

Stora Ensolta positiivinen tulosvaroitus

- USA:n kommentoinnin pehmeneminen miellytti markkinoita
- Lentoyhtiöt nousussa IAG:n Norwegian-ostoksesta
- Alumiiniyhtiö Norsk Hydrolle osta-suositus

Eilinen pörssipäivä sulkeutui positiivissa tunnelmissa geopolittisten jännitteiden helpottaessa Yhdysvaltojen pehmenettyä viestiään mahdollisten Syyrian vastatoimien osalta. Vahvinta nousua nähtiin viime viikkoina heikosti kehittyneillä rahoitus- (+1,8 %) ja konepajasektoreilla (+1,5 %). Rahoitussektorin tunnelmia tuki varainhoitotalo **Blackrockin** odotuksia selvästi parempi ensimmäisen neljänneksen tulos. Nousupäivän heikoimmat tuotot sen sijaan kirjattiin kiinteistösektorin (-1,2 %) sekä yhdyskuntapalvelusektorin (-1,3 %) osalta. Tänä USA:n tuloskausi käynnistyy isommassa mitakaavassa, kun **Citigroup**, **JPMorgan** ja **Wells Fargo** julkaisevat iltapäivällä lukunsa.

Euroopassa riskinottohalukkuudessa nähtiin pientä nousua ja Euroalueen yhtiöitä seuraava laaja Stoxx 600 -indeksi päätyi päivän päätteeksi lähes 0,7 %:n nousuun teknologia- ja rahoitussektorien ollessa nousukärjessä. Eilisen parhaat sektorit ovat edelleen kuukauden tarkastelussa heikoiten tuottaneet toimialat.

Aikaisemmin viikolla vuoden huipuissa käynyt öljyn hinta vakaantui Syyria jännitteiden helpottaessa ja aamun kaupankäynnissä pohjanmeren Brent-öljyllä käydään kauppaa 71,90 dollarin hintaan. Aasiassa pörssipäivä on avautunut nousevin kursssein.

Pohjoismaiset lentoyhtiöt nousussa Norwegian-kaupasta

Pohjoismaisittain lentoyhtiöosakkeissa nähtiin eilen kovia liikkeitä sen jälkeen, kun British Airwaysin emo **IAG** ilmoitti ostaneensa 4,61 %:n suikaleen **Norwegian Air Shuttlesta**. Norjalaisyhtiön osake loikkasi uutisesta 21 % ja vahva vire tarttui myös **Finnairiin** (+4,9 %) ja **SAS:iin** (+6,4 %). Norwegianin mukaan se ei ole käynyt neuvotteluja IAG:n kanssa ja IAG:kin painottaa, että se ei ole tehnyt päätöstä ostotarjouksen tekemisestä norjalaisyhtiöstä.

IAG:n eilinen yllätyssiirto kuitenkin laimentanee spekulatioita, että lentoyhtiöjätti olisi kiinnostunut Finnairista – minkä edellytys toki olisi Suomen valtion-omistuksen kevennys. Norwegianin ja IAG:n mahdollinen liitto voisi uhata Finnairin menestyksestä Aasian strategiaa, mutta, toisaalta Norwegianin päätyminen IAG:lle voisi keventää hintapaineita ja olla siten Finnairin kannalta myös myönteistä.

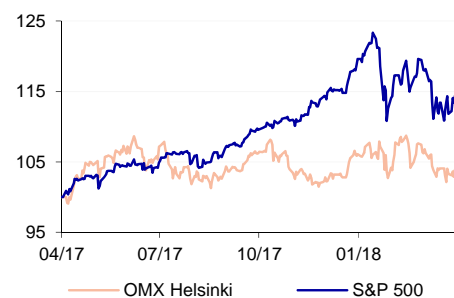
Tänä aamulla julkaistussa tulosestakkoanalyysissä pidettiin ennallaan Finnairin osakkeen pidä-suositus ennen yhtiön 25. huhtikuuta julkistettavaa Q1-tulosta.

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2018
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	1.0	-0.2	-3.3	1.0
OMX Helsinki 25	1.0	-0.4	-3.1	2.2
OMXS30, Ruotsi	0.9	-0.5	-4.7	-3.7
OBX, Norja	0.3	2.4	2.7	3.5
OMXC20, Tanska	0.3	0.0	-2.6	-4.9
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	0.7	0.7	-0.1	-2.7
DAX, Saksa	1.0	0.9	0.0	-3.9
FTSE 100, UK	0.0	0.8	0.6	-5.6
USA				
S&P 500	0.8	0.0	-4.3	-0.4
Dow Jones	1.2	-0.1	-2.8	-1.0
Nasdaq	1.0	0.9	-5.9	3.4
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	0.7	0.1	-0.8	-4.9
Hang Seng, Hongkong	0.1	4.4	-2.4	3.0
Shanghai Comp, Kiina	-0.2	1.4	-4.4	-3.8
Sensex 30, Intia	0.5	1.5	0.5	0.1
RTS, Venäjä	3.8	-10.2	-12.3	-2.5
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.0			
S&P 500, USA	-0.2			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Stora Enson osake, 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Silmäaseman osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Korkoja ja valuuttoja

		Seuraava	Ennuste
Ohjauskorot	Nyt, %	kokous	3 kk
EKP (talletuskorko)	-0.40	26.4.2018	-0.40
Fed	1.75	2.5.2018	1.75
		Muutos	Ennuste
Markkinakorot	Nyt, %	5 pv, %yks	3 kk*
Euribor 3kk	-0.33	0.00	-0.35
Euribor 12 kk	-0.19	0.00	-
Saksa 5v	-0.09	-0.01	-0.10
Saksa 10v	0.51	-0.01	0.55
USA 10v	2.83	0.00	2.95
		Muutos	Ennuste
Valuuttakurssit	Nyt	5 pv	3 kk*
EUR/USD	1.23	0.4%	1.21
EUR/JPY	132.32	0.8%	133.10
EUR/SEK	10.36	0.5%	10.00
Öljy, Brent USD	72.20	7.3%	
Kulta, unssi, USD	1334.60	0.2%	

Lähde: Thomson Reuters, Nordea

Odotamme Finnairin kykenevän kuluvana vuonna jopa 15 %:n liikevaihdon kasvuun ja 7 %:n liikevoittomarginaaliin. Osakkeen tulosperusteinen arvostus on pitkälti linjassa sektorin kanssa, mutta toisaalta osakkeeseen ei mielestämme ole perusteltua hinnoitella yrittyskaupparemiota IAG:n Norwegian-ostos ja valtio-omistuksen staattisuus huomioiden.

Stora Enson alkuvuosi ylitti odotukset

Kotimainen tuloskausi käynnistyy ensi viikolla. Tulosennakkotiedot ovat suuryhtiöiden osalta painottuneet metsäsektorille, sillä aiemmin näkymiään nostaneen **Metsä Boardin** joukkoon liittyi tänään aamulla myös **Stora Enso**.

Yhtiön mukaan varsinkin paperin ja pakkauskartongin hintakehitys on ollut vahvaa. Myös ohjeistus toiselle vuosineljännekselle on analyytikoiden konsensusennusteita korkeampi, ja kokonaisuudessaan ensimmäisen vuosipuoliskon tulospotti näyttäisi asettuvan noin 11 % konsensusennusteita korkeammalle.

Paperin vahva hintakehitys antaa myös odottaa vahvaa tulosta **UPM:ltä**, joten odotamme myös UPM:n osakkeen avaavan tänään nousuun Stora Enson ohella. Molemmat löytyvät myös Kotimaisesta mallisalkusta 5 %:n yhtiöpainoin.

Lisäksi tänään aamulla tulostähtämiään nosti elektroniikkavalmistaja **Scanfil**, joka odottaa nyt koko vuoden liikevaihdon asettuvan noin 545- 585 miljoonan euron haarukkaan ja liikevoiton 36- 40 miljoonan haarukkaan vahvemman kysynnän myötä. Aikaisemmin yhtiö arvioi kuluvan vuoden liikevaihdon olevan 530-570 miljoonaa euroa ja liikevoiton asettuvan 33-37 miljoonan euron haarukkaan.

Silmäaseman ohjeistuksesta helpotusralli

Kovia kokenut **Silmäaseman** osake nousi eilen yli 11 %, kun yhtiö antoi kannattavuusohjeistuksensa alkaneelle vuodelle. Alkuvuonna julkaistun viime vuoden neljännen neljänneksen tulosraporttinsa yhteydessä Silmäasema antoi vain liikevaihto-ohjeistuksen vuodelle 2018. Suosituksemme silmäasemalla on osta tavoitehinnalla 6,50 euroa.

Silmäasema ohjeistaa nyt 9-13 %:n käyttökatemarginaalia vuodelle 2018. Viime vuonna marginaali oli tasolla 10,0 % ja Nordean ennusteissa alkaneen vuoden kannattavuus saavuttaa tason 10,7 %. Näin ollen uuden ohjeistushaarukan keskipiste 11,0 % on hieman odotuksiamme parempi. Kannattavuusohjeistuksen puuttuminen on aiheuttanut osaltaan epävarmuutta, joten ohjeistuksen julkaiseminen laukaisi osakkeessa eilen helpotusrallin.

Helsingin pörssin yhtiöistä vahva nousu nähtiin eilen myös Royal Ravintoloiden hankkimisesta kertoneessa **Restamaxissa** (+8,8 %).

Alumiiniyhtiö Norsk Hydrolle osta -suositus

Nostamme alumiiniutuottaja **Norsk Hydron** suosituksen tänään tasolle osta tasolta pidä. Norsk Hydron osake on laskenut noin 20 % alkuvuoden aikana yhtiön Brasilian toimintojen aiheuttaman ympäristövahingon huolestuttaessa sijoittajia. Kyseinen ympäristövahinko saattaa yhä johtaa mittaviin sakkoihin ja Hydron tuotanto Brasiliassa saattaa pysyä kiinni vielä kuukausia. Ongelmat ovat kuitenkin väliaikaisia ja ensi vuoden tulosennusteilla osake näyttää jo varin edulli-

Norsk Hydron osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Shiren osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

selta.

Odotamme lisäksi alumiinin kysynnän kasvavan lähivuosina noin 4-5 % vauhtia, kun samaan aikaan tuotantokapasiteetti Kiinan ulkopuolella kasvaa noin 2 % vuositasolla. Näin ollen alumiinimarkkinan perustekijät ovat alumiinyhtiöiden kannalta hyvässä asennossa. Päivitetty tavoitehinta Norsk Hydron osakkeelle on osta 60 Norjan kruunun tavoitehinnalla.

Lääkeyhtiö Shire jälleen nousussa Takeda-utisista

Globaalista mallisalkustamme löytyvä lääkeyhtiö **Shire** jatkoi eilen nousuaan, ja päättyi päivän päätteeksi 2,7 % plussalle. Osaketta nosti uutinen, jonka mukaan ostointressiä Shirestä osoittanut japanilainen **Takeda** on lähestynyt pankkeja lainajärjestelyjen osalta.

Tämä viittaisi yhä suurempaan todennäköisyyteen siitä, että Takeda päätyy tekemään virallisen ostotarjouksen Shirestä. Shiren osake on ostohuhujen myötä noussut pohjistaan reilut 20 %, mutta uskomme nousuvaraa olevan vielä rutkasti jäljellä jos Takeda lopulta päätyy ostamaan yhtiön. Takedan on tehtävä virallisen tarjouksensa viimeistään huhtikuun 25. päivään mennessä.

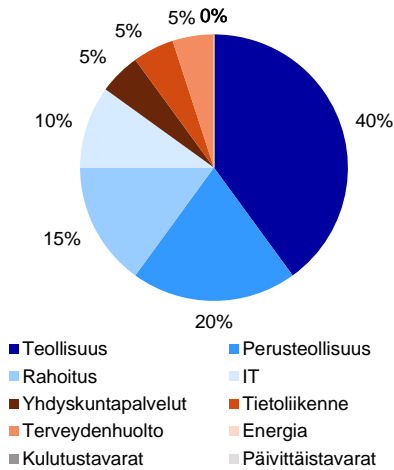
Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

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	15.18	Pidä		14.2.18	-3.4%	-6.5%	-11.7%	10%	13.9	10.8	0.52	3.8%	4.3%
Alma Media	7.28	Osta	8.50	15.2.18	0.6%	2.5%	-2.7%	50%	14.9	14.0	0.24	3.6%	3.8%
Amer Sports	26.45	Myy	20.00	19.3.18	0.9%	2.1%	6.9%	26%	23.0	17.3	0.70	2.8%	2.9%
Aspo	9.88	Osta	11.30	16.2.18	0.4%	-2.2%	3.6%	19%	13.3	11.8	0.43	4.5%	4.6%
Atria	13.00				2.8%	3.2%	-2.3%	23%					
Basware	41.20	Osta	50.00	11.4.18	-1.4%	-2.4%	-5.7%	26%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	42.20	Osta	54.00	4.4.18	2.2%	1.8%	-7.3%	-15%	16.2	12.9	1.05	2.8%	3.2%
Caverion	5.96	Osta	9.00	8.2.18	1.4%	1.0%	-11.2%	-22%	17.7	10.9	0.00	2.8%	4.6%
Citycon	1.83	Osta	2.20	9.2.18	1.7%	1.2%	-2.8%	-13%	12.4	11.6	0.13	7.1%	7.1%
Cramo	15.61	Osta	23.50	22.3.18	0.6%	-6.0%	-13.3%	-25%	9.1	9.9	0.85	5.5%	5.5%
Detection Technology	18.80	Osta	22.00	5.2.18	1.6%	-0.5%	-2.8%	24%	18.6	15.4	0.35	2.1%	2.4%
Elisa	38.37	Pidä		9.4.18	1.1%	1.2%	4.9%	21%	18.6	17.8	1.65	4.7%	5.0%
DNA	17.82	Pidä		9.4.18	-1.4%	-1.2%	5.2%	72%	23.4	21.5	0.63	5.8%	6.0%
Etteplan	7.74	Osta	10.00	9.2.18	0.3%	-1.3%	4.3%	14%	13.9	12.3	0.23	3.4%	3.7%
Finnair	11.97	Pidä		13.4.18	4.9%	0.8%	0.4%	157%	11.1	11.9	0.30	2.5%	2.5%
Fiskars	20.85				4.5%	2.7%	-3.4%	9%					
Fortum	17.63	Pidä		9.4.18	2.3%	0.5%	1.8%	43%	19.8	15.2	1.10	6.2%	6.2%
HKSscan	3.14				1.1%	1.8%	-0.8%	-8%					
Huhtamäki	35.87	Pidä		15.2.18	2.2%	-0.6%	-2.5%	11%	17.5	15.7	0.80	2.3%	2.5%
Kemira	10.66	Osta	15.00	9.2.18	0.5%	-0.2%	0.7%	-6%	13.5	10.7	0.53	5.0%	5.1%
Kesko	43.64	Pidä		2.2.18	-4.3%	-5.6%	-5.7%	8%	16.3	15.2	2.20	5.5%	6.1%
Kone	40.15	Pidä		26.1.18	0.2%	-0.1%	-2.5%	-4%	21.3	19.8	1.65	4.4%	4.6%
Konecranes	34.11	Osta	49.00	4.4.18	2.2%	-0.4%	-1.6%	5%	19.0	11.4	1.20	3.7%	3.8%
Lassila & Tikanoja	16.72	Osta	21.00	13.4.18	1.3%	0.0%	-1.2%	-3%	14.6	13.5	0.92	5.7%	6.0%
Marimekko	14.70				1.4%	12.2%	10.5%	47%					
Metsä Board	8.63	Pidä		19.3.18	1.1%	3.0%	18.5%	38%	15.9	14.8	0.21	3.0%	3.6%
Metsä	25.81	Pidä		5.4.18	3.6%	0.3%	4.0%	-5%	19.1	16.8	1.05	4.3%	4.5%
Neste	55.54	Pidä		8.2.18	-0.1%	-1.1%	-4.6%	50%	15.9	16.8	1.70	3.2%	3.0%
Nokia	4.54	Osta	5.00	2.2.18	0.9%	1.4%	-5.7%	-6%	18.4	14.3	0.19	4.4%	4.6%
Nokian Renkaat	33.45				1.1%	-7.1%	-6.5%	-8%					
Nordea	8.24			20.3.18	0.3%	-2.0%	-8.0%	-16%	10.8	10.0	0.68	8.5%	8.9%
Olvi	28.00	Osta	30.50	12.4.18	0.7%	-1.4%	-2.1%	3%	15.3	15.0	0.80	3.0%	3.2%
Oriola	2.50	Myy	2.50	14.2.18	0.2%	-1.6%	-1.2%	-37%	14.5	12.2	0.09	4.0%	4.4%
Orion	24.87	Osta	37.00	8.2.18	0.4%	-2.2%	-3.1%	-47%	15.9	15.0	1.45	5.6%	6.0%
Outokumpu	5.65	Osta	10.50	1.2.18	0.9%	-3.1%	-9.7%	-35%	6.5	7.5	0.25	5.1%	5.1%
Outotec	7.23	Myy	6.00	11.4.18	2.1%	1.2%	-7.9%	17%	38.6	23.4	0.00	0.7%	2.0%
Ponsse	25.80	Pidä		14.2.18	-0.8%	-3.7%	-4.7%	19%	14.9	14.5	0.75	3.3%	3.3%
Pöyry	5.24	Osta	6.20	12.2.18	0.0%	2.3%	3.6%	62%	16.6	14.0	0.05	1.9%	2.9%
Raisio	3.55				0.4%	-3.4%	-7.0%	7%					
Ramirent	6.73	Osta	10.00	22.3.18	-0.4%	-0.4%	-7.7%	-8%	10.7	9.8	0.44	6.6%	7.2%
Rapala	3.50				-3.0%	-2.2%	-0.9%	-16%					
Sampo	45.73	Osta	53.00	4.4.18	2.2%	2.3%	1.0%	7%	14.9	16.5	2.60	6.0%	6.3%
Sanoma	9.72	Pidä		9.2.18	1.8%	3.4%	-2.3%	20%	11.7	12.0	0.35	4.6%	5.1%
Silmäasema	5.07	Osta	6.50	8.3.18	11.2%	8.6%	5.3%	-33%	12.8	11.1	0.00	3.0%	3.9%
SSAB A	4.70	Pidä		6.4.18	1.9%	2.9%	2.7%	30%	10.5	11.3	0.10	3.9%	3.5%
Stockmann	3.93				0.4%	1.4%	1.6%	-51%					
Stora Enso	15.38	Osta	16.00	12.2.18	1.6%	2.6%	5.3%	44%	13.2	12.7	0.41	3.1%	3.4%
Technopolis	3.67	Pidä		11.4.18	0.4%	-0.5%	-3.2%	25%	11.7	10.9	0.17	4.9%	5.2%
Telia	3.64	Pidä		29.1.18	-0.3%	-5.9%	-4.5%	3%	13.2	12.6	0.22	6.1%	6.1%
Terveystalo	9.46	Osta	11.50	27.3.18	-2.6%	-0.5%	-0.3%	-5%	17.5	14.8	0.05	1.6%	2.1%
Tieto	27.24	Myy	28.00	13.3.18	1.3%	0.3%	-5.8%	13%	14.7	14.4	1.20	5.2%	5.4%
Tikkurila	15.82				-0.1%	0.0%	-2.2%	-17%					
Tokmanni	6.48	Osta	9.00	5.4.18	0.9%	-0.2%	-12.3%	-34%	10.1	8.8	0.41	8.4%	10.2%
UPM-Kymmene	29.05	Osta	31.00	1.2.18	1.0%	-3.4%	4.9%	35%	14.0	13.7	1.15	4.1%	4.3%
Uponor	13.82	Osta	20.50	16.2.18	0.3%	0.8%	-3.8%	-16%	14.3	11.8	0.44	3.8%	4.7%
Valmet	16.48	Osta	20.00	3.4.18	0.8%	0.3%	-1.3%	4%	15.4	13.1	0.55	4.2%	5.2%
Verkkokauppa.com	5.15	Pidä		12.2.18	-1.0%	0.0%	-15.5%	-30%	25.2	19.9	0.18	4.3%	4.9%
Wärtsilä	18.33	Osta	21.67	1.2.18	0.4%	-1.0%	-4.2%	7%	19.6	16.6	0.46	2.6%	3.1%
YIT	6.58	Osta	10.00	19.3.18	0.5%	-2.2%	-3.7%	-1%	10.6	9.6	0.25	3.8%	3.8%

Lähde: Nordea Markets, Thomson Reuters. Ennusteet Nordea Markets

Kotimainen mallisalkku

Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 19.3.18 Kesko poistettiin salkusta, (-5 %) Koneen painoa lisättiin (+5 %)
- 28.2.18 Nokian painoa pienennettiin (-5 %) Sammon painoa lisättiin (+5 %)
- 2.1.18 Koneen painoa pienennettiin (-2,5 %) Caverion lisättiin salkkuun (+2,5 %)

Keskosta voitot kotiin ja lisää painoa Koneeseen

Muutimme maaliskuussa Kotimaisen mallisalkkumme rakennetta siirtämällä 5 %:n salkkupainon kauppakonserni **Keskosta** hissiyhtiö **Koneeseen**. Keskon osake tuotti vajaan vuoden salkkutaipaleensa aikana yleistä markkinakehitystä paremmin. Koneen osake on puolestaan aiempaa houkuttelevampi alkuvuoden heikkouden jälkeen – etenkin kun Koneen aiemmat tulosvastatuulet ovat hellittämässä ja tulosennusteiden leikkaustrendi päättymässä.

Helmikuun lopussa palautimme vahvasti elpyneen **Nokian** Kotimaisessa mallisalkussa takaisin 10 %:n neutraalipainoon. Osake nostettiin marraskuussa salkkuun 15 %:iin, mutta tulosjulkistuksen jälkeisen kurssirallin myötä näemme osakkeen selkeimmän aliarvostuksen poistuneen. Suhtaudumme yhtiöön kuitenkin edelleen pidemmällä tähtäimellä myönteisesti, minkä myötä Nokia jatkaa salkkuun 10 %:n painolla.

Lisäsimme vapautuneen painon vakuutusyhtiö **Sampon**, jonka kurssikehitys on ollut vaisua suhteutettuna yhtiön vahvana jatkuvaan tuloskuvaan. Sammon vahinkovakuutusliiketoiminnan arvostus on alle pohjoismaisen keskiarvon, vaikka osinkotuotto on sektorin korkeimpia.

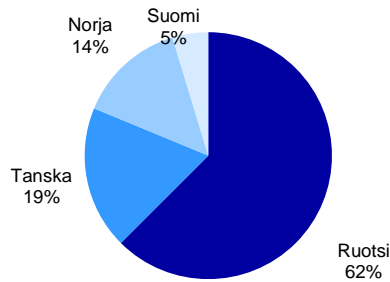
Teimme muutoksen Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Muutoksen myötä salkkuyhtiöiden painot määritetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupainon ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5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

Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2018E	2019E	2018E	2019E
Energia	0%								
Perusteollisuus	20%								
Kemira	5%	1,661	1	-4	-6	13.5	10.7	5.0	5.1
Outokumpu	5%	2,361	-10	-24	-35	6.5	7.5	5.1	5.1
UPM-Kymmene	5%	15,555	5	14	35	14.0	13.7	4.1	4.3
Stora Enso	5%	12,160	5	14	44	13.2	12.7	3.1	3.4
Teollisuustuotteet	40%								
Caverion	2.5%	773	-11	-7	-22	17.7	10.9	2.8	4.6
KONE	12.5%	18,165	-2	-7	-4	21.3	19.8	4.4	4.6
Konecranes	5%	2,701	-2	-15	5	19.0	11.4	3.7	3.8
Uponor	5%	1,015	-4	-20	-16	14.3	11.8	3.8	4.7
Valmet	5%	2,478	-1	-7	4	15.4	13.1	4.2	5.2
Wärtsilä	5%	10,882	-4	3	7	19.6	16.6	2.6	3.1
YIT	5%	1,394	-4	-2	-1	10.6	9.6	3.8	3.8
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	0%								
Terveystuotteet	5%								
Orion	5%	3,628	-3	-15	-47	15.9	15.0	5.6	6.0
Rahoitus	15%								
Sampo	15%	25,424	1	-3	7	14.9	16.5	6.0	6.3
Informaatioteknologia	10%								
Nokia	10%	25,650	-6	14	-6	18.4	14.3	4.4	4.6
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	15,995	-5	-2	3	13.2	12.6	6.1	6.1
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	15,713	2	5	43	19.8	15.2	6.2	6.2

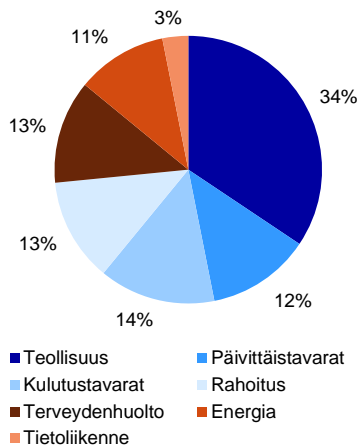
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

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*

Norjalainen Subsea 7 mallisalkkuun Carlsbergin tilalle

Lisäsimme maaliskuun alussa mallisalkkuun norjalaisen energiasektorin palvelevan **Subsea 7:n**. Öljy- ja kaasualan suhdanne on alkanut vakaasti parantua muutaman 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 normalisointumiseen 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 pörssiä enemmän.

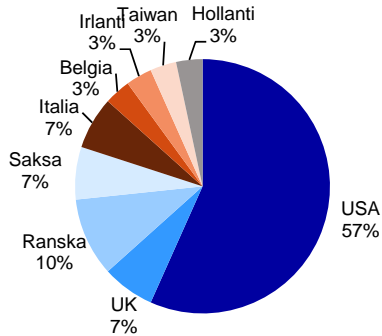
Lisäsimme helmikuun lopussa tanskalaisen tuulivoimaspesialisti **Vestas Wind Systemsin** Pohjoismaiseen mallisalkkuun **Nokian** tilalle. Pelot tuulivoimatuottajien hintakilpailusta ovat painaneet markkinajohtaja Vestasin osakekurssia. Näkemyksemme mukaan tanskalaisyhtiö Vestas on kuitenkin monia kilpailijoitaan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

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, % 1 kk 12 kk	P/E 2018E 2019E	Osinko, % 2018E
Energia							
BW Offshore	Norja	1.6	45.1	55.0 NOK	-4 94	9.3	5.9
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	28.8	37.0 NOK	12 22	nm	44.8
Subsea 7	Norja	6.3	113.4	180.0 NOK	-3 -21	19.5	18.0
Perusteollisuus							
Teollisuustuotteet							
Bravida	Ruotsi	1.6	60.9	73.0 SEK	2 -1	13.4	12.6
Intrum	Ruotsi	3.1	227.3	338.0 SEK	-11 -35	11.5	9.5
Munters	Ruotsi	1.6	48.0	67.0 SEK	-6 -27	16.6	13.3
NCC	Ruotsi	3.1	152.9	245.0 SEK	-7 -33	9.9	8.5
Securitas	Ruotsi	6.3	138.4	166.0 SEK	-4 -3	14.1	12.9
Uponor	Suomi	1.6	13.8	20.5 EUR	-5 -18	14.3	11.8
Valmet	Suomi	3.1	16.5	20.0 EUR	-4 3	15.4	13.1
Vestas Wind Systems	Tanska	6.3	412.6	580.0 DKK	-5 -28	14.4	12.7
Volvo	Ruotsi	6.3	151.4	195.0 SEK	-1 18	11.9	10.7
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	54.0	75.0 NOK	-2 27	7.1	4.8
Kulutustavarat							
Autoliv	Ruotsi	6.3	1264.0	1330.0 SEK	2 44	19.9	15.5
Europris	Norja	1.6	25.5	35.0 NOK	-2 -36	10.3	9.8
Pandora	Tanska	6.3	677.8	850.0 DKK	10 -10	12.0	10.5
Päivittäistavarat							
Essity	Ruotsi	6.3	223.8	280.0 SEK	-3 -	16.5	14.3
Swedish Match	Ruotsi	6.3	370.6	420.0 SEK	1 26	19.1	16.5
Terveystieteet							
Elektia	Ruotsi	6.3	90.0	100.0 SEK	2 3	20.9	17.8
Novo Nordisk	Tanska	6.3	301.7	370.0 DKK	-2 19	18.7	17.4
Rahoitus							
Investor	Ruotsi	6.3	370.5	490.0 SEK	-1 -4		3.5
SEB	Ruotsi	6.3	84.0	100.0 SEK	-15 -15	10.0	9.7
Informaatioteknologia							
Tietoliikennepalvelut							
Millicom	Ruotsi	3.1	558.0	615.0 SEK	-2 19	21.2	12.2

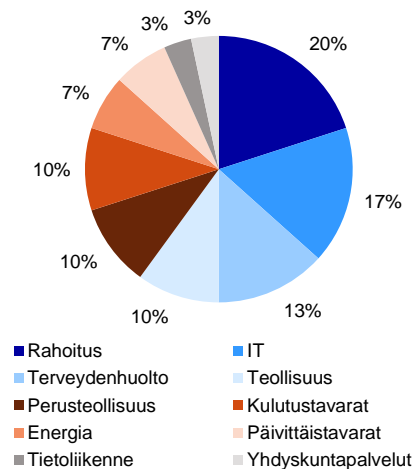
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

Globaalin mallisalkun maajakauma



Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 19.3.18 *Macy's lisättiin*
Citrix Systems poistettiin
- 5.2.18 *Alphabet lisättiin*
Amazon.com poistettiin
- 5.2.18 *Fortune Brands lisättiin*
Smiths Corp poistettiin

Tavarataloketju Macy's mallisalkkuun Citrixin tilalle

Lisäsimme Globaaliin mallisalkkuun yhdysvaltalaisen tavarataloyhtiö **Macy'sin**, jonka osake on romahtanut yli 60 % kolmen vuoden takaisista huipuistaan, kun yhtiön vertailukelpoinen myynti on laskenut jo 11 neljänestä putkeen. Viime vuoden loppua kohden Macy'sin myynti kuitenkin kääntyi kasvuun. Macy'sin osake on varsin edullisesti arvostettu jos myynnin heikko kehitys saadaan tasaantumaan. Salkusta poistui vahvasti tuottanut IT-yhtiö **Citrix Systems**.

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.

Lisäksi poistimme salkusta brittiläisen teollisuuskonserni **Smiths Groupin**, jonka tilalle nostimme amerikkalaisen **Fortune Brandsin**, joka on erikoistunut mm. kylpyhuoneiden ja keittiöiden kalusteisiin sekä hanoihin ja kasvaa näin ollen USA:n asuntomarkkinoiden mukana.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2018E
Energia			4.6%	1.2%			
EOG Resources	USA	109.98 USD	9.3%	12.8%	25.8	21.4	0.7%
Total	Ranska	48.90 EUR	4.9%	0.5%	12.6	12.2	4.9%
Perusteollisuus			-2.9%	8.5%			
Crown Holdings	USA	51.69 USD	0.9%	-3.5%	11.7	10.7	
Dow DuPont	USA	66.47 USD	-6.8%	0.0%	16.1	13.6	2.5%
PPG Industries	USA	110.04 USD	-5.5%	4.7%	16.9	15.2	1.7%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			-3.0%	9.4%			
Cummins	USA	161.79 USD	1.1%	10.1%	12.8	12.0	2.7%
Fortune Brands	USA	58.85 USD	-6.2%	-4.6%	16.2	14.5	1.4%
Masco	USA	40.82 USD	-3.9%	22.5%	15.9	13.9	1.1%
Kulutustavarat ja -palvelut			-2.5%	14.5%			
Lear Corp	USA	195.86 USD	3.4%	47.5%	10.1	9.3	1.2%
Macy's	USA	28.90 USD	0.5%	-0.9%	7.9	8.0	5.4%
Ralph Lauren	USA	113.99 USD	6.1%	42.2%	19.2	18.4	1.8%
Päivittäistavarat			-1.8%	-3.5%			
Constellation Brands	USA	224.22 USD	-2.6%	31.9%	26.3	23.1	0.9%
Mondelez	USA	42.03 USD	-5.3%	-5.3%	17.1	15.7	2.2%
Terveystieteet			-3.5%	5.9%			
Bayer	Saksa	98.50 EUR	0.6%	-7.3%	14.5	13.3	2.8%
ICON	Irlanti	119.20 USD	-3.8%	51.7%	19.8	17.6	
Shire	UK	36.86 GBP	15.9%	-18.7%	10.3	9.6	0.7%
Stryker	USA	158.56 USD	-5.6%	21.6%	22.3	20.3	1.1%
Rahoitus			-4.3%	11.3%			
ABN-Amro	Hollanti	24.83 EUR	-1.0%	11.1%	10.6	10.2	5.2%
Allianz	Saksa	188.64 EUR	-0.7%	10.1%	10.9	10.3	4.6%
Bank of America	USA	30.65 USD	-6.7%	35.3%	12.1	10.7	1.9%
BNP Paribas	Ranska	61.23 EUR	-2.6%	3.6%	9.8	9.0	5.0%
KBC Groep	Belgia	71.20 EUR	-5.3%	16.1%	11.8	11.9	5.0%
Prudential	UK	18.18 GBP	-1.6%	9.2%	12.1	11.0	2.8%
Informaatioteknologia			-5.8%	28.4%			
Alphabet	USA	1037.29 USD	-11.0%	23.3%	25.1	21.4	
Cap Gemini	Ranska	104.80 EUR	-0.7%	19.8%	17.4	15.8	1.7%
Facebook	USA	163.87 USD	-11.3%	17.4%	22.6	18.7	
HP	USA	21.94 USD	-7.9%	21.8%	11.1	10.5	2.6%
Taiwan Semiconductor	USA	43.85 USD	-3.0%	35.8%	18.0	16.3	3.2%
Tietoliikennepalvelut			-2.3%	-7.1%			
Telecom Italia	Italia	0.86 EUR	5.0%	7.0%	11.2	10.6	0.6%
Yhdyskuntapalvelut			1.4%	-3.5%			
Enel	Italia	5.11 EUR	5.8%	16.8%	12.6	11.3	5.5%

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

Perjantai 13. huhtikuuta

TULOSRAPORTTEJA

- USA: Citigroup, JPMorgan, PNC Financial, Wells Fargo

TALOUSLUVUT

- Euroalue: kauppataase, helmikuu (klo 12.00)
- USA: Michigan-luottamusindeksi, huhtikuu (alustava) (klo 16.55)

YHTIÖKOKOUKSET

- Aholatransport, Honkarakenne

OSINGOT

- Elisa, HKScan, Marimekko, QPR Software, Terveystalo, Tikurila, Yleiselektronikka

Maanantai 16. huhtikuuta

TULOSRAPORTTEJA

- USA: Bank of America, Netflix

TALOUSLUVUT

- USA: Empire Manufacturing -indeksi, huhtikuu (klo 15.30)
- USA: vähittäismyynti, maaliskuu (klo 15.30)
- USA: NAHB-indeksi, huhtikuu (klo 17.00)
- USA: yritysvarastot, helmikuu (klo 17.00)

YHTIÖKOKOUKSET

- Olvi, Rovio

OSINGOT

- Aholatransport

Tiistai 17. huhtikuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Ponsse
- Eurooppa: Castellum
- USA: Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson

TALOUSLUVUT

- Kiina: bkt, Q1(klo 05.00)
- Saksa: ZEW-indeksi, huhtikuu (klo 12.00)
- USA: asuntoaloitukset, maaliskuu (klo 15.30)
- USA: rakennusluvut, maaliskuu (klo 15.30)
- USA: teollisuuden kapasiteetin käyttöaste, maaliskuu (klo 16.15)
- USA: teollisuustuotanto, maaliskuu (klo 16.15)

YHTIÖKOKOUKSET

- Digitalist Group, Incap

OSINGOT

- Olvi, Rovio

Keskiviikko 18. huhtikuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Elisa
- Eurooppa: ASML, Temenos
- USA: Abbott Laboratories, American Express, Mattel, Morgan Stanley, United Rentals, US Bancorp

TALOUSLUVUT

- Euroalue: kuluttajahintaindeksi, maaliskuu (lopullinen) (klo 12.00)

YHTIÖKOKOUKSET

- Viking Line

Torstai 19. huhtikuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Basware, Citycon, DNA, Robit, SSH Communications Security
- Eurooppa: ABB, Novartis, Unilever
- USA: Bank of New York, KeyCorp, Nucor, Philip Morris

TALOUSLUVUT

- Euroalue: kuluttajahintaindeksi, maaliskuu (lopullinen) (klo 12.00)
- USA: Philadelphia Fed -indeksi, huhtikuu (klo 15.30)
- USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)
- USA: ennakoiva suhdanneindeksi, maaliskuu (klo 17.00)

YHTIÖKOKOUKSET

- Elecster, Endomines, Ilkka-Yhtymä, Saga Furs, Sampo, Titanium, Tulikivi

Lähde: Thomson Reuters

Helsingin pörssin Q1/2018 -kalenteri

Viikko 16 Ma 16.4	Ti 17.4.	Ke 18.4.	To 19.4.	Pe 20.4.
Nixu	Ponsse	Elisa	Basware Citycon DNA Robit SSH Comm. Security	Loudspring Pohjois-Karjalan Kirjap. Revenio SSAB Telia
Viikko 17 Ma 23.4.	Ti 24.4.	Ke 25.4.	To 26.4.	Pe 27.4.
Glaston	Cargotec Caverion Neo Industrial Orion Wärtsilä Zeeland Family	Alma Media Cramo Detection Technology eQ Evli Pankki Finnair Huhtamäki Kesko Kone Metso Nordea Outotec Technopolis Tikkurila Tokmanni Group Vaisala Ålandsbanken	Ahlstrom-Munksjö Amer Sports Atria CapMan Digitalist Group Dovre Group Fortum Konecranes Lassila & Tikanoja Neste Nokia Outokumpu QPR Software Scanfil Solteq SRV Yhtiöt Suominen Talenom Tieto Trainers' House UPM -Kymmene YIT	Aspocomp Group Consti Yhtiöt Digia Fiskars Ilmarinen Kemira Next Games Olvi Oriola Pöyry Qt Group Raute Sanoma Sievi Capital Stockmann Stora Enso Tulikivi Uutechnic Group Valmet
Viikko 18 Ma 30.4.	Ti 1.5.	Ke 2.5.	To 3.5.	Pe 4.5.
Martela		Efecte	Aspo Etteplan HKScan Lehto Group Metsä Board Suomen Hoivatilat Teleste Uponor Wulff-Yhtiöt	Altia Asiakastieto F-Secure Pihlajalinna Raisio Verkkokauppa.com
Viikko 19 Ma 7.5.	Ti 8.5.	Ke 9.5.	To 10.5.	Pe 11.5.
Ilkka-Yhtymä	Aktia Pankki Apetit Elecster Innofactor Restamax Valoe	Exel Composites Incap Marimekko Nokian Renkaat Ramirent Sampo Yleiselektroniikka	Sotkamo Silver	Afarak Group
Viikko 20 Ma 14.5.	Ti 15.5.	Ke 16.5.	To 17.5.	Pe 18.5.
	Ahola Transport	Harvia Terveystalo	Endomines Orava Asuntorahasto Rovio Entertainment Silmäasema Viking Line	Componenta
Viikko 21 Ma 21.5.	Ti 22.5.	Ke 23.5.	To 24.5.	Pe 25.5.
			Kamux	Investors House
Viikko 22 Ma 28.5.	Ti 29.5.	Ke 30.5.	To 31.5.	Pe 1.6.
Tecnotree		Afarak Group Nokia Tecnotree		

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Julkaisun tai suosituksen alkuperä

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank AB (publ) ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Suomessa ja Norjassa (Nordea Danmark, filiaal af Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike ja Nordea Bank AB (publ), filiaal i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Markets- ja Savings & Wealth Offerings -yksikköjensä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Ruotsin Finansinspektionen ja kukin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Julkaisun tai suosituksen sisältö

Tämä julkaisun tai raportin ovat laatineet Nordea Markets ja Savings & Wealth Offerings.

Nordea Marketsin ja Savings & Wealth Offeringsin antamat suositukset ja arviot voivat poiketa toisistaan tai muiden Nordea-konsernin yksiköiden tai konserniin kuuluvien yhtiöiden antamista suosituksista ja arvioista. Tämä voi johtua esimerkiksi erilaisista tarkastelujarjakoista, menetelmistä, 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 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 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 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 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 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-äisen 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 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