Verkkokauppa.comin osalta Amazonin saapumisen voisi odottaa kiristävän merkittävästi kilpailua, mikä näkyi osakkeen lähes 3 %:n laskuna.

## Yhtiökokousruuhka jatkuu

Helsingin pörssissä yhtiökokouskausi jatkuu tänään kahdeksan yhtiön voimin, joiden joukossa mm. **L&T**, **Nordea** ja **Ramirent**. Lisäksi osingot ovat irronneet **Alma Median**, **CapManin**, **Fiskarsin**, **Talenomin** (pääomanpalautus) ja **Tokmannin** osakkeista.

## Pandoran osakekurssi, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

## Pandoran omien osakkeiden takaisinostot hyväksyttiin

Pohjoismaisen mallisalkun poiminnosta myös koruyhtiö **Pandoran** osakkeella käydään tänään kauppaa ilman osinkoa (9 kruunua per osake). Pandoran eilinen yhtiökokous hyväksyi myös massiivisen 4 miljardin kruunun arvoisen omien osakkeiden takaisinosto-ohjelman, mikä on siis kokoluokaltaan noin kaksinkertainen osin-gonmaksuihin verrattuna.

Pandoran osake sai eilen värinää kilpailija **Signetin** tulosjulkistuksesta, sillä amerikkalaisyhtiön osake romahti yli 20 % yhtiön ohjeistettua laskevaa myyntiä. Pandoran osalta eilisistä viesteistä ei kuitenkaan voi vetää suoria johtopäätöksiä. Tanskalaisyhtiön osake sulkeutui 1,3 %:n laskuun.

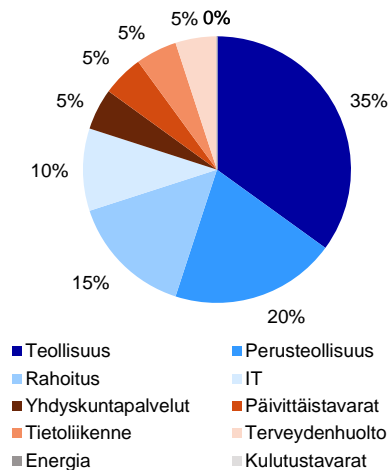
## Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite- hinta, eur	Suositus päivitetty	Tuotto (osinko huomioiden)				P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2017, eur	Osinko-%	
					1 pv	5 pv	1 kk	12 kk				2018E	2019E
Ahlstrom-Munksjö	16.96	Pidä		14.2.18	-0.2%	1.6%	2.3%	16%	15.5	12.1	0.52	3.4%	3.8%
Alma Media	7.66	Osta	8.50	15.2.18	-2.5%	3.5%	3.5%	44%	15.7	14.7	0.24	3.4%	3.7%
Amer Sports	24.88	Myy	20.00	9.2.18	-0.3%	2.1%	3.6%	18%	20.2	17.2	0.70	3.0%	3.1%
Aspo	9.70	Osta	11.30	16.2.18	0.2%	1.5%	-2.2%	19%	13.0	11.6	0.43	4.5%	4.6%
Atria	12.68				-4.4%	0.6%	5.3%	26%					
Basware	43.00	Osta	50.00	5.2.18	-2.1%	-0.7%	-1.8%	18%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	45.72	Osta	58.00	9.2.18	0.4%	0.4%	-1.0%	-2%	16.8	13.2	1.05	2.6%	3.0%
Caverion	6.78	Osta	9.00	8.2.18	0.0%	4.6%	11.4%	-11%	20.2	12.4	0.00	2.5%	4.0%
Citycon	1.91	Osta	2.20	9.2.18	-0.2%	0.2%	-0.7%	-9%	12.9	12.1	0.13	6.8%	6.8%
Cramo	18.64	Osta	23.50	12.2.18	-0.3%	0.2%	-2.8%	-10%	10.7	11.7	0.85	4.7%	4.7%
Detection Technology	19.85	Osta	22.00	5.2.18	1.0%	-0.5%	4.7%	40%	19.6	16.3	0.35	2.0%	2.3%
Elisa	36.24	Osta	37.00	1.2.18	0.1%	1.2%	4.8%	16%	17.6	16.8	1.65	5.0%	5.2%
DNA	18.08	Pidä		5.2.18	-1.4%	1.1%	4.0%	60%	23.8	21.8	0.63	5.8%	5.9%
Etteplan	7.96	Osta	10.00	9.2.18	4.7%	3.1%	2.3%	18%	14.3	12.7	0.23	3.3%	3.6%
Finnair	12.18	Pidä		19.2.18	-1.5%	-5.1%	40.1%	199%	11.3	12.1	0.30	2.5%	2.5%
Fiskars	21.90				0.2%	0.0%	-2.0%	16%					
Fortum	18.13	Pidä		5.2.18	-0.9%	0.5%	3.6%	37%	21.0	16.0	1.10	6.1%	6.1%
HKScan	3.10				-1.9%	-0.2%	4.6%	-5%					
Huhtamäki	36.08	Pidä		15.2.18	-0.4%	1.5%	10.6%	7%	17.6	15.8	0.80	2.3%	2.5%
Kemira	10.92	Osta	15.00	9.2.18	-1.5%	-1.9%	-0.7%	-5%	13.8	11.0	0.53	4.9%	5.0%
Kesko	48.26	Pidä		2.2.18	-0.1%	1.4%	2.5%	17%	18.0	16.8	2.20	5.0%	5.5%
Kone	40.77	Pidä		26.1.18	-0.4%	-0.6%	-3.0%	5%	21.6	20.1	1.65	4.3%	4.5%
Konecranes	35.52	Osta	49.00	9.2.18	-0.2%	0.2%	-0.3%	8%	19.8	11.9	1.20	3.5%	3.7%
Lassila & Tikanoja	17.66	Osta	21.00	1.2.18	0.0%	-0.1%	0.6%	-6%	14.7	14.0	0.92	5.4%	5.7%
Marimekko	12.60				-3.8%	-3.4%	5.0%	27%					
Metsä Board	7.40	Pidä		9.2.18	0.6%	-0.3%	5.8%	21%	14.3	13.3	0.21	3.5%	4.2%
Metsco	26.22	Pidä		5.2.18	0.3%	3.0%	2.6%	-4%	19.4	17.0	1.05	4.2%	4.4%
Neste	58.24	Pidä		8.2.18	-0.5%	-1.7%	2.0%	77%	16.6	17.7	1.70	3.0%	2.8%
Nokia	4.71	Osta	5.00	2.2.18	-1.0%	-0.9%	4.1%	-3%	19.1	14.8	0.19	4.2%	4.5%
Nokian Renkaat	37.03				0.0%	0.8%	1.2%	2%					
Nordea	9.57			26.1.18	0.6%	1.9%	1.1%	-10%	12.1	11.1	0.68	7.3%	7.6%
Olvi	28.50	Pidä		23.2.18	0.0%	-0.3%	2.2%	15%	16.5	15.7	0.80	3.0%	3.2%
Oriola	2.64	Myy	2.50	14.2.18	-1.5%	1.5%	-0.4%	-35%	15.3	12.9	0.09	3.8%	4.2%
Orion	26.73	Osta	37.00	8.2.18	0.9%	1.3%	2.8%	-45%	17.1	16.1	1.45	5.2%	5.6%
Outokumpu	6.50	Osta	10.50	1.2.18	-0.2%	-0.7%	3.0%	-35%	7.4	8.6	0.25	4.5%	4.5%
Outotec	7.75	Myy	6.00	5.2.18	1.3%	-0.5%	1.3%	41%	41.1	25.0	0.00	0.6%	1.9%
Ponsse	27.90	Pidä		14.2.18	-0.5%	2.6%	5.3%	35%	16.2	15.7	0.75	3.1%	3.1%
Pöyry	5.16	Osta	6.20	12.2.18	1.2%	2.0%	4.9%	70%	16.3	13.8	0.05	1.9%	2.9%
Raisio	4.01				-0.7%	5.4%	4.8%	18%					
Ramirent	7.69	Osta	10.00	9.2.18	1.1%	0.9%	1.6%	3%	12.1	11.1	0.44	5.8%	6.3%
Rapala	3.60				-0.3%	7.5%	10.8%	-13%					
Sampo	44.86	Osta	53.00	8.2.18	0.7%	-0.2%	-3.6%	8%	14.0	15.8	2.60	6.1%	6.5%
Sanoma	10.09	Pidä		9.2.18	0.0%	4.2%	1.9%	27%	12.1	12.4	0.35	4.5%	5.0%
Silmäasema	4.76	Osta	6.50	8.3.18	-1.2%	-0.9%	-28.5%	-37%	12.0	10.4	0.00	3.2%	4.2%
SSAB A	4.74	Pidä		29.1.18	-0.9%	-3.1%	0.8%	24%	13.8	12.7	0.10	2.9%	3.1%
Stockmann	3.84				-0.3%	-0.9%	-2.4%	-49%					
Stora Enso	14.87	Osta	16.00	12.2.18	1.7%	1.0%	8.3%	40%	12.8	12.3	0.41	3.2%	3.5%
Technopolis	3.96	Pidä		16.2.18	-0.3%	-0.1%	3.9%	34%	12.6	11.7	0.17	4.6%	4.8%
Telia	3.92	Pidä		29.1.18	0.5%	0.7%	4.8%	9%	13.8	13.2	0.23	5.8%	5.8%
Tieto	29.08	Myy	28.00	13.3.18	1.5%	0.5%	0.9%	18%	15.7	15.3	1.20	4.9%	5.0%
Tikkurila	15.94				-0.6%	0.1%	-7.6%	-13%					
Tokmanni	7.70	Osta	9.00	12.2.18	-0.4%	-0.5%	3.5%	-23%	12.0	10.5	0.41	7.1%	8.6%
UPM-Kymmene	28.70	Osta	31.00	1.2.18	0.3%	2.2%	6.4%	30%	13.8	13.5	1.15	4.2%	4.4%
Uponor	14.70	Osta	20.50	16.2.18	1.4%	5.0%	-5.9%	-5%	15.2	12.6	0.44	3.6%	4.4%
Valmet	17.24	Osta	20.00	7.2.18	0.8%	0.8%	0.1%	17%	15.9	14.0	0.55	4.1%	4.9%
Verkkokauppa.com	5.89	Pidä		12.2.18	-2.8%	-2.5%	-9.7%	-19%	28.8	22.7	0.18	3.8%	4.2%
Wärtsilä	18.42	Osta	21.67	1.2.18	-1.5%	-3.1%	-2.3%	19%	19.7	16.7	0.46	2.6%	3.0%
YIT	7.19	Osta	10.00	2.2.18	0.8%	2.8%	4.5%	11%	11.2	10.1	0.25	3.5%	3.5%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

## Kotimainen mallisalkku

### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

- 28.2.18 Nokian painoa pienennettiin (-5 %) Sammon painoa lisättiin (+5 %)
- 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 %)

### Nokiasta voitot kotiin ja lisää painoa osinkokone Sampoon

Palautimme vahvasti elpyneen Nokian Kotimaisessa mallisalkussa takaisin 10 %:n neutraalipainoon. Osake nostettiin marraskuussa salkussa 15 %:iin, mutta tulosjulkistuksen jälkeisen kurssirallin myötä näemme osakkeen selkeimmän aliarvostuksen poistuneen. Suh-taudumme yhtiöön kuitenkin edelleen pidemmällä tähtäimellä myönteisesti, minkä myötä Nokia jatkaa salkussa 10 %:n painolla.

Lisäämme vapautuneen painon vakuutusyhtiö **Sampoon**, jonka kurssikehitys on ollut vaisua suhteutettuna yhtiön vahvana jatku-neeseen tulokuntoon. Sammon vahinkovakuutusliiketoiminnan ar-vostus on alle pohjoismaisen keskiarvon, vaikka osinkotuotto on sektorin korkeimpia.

Nostimme vuoden alussa mallisalkkuun kiinteistöhuolto-yhtiö **Cave-rioinin**, jonka viime kuukausien voimakkaassa kurssilaskussa on mielestämme jo huomioitu riittävästi yhtiön projektiliiketoimintojen haasteet. Kevensimme salkussa **Koneen** painoa 7,5 %:iin, sillä hissi-yhtiön osakkeen kireä arvostus ja odotettu tuloskasvu pitävät osak-keen nousuvaran näkemyksemme mukaan melko rajallisenä.

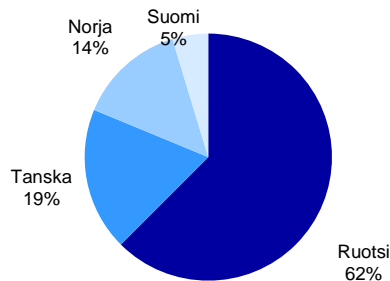
Teimme muutoksen Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Muutoksen myötä salkkuyhtiöiden painot määri-tetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupai-non ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5 %-yksikön välein.

Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2018E	2019E	2018E	2019E
<b>Energia</b>	<b>0%</b>								
<b>Perusteollisuus</b>	<b>20%</b>								
Kemira	5%	1,700	-1	-4	-5	13.8	11.0	4.9	5.0
Outokumpu	5%	2,710	3	-11	-35	7.4	8.6	4.5	4.5
UPM-Kymmene	5%	15,348	6	12	30	13.8	13.5	4.2	4.4
Stora Enso	5%	11,755	8	12	40	12.8	12.3	3.2	3.5
<b>Teollisuustuotteet</b>	<b>35%</b>								
Caverion	2.5%	878	11	12	-11	20.2	12.4	2.5	4.0
KONE	7.5%	18,422	-3	-3	5	21.6	20.1	4.3	4.5
Konecranes	5%	2,809	0	-6	8	19.8	11.9	3.5	3.7
Uponor	5%	1,078	-6	-6	-5	15.2	12.6	3.6	4.4
Valmet	5%	2,589	0	7	17	15.9	14.0	4.1	4.9
Wärtsilä	5%	10,918	-2	5	19	19.7	16.7	2.6	3.0
YIT	5%	1,520	5	16	11	11.2	10.1	3.5	3.5
<b>Kulutustavarat</b>	<b>0%</b>								
<b>Päivittäistavarat</b>	<b>5%</b>								
Kesko	5%	4,783	2	8	17	18.0	16.8	5.0	5.5
<b>Terveystuotteet</b>	<b>5%</b>								
Orion	5%	3,921	3	-13	-45	17.1	16.1	5.2	5.6
<b>Rahoitus</b>	<b>15%</b>								
Sampo	15%	24,907	-4	-1	8	14.0	15.8	6.1	6.5
<b>Informaatioteknologia</b>	<b>10%</b>								
Nokia	10%	26,564	4	20	-3	19.1	14.8	4.2	4.5
<b>Tietoliikennepalvelut</b>	<b>5%</b>								
Telia	5%	16,889	5	5	9	13.8	13.2	5.8	5.8
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>	<b>5%</b>								
Fortum	5%	16,133	4	7	37	21.0	16.0	6.1	6.1

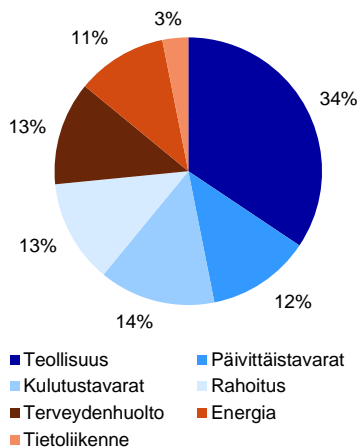
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

## Pohjoismainen mallisalkku

### Mallisalkun maajakauma



### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

- 5.3.18 *Carlsberg poistettiin, Subsea 7 lisättiin*
- 28.2.18 *Nokia poistettiin, Vestas Wind Systems lisättiin*
- 5.2.18 *Outokumpu poistettiin, Volvo lisättiin*

### Tanskalainen Subsea 7 mallisalkkuun Carlsbergin tilalle

Lisäsimme salkkuun norjalaisen energiasektoria palvelevan **Subsea 7:n**. Öljy- ja kaasualan suhdanne on alkanut vakaasti parantua muuttaman edellisvuoden matalan aktiviteetin jälkeen. Uskomme sektorin aktiviteetin pohjien olevan takana ja arvioimme piristyneen kysynnän näkyvän myös norjalaisen Subsea 7:n tilauskannan kasvuna, mikä johtaisi arvostuskertoimien normalisoitumiseen matalilta nykytasoiltaan.

**Subsea7:lle** tilaa salkussa saa tehdä **Carlsberg**. Mielestämme tanskalaispanimon pidemmän tähtäimen potentiaali on yhä hyvä, mutta hieman heikentyneiden kasvunäkymien sekä kasvaneen valuuttavastatuulen myötä arvostuskertoimien nousu saattaa olla entistä hankalampaa. Lisäksi osake tuotti salkussa ollessaan noin 7 % pohjoismaisia pörssijä enemmän.

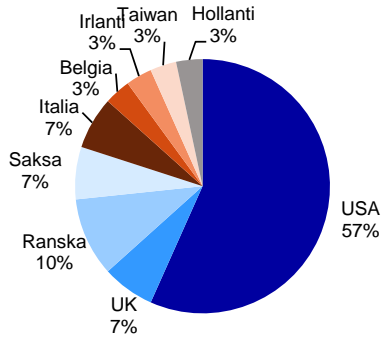
Lisäsimme helmikuun lopussa tanskalaisen tuulivoimaspecialisti **Vestas Wind Systemsin** Pohjoismaiseen mallisalkkuun **Nokian** tilalle. Pelot tuulivoimatuottajien hintakilpailusta ovat painaneet markkinajohtaja Vestasin osakekurssia. Näkemyksemme mukaan tanskalaisyhtiö Vestas on kuitenkin monia kilpailijoitaan paremmissa asemassa hintakilpailuun vastatakseen ja näemmekin osakkeessa reippaasti toipumisvaraa.

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, % 1 kk 12 kk	P/E 2018E 2019E	Osinko, % 2018E
<b>Energia</b>							
BW Offshore	Norja	1.6	48.0	55.0 NOK	34 108	10.0 6.3	0.0
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	25.3	37.0 NOK	23 12	nm 40.0	0.0
Subsea 7	Norja	6.3	111.9	180.0 NOK	0 -12	19.4 17.9	4.2
<b>Perusteollisuus</b>							
<b>Teollisuustuotteet</b>							
Bravida	Ruotsi	1.6	59.9	73.0 SEK	11 -1	13.2 12.4	3.1
Intrum	Ruotsi	3.1	258.6	338.0 SEK	-3 -22	13.1 10.8	3.7
Munters	Ruotsi	1.6	50.1	68.0 SEK	-5 -24	16.2 13.3	0.0
NCC	Ruotsi	3.1	161.6	245.0 SEK	1 -24	10.5 9.0	6.2
Securitas	Ruotsi	6.3	143.5	166.0 SEK	4 5	14.6 13.4	3.1
Uponor	Suomi	1.6	14.7	20.5 EUR	-8 -8	15.2 12.6	3.6
Valmet	Suomi	3.1	17.2	20.0 EUR	0 15	15.9 14.0	4.1
Vestas Wind Systems	Tanska	6.3	439.9	580.0 DKK	2 -16	15.3 13.6	2.0
Volvo	Ruotsi	6.3	151.8	195.0 SEK	-1 22	11.9 10.9	13.2
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	55.6	75.0 NOK	-6 38	7.5 5.2	5.4
<b>Kulutustavarat</b>							
Autoliv	Ruotsi	6.3	1237.0	1330.0 SEK	8 32	20.0 15.6	1.7
Europris	Norja	1.6	25.5	35.0 NOK	-3 -33	10.4 9.9	7.5
Pandora	Tanska	6.3	596.0	850.0 DKK	-1 -28	10.5 9.2	3.2
<b>Päivittäistavarat</b>							
Essity	Ruotsi	6.3	229.9	280.0 SEK	3 -	17.0 14.7	2.9
Swedish Match	Ruotsi	6.3	367.0	420.0 SEK	14 28	18.9 16.3	5.0
<b>Terveystieteet</b>							
Elekt	Ruotsi	6.3	88.0	97.0 SEK	24 4	20.6 17.7	1.7
Novo Nordisk	Tanska	6.3	302.1	370.0 DKK	0 28	18.7 17.4	2.7
<b>Rahoitus</b>							
Investor	Ruotsi	6.3	375.7	510.0 SEK	4 3	-	3.5
SEB	Ruotsi	6.3	97.7	110.0 SEK	2 -7	11.7 11.4	6.4
<b>Informaatioteknologia</b>							
<b>Tietoliikennepalvelut</b>							
Millicom	Ruotsi	3.1	569.5	615.0 SEK	2 15	22.3 12.8	3.8

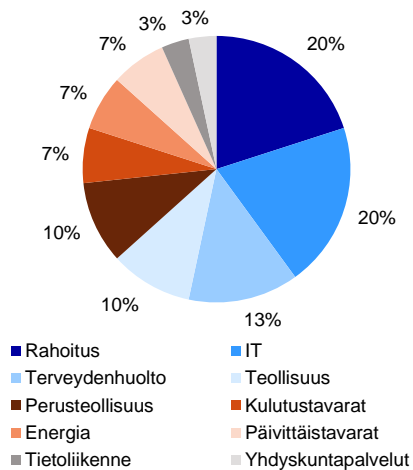
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

## Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

### Globaalin mallisalkun maajakauma



### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

5.2.18 *Alphabet lisättiin*  
*Amazon.com poistettiin*

5.2.18 *Fortune Brands lisättiin*  
*Smiths Corp poistettiin*

11.12.17 *ABN-Amro lisättiin*  
*Citigroup poistettiin*

### Alphabet ja Fortune Brands helmikuussa salkkuun

Teimme helmikuun alussa Globaaliin mallisalkkuun kaksi yhtiövaihdosta. Korvasimme erinomaisesti tuottaneen **Amazon.comin** Googlen emoyhtiö **Alphabetilla**, sillä Amazonin osakkeen arvostus on kireä jo yhtiön omallakin mittakaavalla. Alphabetin arvostus on voimakkaasta kasvusta huolimatta siedettävä, minkä lisäksi yhtiöllä on paljon lupaavia kasvuaikahioita, joita ei ole vielä täysimääräisesti huomioitu tulevien vuosien tulossennusteissa.

Lisäksi poistimme salkusta brittiläisen teollisuuskonserni **Smiths Groupin**, sillä yhtiön läpivalaisulaitteita valmistava yksikkö ei ole päässyt odotettuun kasvuun lentokenttien isoista turvatarkastusinvestoinneista huolimatta. Smithsin tilalle nostimme amerikkalaisen **Fortune Brandsin**, joka on erikoistunut mm. kylpyhuoneiden ja keittiöiden kalusteisiin sekä hanoihin ja kasvaa näin ollen USA:n asuntomarkkinoiden mukana. Keskimääräistä edullisemmin arvostetulta yhtiöltä odotetaan myös kasvua kiihdyttäviä yritysostoja.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2018E
<b>Energia</b>			-1.1%	-1.2%			
EOG Resources	USA	99.89 USD	-6.4%	5.6%	25.6	20.9	0.7%
Total	Ranska	47.03 EUR	3.8%	1.6%	12.3	11.7	5.1%
<b>Perusteollisuus</b>			-0.7%	11.5%			
Crown Holdings	USA	51.02 USD	0.7%	-4.6%	11.6	10.6	
Dow DuPont	USA	68.99 USD	-3.3%	0.0%	16.8	14.0	2.4%
PPG Industries	USA	115.04 USD	-1.1%	13.1%	17.5	15.7	1.6%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>			0.5%	11.5%			
Cummins	USA	159.61 USD	-3.8%	5.8%	12.6	11.9	2.7%
Fortune Brands	USA	61.70 USD	-2.3%	2.8%	17.0	15.2	1.3%
Masco	USA	41.57 USD	-3.2%	23.4%	16.2	14.2	1.0%
<b>Kulutustavarat ja -palvelut</b>			0.5%	15.9%			
Lear Corp	USA	188.50 USD	-1.9%	28.4%	9.8	9.1	1.2%
Ralph Lauren	USA	107.78 USD	1.0%	34.7%	18.1	17.4	1.9%
<b>Päivittäistavarat</b>			-0.6%	-1.9%			
Constellation Brands	USA	227.39 USD	6.3%	42.9%	26.6	23.8	0.9%
Mondelez	USA	43.88 USD	2.1%	0.0%	17.8	16.3	2.1%
<b>Terveystuotteet</b>			2.1%	7.5%			
Bayer	Saksa	95.61 EUR	-2.2%	-10.9%	14.0	13.0	2.9%
ICON	Irlanti	121.72 USD	10.5%	53.4%	20.2	18.0	
Shire	UK	31.45 GBP	0.3%	-35.6%	8.6	8.0	0.9%
Stryker	USA	166.38 USD	6.5%	27.0%	23.4	21.3	1.1%
<b>Rahoitus</b>			0.2%	9.7%			
ABN-Amro	Hollanti	24.43 EUR	-0.6%	4.6%	10.5	10.3	5.3%
Allianz	Saksa	185.10 EUR	-1.5%	9.4%	10.6	10.0	4.7%
Bank of America	USA	32.14 USD	0.4%	26.9%	12.8	11.2	1.8%
BNP Paribas	Ranska	61.63 EUR	-3.1%	3.0%	9.9	9.0	4.9%
KBC Groep	Belgia	73.22 EUR	1.9%	15.8%	12.3	12.3	4.8%
Prudential	UK	19.18 GBP	5.8%	11.8%	12.5	11.4	2.7%
<b>Informaatioteknologia</b>			6.2%	33.9%			
Alphabet	USA	1148.89 USD	7.1%	32.7%	27.7	23.7	
Cap Gemini	Ranska	105.20 EUR	3.1%	26.6%	17.4	15.9	1.7%
Citrix Systems	USA	95.26 USD	6.5%	16.1%	19.6	17.3	
Facebook	USA	184.19 USD	2.6%	32.2%	25.4	20.8	
HP	USA	23.48 USD	10.3%	34.4%	11.9	11.3	2.4%
Taiwan Semiconductor	USA	45.15 USD	4.9%	44.7%	18.7	16.8	3.1%
<b>Tietoliikennepalvelut</b>			1.5%	-7.4%			
Telecom Italia	Italia	0.78 EUR	13.8%	0.7%	10.2	9.6	0.6%
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>			3.4%	-1.2%			
Enel	Italia	4.85 EUR	1.5%	16.3%	12.0	10.7	5.8%

Lähde: Thomson Reuters

## Kalenteri

### Torstai 15. maaliskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Titanium
- Eurooppa: Lufthansa, Munich Re
- USA: Adobe Systems

#### TALOUSLUVUT

- USA: Empire Manufacturing -indeksi, maaliskuu (klo 14.30)
- USA: Philadelphia Fed -indeksi, maaliskuu (klo 14.30)
- USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 14.30)
- USA: NAHB-indeksi, maaliskuu (klo 16.00)

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Basware, Digia, Fondia, Lassila & Tikanoja, Nordea, Ramirent, Sotkamo Silver, Suominen

#### OSINGOT

- Alma Media, Capman, Fiskars, Talenom, Tokmanni

#### MUUTA

- Norjan keskuspankin korkokokous (klo 11)

### Perjantai 16. maaliskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- USA: Tiffany & Co

#### TALOUSLUVUT

- USA: asuntoaloitukset, helmikuu (klo 14.30)
- USA: rakennusluvut, helmikuu (klo 14.30)
- USA: teollisuuden kapasiteetin käyttöaste, helmikuu (klo 15.15)
- USA: teollisuustuotanto, helmikuu (klo 15.15)
- USA: Michigan-luottamusindeksi, maaliskuu (alustava) (klo 16.00)

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Aspocomp Group, YIT

#### OSINGOT

- Digia, Fondia, Lassila & Tikanoja, Nordea, Ramirent, Suominen (pääo manpalautus)

### Maanantai 19. maaliskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- USA: Lennar, Oracle

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Oriola

#### OSINGOT

- Aspocomp, YIT

### Tiistai 20. maaliskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- USA: FedEx

#### TALOUSLUVUT

- Saksa: ZEW-indeksi, maaliskuu (klo 12.00)
- Euro alue: kuluttajaluottamus, maaliskuun ennakko (klo 17.00)

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Cargotec, Citycon, Finnair, Orava Asuntorahasto, Orion, Revenio Group, SRV Yhtiöt, Technopolis

#### OSINGOT

- Oriola

### Keskiviikko 21. maaliskuuta

#### TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Kotipizza
- Eurooppa: BMW, Hermes

#### YHTIÖKOKOUKSET

- Ahlstrom-Munksjö, Kemira, Raisio, Taaleri, Valmet, VerkkoKauppa.com

#### OSINGOT

- Cargotec, Citycon, Finnair, Orion, Revenio Group, SRV Yhtiöt, Technopolis

#### MUUTA

- USA:n keskuspankin korkopäätös, klo 20.00
- Japanin markkinat kiinni

Lähde: Thomson Reuters



## Helsingin pörssin yhtiökoukouskalenteri

Viikko 9	Ma 26.2.	Ti 27.2.	Ke 28.2.	To 1.3.	Pe 2.3.
	Kone				
Viikko 10	Ma 5.3.	Ti 6.3.	Ke 7.3.	To 8.3.	Pe 9.3.
				Amer Sports Kesla Pöyry Wärtsilä	
Viikko 11	Ma 12.3.	Ti 13.3.	Ke 14.3.	To 15.3.	Pe 16.3.
	Evli Pankki	Martela Qt Group Uponor	Alma Media CapMan Fiskars Talenom Tokmanni Group	Basware Digia Fondia Lassila & Tikanoja Nordea Ramirent Sotkamo Silver Suominen	Aspocomp YIT
Viikko 12	Ma 19.3.	Ti 20.3.	Ke 21.3.	To 22.3.	Pe 23.3.
	Oriola	Cargotec Citycon Finnair Orava Asuntorahasto Orion Revenio Group SRV Yhtiöt Technopolis	Ahlstrom-Munskjö Kemira Raisio Taaleri Valmet Verkkokauppa.com	Asiakastieto DNA Exel Composites Metso Neo Industrial Outokumpu Privanet Group Raute Sanoma Stockmann Tieto United Bankers	
Viikko 13	Ma 26.3.	Ti 27.3.	Ke 28.3.	To 29.3.	Pe 30.3.
	Caverion Sili Solutions	Apetit Detection Technology Gofore Konecranes Metsä Board Outotec Solteq Suomen Hoivatilat	Cramo Dovre Group eQ Fortum Nexstim Pohjois-Karjalan Kirjapaino Robit SSH Communications Security Stora Enso Trainers' House	Rapala VMC	
Viikko 14	Ma 2.4.	Ti 3.4.	Ke 4.4.	To 5.4.	Pe 6.4.
			Consti Yhtiöt Elite Varainhoito F-Secure Innofactor	Efecte Etteplan Neste Pihjalinna Teleste UPM-Kymmene Wulff-Yhtiöt Zeeland Family Ålandsbanken	
Viikko 15	Ma 9.4.	Ti 10.4.	Ke 11.4.	To 12.4.	Pe 13.4.
	Ponsse	Aktia Pankki Aspo Glaston Nokian Renkaat Vaisala	Bittium Heeros Herantis Pharma Kesko Lehto Group Nurminen Logistics Silmäasema	Efore Elisa FIT Biotech HKScan Marimekko QPR Software Terveystalo Tikkurila Uutechnic Group Yleiselektronikka	Ahola Transport Honkarakenne
Viikko 16	Ma 16.4.	Ti 17.4.	Ke 18.4.	To 19.4.	Pe 20.4.
	Olvi Rovio Entertainment	Digitalist Group Incap	Viking Line	Elecster Ilkka-Yhtymä Saga Furs Sampo Titanium Tulikivi	Loudspring

# Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

## Vastuuvarama

### Julkaisun tai suosituksen alkuperä

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank AB (publ) ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Suomessa ja Norjassa (Nordea Danmark, filiaal af Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike ja Nordea Bank AB (publ), 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, asiayhteydestä 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 ajankohtana, ja niitä voidaan muuttaa ilman eri ilmoitusta. Kaikki tässä Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin laatimassa julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyn analytiikon / nimettyjen analytiikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai rapor-tissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa julkaisuhetken jälkeen.

### Ei yksilöllistä sijoitus- tai neuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings ovat laatineet tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkai-sua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vas-taa kaikista sijoituspäätöksistänsä liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoituspäätöksensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

### Lähteet

Tämä julkaisu tai raportti voi perustua seuraavista lähteistä peräisin oleviin tietoihin, arvioihin, ennusteisiin, suosituksiin, tavoitehintoihin ja arvostuksiin tai sisältää niitä: Nordea Markets, Savings & Wealth Offerings tai nimetty 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

Tietyihin, 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](http://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](http://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](mailto:nordea@nordea.sg)

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

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