

Osakkeet ylipainossa suosituksissamme

Positiiviset tulosviestit pitivät menneellä viikolla pörssit pääosin plussalla, vaikka korkojen noususta saatiinkin markkinoille värinää. Kotimaisittain tuloskausi on tarjonnut sekä pettymyksiä että merkittäviä myönteisiä yllätyksiä, mutta isoimmaksi teemaksi ovat nousseet rajut markkina-reaktiot. Vappuviikkoa tahdittaa tuloskauden ohella USA:n keskuspankki Fedin keskiviikon korkokokous, mutta emme odota kokoukselta suuria uutisia, sillä lehdistötilaisuutta ei järjestetä ja korkoa nostetaan vasta kesäkuussa. Makrolu- vuista seurannassa ovat etenkin euroalueen inflaatio ja USA:n työmarkkinaluvut.

Osakkeet jatkavat ylipainossa markkinoiden ristiaallokossa

Vuoden alun osakemarkkinatunnelmat ovat heiluneet laidasta laitaan, kun sijoittajat ovat etsimällä etsineet huolenaiheita ja syitä osakkeiden laskulle. Vahva, vakaa talouskasvu ja poikkeuksellisen kova tuloskasvu ovat jääneet sivurooliin, mutta odotamme sijoittajien huomion kääntyvän jälleen myönteisiin asioihin. Hyvät talous- ja tulosuutiset siivittävät osakkeita jatkossa ylöspäin ajoittaisesta markkinoiden ristiaallokosta huolimatta. *Sijoitusnäkymistä sivulla 2.*

Heilunnan sävyttämä tuloskausi

Viime viikon raporttiruuhkan jälkeen enemmistö kotimaisista suuryhtiöistä on kertonut alkuvuoden tuloskehityksestään. Suomessa tuloskausi on ollut toistaiseksi melko kaksijakoinen ja pettymyksiä ja positiivisia yllätyksiä on lukumääräisesti saatu kuta- kuinkin yhtä paljon. Kotimaista tuloskautta leimaava piirre ovat olleet rajut markkina-reaktiot molempiin suuntiin. *Tuloskaudesta sivulla 3.*

Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöt tulosvuorossa

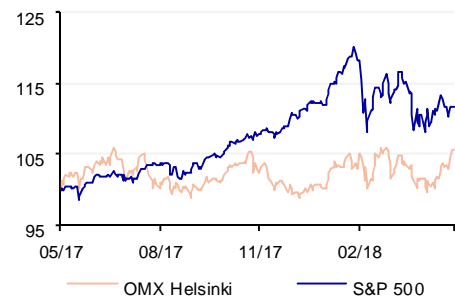
Pohjoismaisen osakemallisalkun rakenne oli huhtikuussa toimiva, ja salkku jatkoi indeksiä parem-massa vedossa. Etenkin energiasek- torin osakkeiden vire on jatkunut vahvana ja esimerkiksi **Petroleum Geo-Servicesin** osake on noussut huhtikuun aikana 40 %. Alkanut viikko on vilkas myös mallisalkun tulosten osalta. Ruotsalaispankki **SEB** julkaisi aamulla hieman ennakoitua heikomman alkuvuoden tuloksen mm. ennusteita heikomman trading-yksikön tuloksen sekä matalampien palkkiotuottojen takia. *Pohjoismaisesta mallisalkus- ta ja SEB:stä sivulla 4.*

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2018
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	0.8	2.2	4.0	5.3
OMX Helsinki 25	0.9	1.8	3.9	6.2
OMXS30, Ruotsi	0.4	0.5	4.7	0.2
OBX, Norja	-0.1	2.4	8.1	7.3
OMXC20, Tanska	1.2	0.3	0.4	-5.3
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	0.2	0.7	4.6	-1.2
DAX, Saksa	0.6	0.3	5.1	-2.6
FTSE 100, UK	1.1	1.8	7.2	-2.4
USA				
S&P 500	0.1	0.0	2.2	-0.1
Dow Jones	0.0	-0.6	1.9	-1.7
Nasdaq	0.0	-0.4	1.6	3.1
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	0.0	1.4	5.4	-1.3
Hang Seng, Hongkong	1.5	-0.5	-1.7	1.2
Shanghai Comp, Kiina	0.0	0.3	-2.7	-6.8
Sensex 30, Intia	0.6	1.6	5.4	2.7
RTS, Venäjä	1.8	1.9	-6.2	1.1
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0.7			
S&P 500, USA	0.3			

Lähde: Thomson Reuters

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters

Katso video: Vieläkö

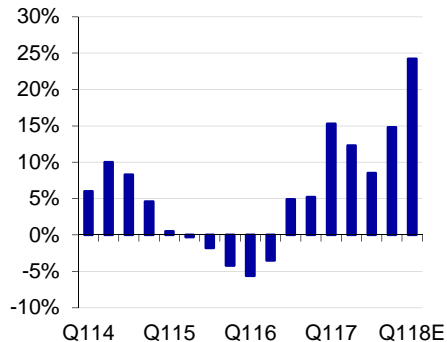


Osakkeet jatkavat ylipainossa markkinoiden ristiaallokossa

Vuoden alun osakemarkkinatunnelmat ovat heiluneet laidasta laitaan, kun sijoittajat ovat etsimällä etsineet huolenaiheita ja syitä osakkeiden laskulle. Vahva, vakaa talouskasvu ja poikkeuksellisen kova tuloskasvu ovat jääneet sivurooliin, mutta odotamme sijoittajien huomion kääntyvän jälleen myönteisiin asioihin. Hyvät talous- ja tulosuutiset siivittävät osakkeita jatkossa ylöspäin ajoittaisesta markkinoiden ristiaallokosta huolimatta.

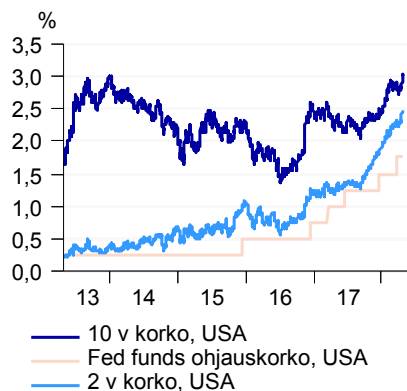
Hurjaa tuloskasvua Yhdysvalloista vuoden alussa

S&P 500 -indeksi



Lähde: Bof AML

Yhdysvaltain korot hivuttautuvat vähitellen ylöspäin



Lähde: ThomsonReuters

Maailman osakemarkkinoiden vuoden alun tuotto on jäänyt nollan pintaan. Siihen on kuitenkin päädytty reippaan heilunnan jälkeen, jossa sijoittajien huomion kohteet ovat vaihdelleet kovaa vauhtia. Uutisten ristiaallokossa myönteistä puolta ovat edustaneet vahva talous ja erittäin vahvat tulokset sekä edelleen matalana pysynyt inflaatio. Toisaalta korkojen nousuodotukset ja pelot kauppasodasta sekä talouskasvun huippujen ohittamisesta ovat säikytelleet sijoittajia.

Pitkän nousuputken jälkeen on ymmärrettävää, että sijoittajien varovaisuus ja myyntiherkkyys ovat kasvaneet vuoden alussa. Vähitellen tunnelmat ovat kuitenkin normalisoitumassa. Nyt sijoittajien huomio voikin keskittyä jälleen perustekijöihin, jotka ovat selvästi osakkeiden puolella. Uskomme, että pomppuileva nousu markkinoilla jatkuu jälleen. Olemme pitäneet osakkeita ylipainossa suosituksissamme syyskuusta 2016 ja uskomme, että osakkeet ovat jatkossakin voittajia.

Hurjaa tuloskasvua

Kaikkein tärkein asia osakesijoittajalle ovat yritysten tulokset ja siltä saralta myös uutisvirta on tällä hetkellä kaikkein vahvinta. Vuoden ensimmäisen neljänneksen tulosodotukset olivat Yhdysvalloissa korkealla, mutta toteuma on vielä vahvempi, kun tuloskasvu näyttää veroalen tukemana olevan reilusti yli 20 prosenttia.

Kasvu ei ole kuitenkaan pelkkää veroalea, sillä myös yritysten myynti on vahvassa vedossa. Myyntiä siivittää hyvä, maailmanlaajuinen talouskasvu. Talouskasvun huippu saattaa olla käsillä, sillä ennakoivissa indikaattoreissa on nähty pieni käänne alaspäin, mutta siitä huolimatta talousnäköymät kertovat kasvutason pysyvän laaja-alaisesti korkeana jatkossakin.

Korot palaamassa ykkösuhkaksi?

Kevään kauppasotamurheiden jälkeen markkinoiden suurimmaksi riskiksi on jälleen nousemassa se, että menee liian hyvin. Vahva talous on kiristämässä inflaatiota pikkuhiljaa, minkä seurauksena korkopeikko voi jälleen heräillä. Viime viikolla Yhdysvaltain 10 vuoden korko rikkoi kolmen prosentin rajan ensi kertaa sitten vuoden 2014 alun.

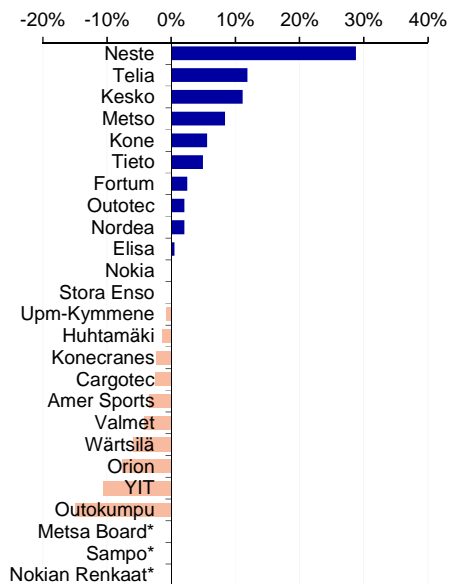
Toistaiseksi korkojen ylöspäin hivuttautuminen ei ole huolestuttavaa, vaan lähinnä merkki talouden vahvuudesta. Sijoittajat saattavat kuitenkin säikkyä korkoja jatkossa, sillä vähitellen korkeampi korkotaso voi tuntua talouskasvussa merkittävämminkin.

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Varallisuudenhoito

Heilunnan sävyttämä tuloskausi

Viime viikon raporttiruuhkan jälkeen enemmistö kotimaisista suuryhtiöistä on kertonut alkuvuoden tuloskehityksestään. Suomessa tuloskausi on ollut toistaiseksi melko kaksijakoinen ja pettymyksiä ja positiivisia yllätyksiä on lukumääräisesti saatu kutakuinkin yhtä paljon. Kotimaista tuloskautta leimaava piirre ovat olleet rajut markkinareaktiot molempiin suuntiin.

OMX Helsinki 25 -yhtiöiden tuotot Q1-tulosjulkistuksen jälkeen



Lähde: Thomson Reuters

*Q1-tulosta ei vielä julkaistu

Tuloskauden yhteenveto OMXH 25 -yhtiöiden osalta

	Suhteessa odotuksiin		Suhteessa viime vuoteen	
	Liikevaihto vs. ennuste	Liiketulos vs. ennuste	Liikevaihto Q1/18 vs. Q1/17	Liiketulos Q1/18 vs. Q1/17
Amer Sports	alle	yli	↓	↑
Cargotec	yli	linjassa	↓	↓
Elisa	yli	yli	↑	↑
Fortum	yli	yli	↑	↑
Huhtamäki	alle	alle	↓	↓
Kesko	alle	yli	↓	↑
Kone	yli	yli	↑	↓
Konecranes	alle	alle	↓	↑
Metsä Board				
Metso	yli	yli	↑	↑
Neste Oil	yli	yli	↑	↑
Nokia	alle	alle	↓	↓
Nokian Renkaat				
Nordea		alle		↓
Orion	alle	alle	↓	↓
Outokumpu	yli	yli	↓	↓
Outotec	linjassa	alle	↑	↑
Sampo				
Stora Enso	linjassa	yli	↑	↑
Telia	yli	yli	↑	↑
Tieto	yli	yli	↑	↑
Upm-Kymmene	alle	yli	↑	↑
Valmet	yli	alle	↑	↑
Wärtsilä	alle	alle	↑	↑
YIT	alle	alle	↓	↓

Lähde: Thomson Reuters

Nokia painaa kokonaistulospottia

Seurannassamme olevien suomalaisyhtiöiden osalta tuloskausi on toistaiseksi sujunut melko tasapainoisesti, sillä tulospettymyksiä ja myönteisiä yllätyksiä on saatu lukumääräisesti kutakuinkin yhtä paljon. Tähän mennessä kertynyt kokonaistulospotti on kuitenkin jäänyt reilut 3 % ennustettua pienemmäksi.

Iso selittäjä ennakoitua pienemmän tuloskertymän takana on **Nokia** alkuvuoden heikkous, sillä verkkoyhtiön liikevoitto jäi peräti 130 miljoonaa euroa ennakoitua pienemmäksi. Nokian luottavaiset pidemmän aikavälin kommentit kuitenkin käänsivät osakkeen nousuun ja perjantaina Nokia sulkeutui tulosjulkistusta edeltäneille tasoille. Näkemyksemme osakkeesta on edelleen myönteinen ja sen tavoitehintaa nostettiin perjantaina 5,60 euroon.

Tavanomaistakin isompia tulosreaktioita

Konsensusolosuhteisiin suhteutettuna sen sijaan alkuvuoden isoja positiivisia tulosyllättäjiä ovat olleet mm. **Tieto**, **Metso** ja **Neste**, jonka osake kallistui torstain ja perjantain aikana lähes 29 %. Liikevaihtojen osalta tuloskausi on sen sijaan toistaiseksi sujunut odotusten mukaisesti. Myös yhtiöiden näkymät ovat pitkälti vastanneet odotuksia, eikä merkittäviä ohjeistusmuutoksia ole toistaiseksi nähty. Tähän mennessä saadut tulosviestit eivät juurikaan muuta isommassa kuvassa näkemystämme suomalaisosakkeista.

Tuloskauden teemaksi on sen sijaan noussut huomattavan rajut kurssireaktiot molempiin suuntiin. Nesteen ohella reipasta tuloksen jälkeistä nousua nähtiin mm. **Teliassa** (+11,8 %), **Keskossa** (+11,1) ja **Metsossa** (+8,4 %). Sen sijaan mm. **Outokumpu**, **YIT** ja **Orion** notkahtivat kukin tulospäivinänsä yli 10 %:n laskuun.

Teknologijättien yllätykset USAn:n tuloskauden teema

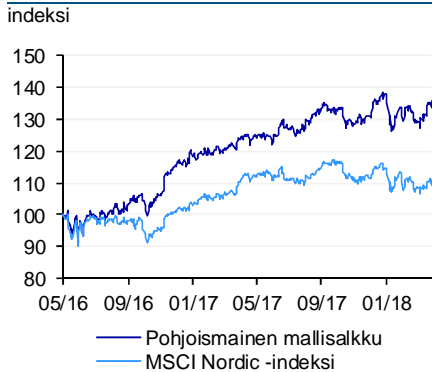
Yhdysvalloissa tuloskausi on sujunut ennakoituakin paremmin, vaikka odotukset olivatkin nousseet tuloskauden alla. S&P 500 -yhtiöiden tuloskasvu on toteutuneiden tulosten ja ennusteiden perusteella yltämässä tammi-maaliskuussa peräti 23 %:iin. Viime viikolla etenkin isojen teknologiayhtiöiden tulokset ylittivät odotukset.

Sekä **Facebook**, **Microsoft** että **Amazon** löivät heittämällä markkinaennusteet, mikä kiritti viime viikolla teknologiasektoria. Globaalissa mallialkussa teknojättien suosikkipoimintoinamme jatkavat Google-emo **Alphabet** sekä käyttäjätiedotuksesta huolimatta käyttämääräänsä reippaasti kasvattanut **Facebook**, jonka osake elpyi tuloksen jälkeen yli 9 %.

Pohjoismainen mallisalkku pärjänyt huhtikuussa

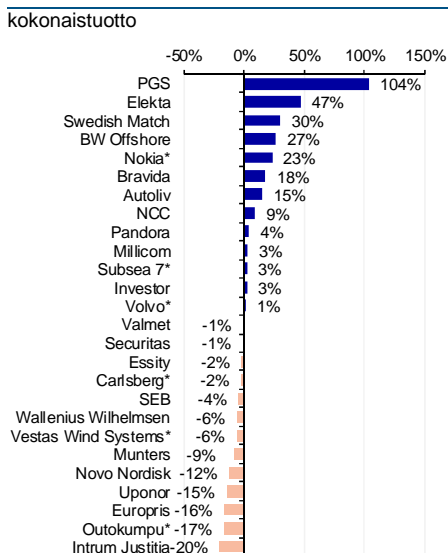
Pohjoismaisen osakemallisalkun rakenne oli huhtikuussa toimiva, ja salkku jatkoi indeksiä paremmissa vedossa. Etenkin energiasektorin osakkeiden vire on jatkunut vahvana ja esimerkiksi PGS:n osake on noussut huhtikuun aikana 40 %. Vuoden alusta salkku on tuottanut 3,5 %, kun indeksi on samassa ajassa 0,3 % miinuksella

Pohjoismaisen mallisalkun tuotto perustamisesta alkaen



Lähde: Thomson Reuters

Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöiden tuotot vuoden alusta tai salkkuun lisäämisestä



Lähde: Thomson Reuters

Pohjoismainen osakemallisalkku pärjäsi myös huhtikuussa mallikkaasti. Salkku on tuottanut kuukauden alusta 4,7 %, kun indeksi on jäänyt samassa ajassa +2,7 %:iin. Etenkin energiasektorilla on nähty vahvoja nousuja. **Petroleum Geo-Services** on noussut kuukauden aikana 40 % vahvojen toimialaviestien ja odotettua paremman tuloksen kirittämänä.

Myös salkkuun maaliskuussa lisätty **Subsea 7** elpyi vahvasti kuukausituoton ollessa 19 %. Subsea 7 on Pohjoismaisen mallisalkun tuorein lisäys, sillä emme huhtikuun aikana tehneet muutoksia toimivaksi todettuun salkkurakenteeseen.

Huhtikuun vahvan salkkutuoton takana on myös se, että kuukauden aikana ei salkkuun osunut pahoja kurssiluisujia. Kuukauden heikoinnimenestyneet poiminnat ovat olleet **Novo Nordisk**, **Valmet** ja **Vestas Wind**, mutta niidenkin pudotukset ovat jääneet 3 %:iin.

SEB:n tulos jäi odotuksista

Ruotsalaisen **Skandinaviska Enskilda Bankenin** tänään aamulla julkaisema liiketulos 5,25 miljardia kruunua jäi 4 % alle analyytiköiden konsensusennusteen. Tulosalitus selittyy ennusteita heikommalla trading-yksikön tuloksella sekä matalammilla palkkiotuotoilla. Pankkien keskeisin tulonlähde korkokate sen sijaan oli linjassa analyytiköiden odotuksien kanssa. Vakavaraisuusaste säilyi odotetusti vahvalla 19 %:n tasolla.

Pohjoismaisesta mallisalkusta löytyvät SEB tarjoaa mielestämme parhaan riskin ja tuoton suhteen pohjoismaisista pankeista. Näemme vahvasti yrityspuolella toimivan ja hyvää osinkoa maksavan SEB:n olevan myös kilpailijoita vähemmän riippuvainen Ruotsin asuntolainamarkkinan kiristyvästä kilpailusta.

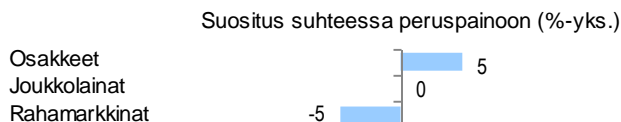
Tulosvuorossa mm. Novo Nordisk ja Vestas Wind

Alkanut viikko on Pohjoismaisen mallisalkun yhtiöiden osalta kiireinen, sillä tulosvuorossa ovat keskiviikkona **Securitas** ja lääkejätti **Novo Nordisk**. Torstaina tuloksestaan kertoo kiinteistöhuoltoyhtiö **Bravida** ja perjantaina tanskalainen tuulivoimaspesialisti **Vestas Wind** sekä nuuskayhtiö **Swedish Match**.

Osakkeet ylipainossa

Heilunta on palannut osakemarkkinoille vuoden alussa, kun markkinat ovat olleet hyvien uutisten ja epävarmuuden ristiaallokossa. Uskomme vahvan talouden ja tulosten ottavan lopulta voiton, joten pidämme osakkeet suosituksissamme ylipainossa. Osakkeiden nousu on kuitenkin pomppuista. Hyvät uutiset ovat saaneet vastapainoksi haasteita korkojen noususta ja kauppasotapeloista. Talous ja tulokset ovat lopulta tärkeämpiä, vaikka välillä markkinoiden suunta onkin hukassa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Kehittyvät markkinat Kaukoidän johdolla osakesuosikki

Kehittyvät markkinat ja erityisesti Kiina ovat ylipainossa osakesuosituksissamme vahvan tuloskasvun ja edullisen arvostuksen tukemina. Myös Latinalainen Amerikka houkuttaa. Itä-Euroopan osakkeet nostettiin huhtikuun alussa peruspainoon nousseen öljyn hinnan takia. Euroopan näkymät ovat heikentyneet, joten laskimme sen huhtikuussa alipainoon. Pohjois-Amerikka nostettiin samalla peruspainoon. Japani jatkaa peruspainossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	40%	40%	17	16%	-4%
Länsi-Eurooppa	Alipaino	25%	20%	14	8%	-3%
Suomi	Peruspaino	15%	15%	16	6%	6%
Japani	Peruspaino	5%	5%	13	4%	-3%
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15%	20%	12	13%	-6%
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2%	2%	7	10%	-9%
Kaukoita	Ylipaino	10%	14%	12	12%	-5%
Latinalainen Amerikka	Ylipaino	3%	4%	13	15%	-4%

Lähde: Thomson Reuters

Joukkolainamarkkinoiden tuotto

Korkotuottoa kehittyviltä korkomarkkinoilta

Korkomarkkinasuosikkimme ovat kehittyvät korkomarkkinat. Suosimme dollarimääräisiä lainoja, jotka hyötyvät talouden piristymisestä. Alipainossa ovat matalasta korosta kärsivät valtionlainat ja riskiyrityslainat, joiden tuottonäkymät ovat heikentyneet vahvan nousun jälkeen.

Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus-paino	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30%	25%	0.33	0.8 %	0.4 %
Yrityslainat	Peruspaino	45%	45%	0.91*	-0.3 %*	1.3 %*
Riskiyrityslainat	Alipaino	15%	10%	5.69	-1.7 %	1.3 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	10%	20%	5.13	-3.7 %	-0.6 %

*euroalue

Lähde: Thomson Reuters

Lähde: Thomson Reuters

Lippo Suominen, päästrategi, Nordea Varallisuudenhoito

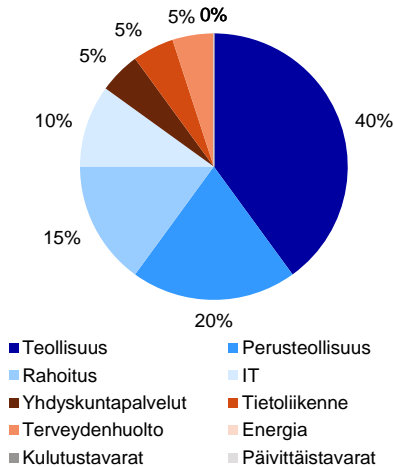
Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisosakkeet

Yhtiö	Kursssi, 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	16.34	Pidä		25.4.18	1.6%	2.0%	-2.2%	-3%	14.6	11.9	0.52	3.5%	4.0%
Alma Media	7.30	Osta	8.50	26.4.18	1.4%	-2.4%	2.8%	37%	15.8	14.3	0.24	3.8%	4.1%
Amer Sports	25.30	Myy	20.00	27.4.18	4.6%	-1.2%	0.3%	28%	21.3	17.3	0.70	2.9%	3.1%
Aspo	9.58	Osta	11.30	25.4.18	0.4%	-1.4%	1.3%	16%	13.0	11.6	0.43	4.6%	4.7%
Atria	12.18				-6.9%	-8.6%	2.4%	16%					
Basware	38.80	Osta	50.00	20.4.18	-0.3%	-2.8%	-10.6%	9%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	41.98	Osta	54.00	25.4.18	0.1%	-1.4%	-7.0%	-22%	15.9	12.6	1.05	2.9%	3.2%
Caverion	6.87	Osta	9.00	25.4.18	-4.1%	10.8%	9.8%	-8%	21.6	13.0	0.00	2.3%	3.9%
Citycon	1.88	Osta	2.20	20.4.18	0.8%	1.0%	3.6%	-11%	12.6	12.0	0.13	6.9%	6.9%
Cramo	19.08	Osta	24.50	26.4.18	-0.1%	14.7%	11.8%	-16%	10.3	11.4	0.85	4.8%	4.8%
Detection Technology	17.90	Osta	22.00	26.4.18	1.1%	-3.2%	-5.0%	8%	15.3	13.0	0.35	2.2%	2.5%
Elisa	36.73	Pidä		19.4.18	0.5%	3.4%	6.5%	23%	18.0	17.2	1.65	4.9%	5.2%
DNA	19.33	Pidä		20.4.18	1.4%	7.6%	11.7%	84%	23.9	21.7	0.63	5.7%	5.7%
Etteplan	7.70	Osta	10.00	25.4.18	0.0%	-2.8%	1.9%	12%	13.8	12.4	0.23	3.4%	3.8%
Finnair	11.42	Pidä		26.4.18	-0.4%	-4.1%	-0.2%	145%	10.4	12.3	0.30	2.6%	2.6%
Fiskars	20.35				-1.0%	-2.9%	-1.2%	4%					
Fortum	18.81	Pidä		27.4.18	-0.4%	3.7%	7.5%	50%	20.9	16.2	1.10	5.8%	5.8%
HKSScan	3.10				-0.2%	-1.1%	2.7%	-7%					
Huhtamäki	33.76	Pidä		26.4.18	-0.9%	-5.8%	-3.8%	-3%	17.2	15.3	0.80	2.3%	2.6%
Kemira	10.75	Osta	14.50	30.4.18	-1.9%	-1.3%	3.4%	-4%	15.4	11.9	0.53	4.9%	4.9%
Kesko	48.07	Pidä		26.4.18	1.1%	9.9%	8.4%	17%	18.4	17.2	2.20	5.0%	5.5%
Kone	41.71	Pidä		26.4.18	-1.7%	2.4%	4.0%	3%	22.5	21.1	1.65	4.2%	4.4%
Konecranes	33.84	Osta	47.00	27.4.18	1.2%	-3.2%	-2.6%	-9%	18.4	12.0	1.20	3.7%	3.8%
Lassila & Tikanoja	16.60	Osta	20.00	27.4.18	-1.5%	-3.6%	0.0%	-2%	16.2	14.6	0.92	5.7%	5.8%
Marimekko	14.00				0.7%	-2.8%	10.2%	45%					
Metsä Board	9.29	Pidä		30.4.18	0.2%	1.6%	16.1%	46%	17.1	16.0	0.21	2.8%	3.3%
Metso	29.18	Pidä		26.4.18	0.6%	7.6%	17.7%	-8%	19.2	16.6	1.05	3.8%	3.9%
Neste	69.34	Pidä		27.4.18	10.2%	26.8%	23.2%	88%	20.3	18.9	1.70	2.5%	2.6%
Nokia	4.95	Osta	5.60	27.4.18	1.0%	1.7%	10.7%	-3%	20.6	15.5	0.19	4.0%	4.2%
Nokian Renkaat	33.50				-0.8%	0.5%	-2.4%	-11%					
Nordea	8.66			26.4.18	1.6%	1.2%	0.4%	-17%	12.4	11.6	0.68	8.1%	8.3%
Olvi	28.40	Osta	31.00	30.4.18	2.5%	3.6%	4.4%	3%	15.4	15.2	0.80	3.0%	3.2%
Oriola	2.54	Osta	3.00	30.4.18	0.4%	0.8%	4.5%	-32%	16.6	12.6	0.09	3.9%	4.3%
Orion	24.53	Osta	35.00	25.4.18	4.3%	-5.0%	1.5%	-51%	10.5	15.5	1.45	5.5%	5.5%
Outokumpu	5.15	Osta	9.50	27.4.18	-2.7%	-15.9%	-6.7%	-39%	8.7	8.4	0.25	3.8%	3.8%
Outotec	7.36	Myy	6.00	26.4.18	10.5%	-0.3%	1.2%	8%	43.3	22.6	0.00	0.7%	2.0%
Ponsse	30.65	Pidä		20.4.18	0.8%	6.4%	10.2%	36%	16.6	15.6	0.75	3.0%	3.0%
Pöyry	5.58	Osta	6.50	30.4.18	2.6%	-0.4%	8.1%	68%	16.4	14.3	0.05	1.8%	2.7%
Raisio	3.62				1.0%	2.1%	1.1%	9%					
Ramirent	7.13	Osta	10.00	22.3.18	-0.3%	1.3%	4.8%	-14%	11.3	10.3	0.44	6.2%	6.8%
Rapala	3.39				-1.5%	-0.9%	-5.3%	-17%					
Sampo	44.91	Osta	53.00	4.4.18	0.6%	3.0%	6.7%	8%	14.6	16.2	2.60	6.1%	6.5%
Sanoma	9.00	Osta	10.00	30.4.18	-8.4%	-6.4%	-6.7%	13%	11.3	11.2	0.35	5.0%	5.6%
Silmäasema	5.40	Osta	6.50	8.3.18	0.0%	-1.8%	15.9%	-29%	13.6	11.8	0.00	2.8%	3.7%
SSAB A	4.65	Pidä		23.4.18	1.3%	-4.5%	5.6%	19%	10.6	11.0	0.10	3.7%	3.7%
Stockmann	4.00				1.3%	-1.0%	3.1%	-49%					
Stora Enso	16.43	Osta	19.00	30.4.18	0.0%	-1.7%	11.2%	55%	12.5	12.5	0.41	3.2%	3.7%
Technopolis	3.91	Pidä		26.4.18	2.6%	5.5%	5.1%	33%	11.5	10.8	0.17	4.6%	4.9%
Telia	4.12	Osta	4.76	23.4.18	-0.4%	3.3%	12.2%	16%	16.8	15.8	0.22	5.3%	5.3%
Terveystalo	9.50	Osta	11.50	27.3.18	0.3%	-0.6%	-0.5%	-4%	17.6	14.9	0.05	1.6%	2.1%
Tieto	29.74	Myy	28.00	27.4.18	-0.4%	4.9%	7.3%	9%	16.1	15.6	1.20	4.8%	4.9%
Tikkurila	15.04				-0.7%	-10.3%	0.3%	-15%					
Tokmanni	6.98	Osta	9.00	26.4.18	1.4%	0.4%	1.9%	-17%	10.5	9.2	0.41	8.1%	9.7%
UPM-Kymmene	29.89	Osta	34.00	27.4.18	0.4%	-0.7%	6.3%	28%	13.9	13.7	1.15	4.0%	4.2%
Uponor	14.10	Osta	20.50	16.2.18	-0.8%	-2.2%	3.3%	-18%	14.6	12.1	0.44	3.8%	4.6%
Valmet	15.81	Osta	19.70	30.4.18	-4.1%	-6.8%	-0.4%	-2%	16.5	13.0	0.55	4.4%	5.4%
Verkkokauppa.com	5.66	Pidä		16.4.18	1.3%	0.2%	7.8%	-30%	29.2	21.7	0.18	3.9%	4.4%
Wärtsilä	17.95	Osta	21.50	25.4.18	0.0%	-5.1%	0.0%	-1%	13.5	17.2	0.46	2.7%	3.1%
YIT	5.96	Osta	10.00	19.3.18	-0.1%	-10.1%	-12.5%	-15%	9.6	8.7	0.25	4.2%	4.2%

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 päättyvässä.

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.

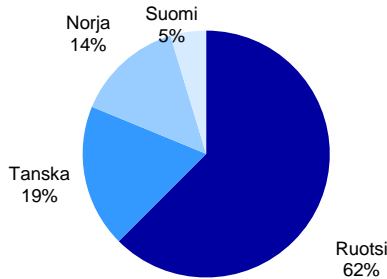
Teimme muutoksen Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Muutoksen myötä salkkuyhtiöiden painot määritetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupainon ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5 %-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%	1,711	7	-1	-2	13.9	11.0	4.8	5.0
Outokumpu	5%	2,213	-7	-33	-37	9.0	8.7	3.7	3.7
UPM-Kymmene	5%	15,965	7	14	27	14.0	13.8	4.0	4.2
Stora Enso	5%	13,061	13	21	55	12.8	12.6	3.2	3.7
Teollisuustuotteet	40%								
Caverion	2.5%	930	17	7	-5	22.5	13.5	2.2	3.7
KONE	12.5%	19,217	7	-3	3	22.9	21.4	4.1	4.4
Konecranes	5%	2,652	-2	-18	-6	18.2	11.8	3.7	3.9
Uponor	5%	1,045	6	-16	-17	14.7	12.2	3.7	4.5
Valmet	5%	2,483	5	-7	1	15.4	13.1	4.2	5.2
Wärtsilä	5%	10,666	1	1	-1	13.5	17.2	2.7	3.1
YIT	5%	1,264	-10	-9	-16	9.6	8.7	4.2	4.2
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	0%								
Terveystuotteet	5%								
Orion	5%	3,431	-2	-23	-52	10.1	14.8	5.7	5.7
Rahoitus	15%								
Sampo	15%	24,850	7	-1	7	14.5	16.1	6.2	6.5
Informaatioteknologia	10%								
Nokia	10%	27,732	11	26	-3	20.4	15.3	4.1	4.3
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	18,068	14	8	15	16.8	15.8	5.3	5.3
Yhdyskuntapalvelut	5%								
Fortum	5%	16,857	10	12	51	21.0	16.3	5.8	5.8

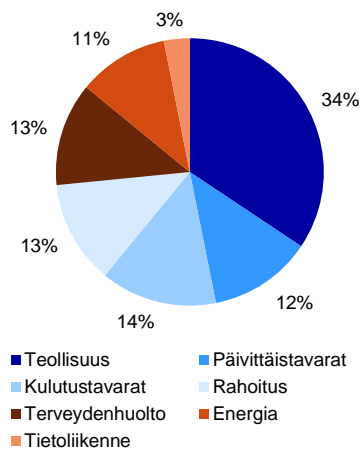
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

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 maaliskuussa salkkuun norjalaisen energiasektoria 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 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 pörssiä enemmän.

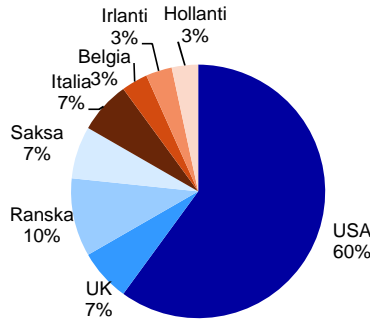
Lisäsimme helmikuun lopussa tanskalaisen tuulivoimaspesialisti **Vestas Wind Systemsin** Pohjoismaiseen mallisalkkuun **Nokian** tilalle. Pelot tuulivoimatuottajien hintakilpailusta ovat painaneet markkinajohtaja Vestasin osakekurssia. Näkemyksemme mukaan tanskalaisyhtiö Vestas on kuitenkin monia kilpailijoitaan paremmissa 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
Energia							
BW Offshore	Norja	1.6	45.3	55.0 NOK	1 102	9.1	5.8
Petroleum Geo-Services	Norja	3.1	33.8	40.0 NOK	39 65	nm	29.5
Subsea 7	Norja	6.3	113.8	180.0 NOK	8 -14	24.6	18.7
Perusteollisuus							
Teollisuustuotteet							
Bravida	Ruotsi	1.6	62.8	73.0 SEK	8 -1	13.8	13.0
Intrum	Ruotsi	3.1	245.2	338.0 SEK	6 -31	13.5	9.9
Munters	Ruotsi	1.6	51.1	61.0 SEK	6 -23	16.3	14.6
NCC	Ruotsi	3.1	169.0	240.0 SEK	9 -27	11.4	9.4
Securitas	Ruotsi	6.3	140.0	174.0 SEK	2 -4	13.5	12.2
Uponor	Suomi	1.6	14.2	20.5 EUR	6 -18	14.7	12.2
Valmet	Suomi	3.1	16.5	20.0 EUR	5 -3	15.4	13.1
Vestas Wind Systems	Tanska	6.3	408.1	580.0 DKK	-7 -30	14.2	12.6
Volvo	Ruotsi	6.3	152.2	190.0 SEK	4 3	11.4	10.6
Wallenius Wilhelmsen Log.	Norja	1.6	55.7	75.0 NOK	-1 24	7.1	4.8
Kulutustavarat							
Autoliv	Ruotsi	6.3	1260.0	1450.0 SEK	4 36	19.4	15.1
Europris	Norja	1.6	28.0	36.0 NOK	11 -28	10.6	10.3
Pandora	Tanska	6.3	694.8	850.0 DKK	7 -5	12.3	10.8
Päivittäistavarat							
Essity	Ruotsi	6.3	216.0	285.0 SEK	-2 -	16.0	13.7
Swedish Match	Ruotsi	6.3	389.3	420.0 SEK	7 32	19.7	17.1
Terveystuotteet							
Elekta	Ruotsi	6.3	97.5	110.0 SEK	13 6	22.6	18.0
Novo Nordisk	Tanska	6.3	289.0	370.0 DKK	-1 13	17.9	16.7
Rahoitus							
Investor	Ruotsi	6.3	379.8	500.0 SEK	5 -7		3.4
SEB	Ruotsi	6.3	85.7	100.0 SEK	-7 -15	10.6	10.1
Informaatioteknologia							
Tietoliikennepalvelut							
Millicom	Ruotsi	3.1	583.0	670.0 SEK	5 19	22.6	12.8

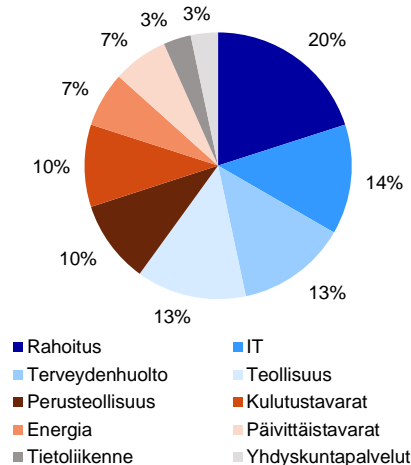
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

Globaalin mallisalkun maajakauma



Mallisalkun sektorijakauma



Viimeisimmät muutokset:

- 23.4.18 *WW Grainger lisättiin*
Taiwan Semiconductor poistettiin
- 19.3.18 *Macy's lisättiin*
Citrix Systems poistettiin
- 5.2.18 *Alphabet lisättiin*
Amazon.com poistettiin

W W Grainger Globaaliin mallisalkkuun

Nostimme yhdysvaltalaisen **W W Graingerin** huhtikuussa uutena yhtiönä Globaaliin mallisalkkuun. Laajan valikoiman komponenttijakelija tarjoaa tuotteitaan ja palvelujaan lähinnä yritysasiakkaille. Graingerin näkymät kääntyivät viime vuoden loppupuolella selvästi parempaan suuntaan yhtiön hinnoittelumuutoksen seurauksena. Graingerin liiketoiminta on viime aikoina päässyt hyvään vauhtiin, mistä kertoo myös viime viikolla julkistettu osavuositarkastus, jonka yhteydessä yhtiö nosti kuluvan vuoden näkymiään.

Salkusta poistui siruvalmistaja **Taiwan Semiconductor Manufacturing**, jonka kysynnän kasvu on hidastunut niin älypuhelinvalmistajien kuin kryprovaluuttalouhijoiden taholta.

Lisäsimme maaliskuussa Globaaliin mallisalkkuun yhdysvaltalaisen tavarataloyhtiö **Macy'sin**, jonka myynti kääntyi kasvuun viime vuoden loppua kohden. Macy'sin osake on varsin edullisesti arvos- tettu jos myynnin heikko kehitys saadaan tasaantumaan. Salkusta poistui vahvasti tuottanut IT-yhtiö **Citrix Systems**.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osake- kurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2018E
Energia			10.0%	10.5%			
EOG Resources	USA	116.79 USD	9.8%	25.6%	25.8	21.6	0.6%
Total	Ranska	52.10 EUR	13.0%	10.2%	12.6	12.2	4.8%
Perusteollisuus			3.5%	10.0%			
Crown Holdings	USA	50.53 USD	0.8%	-9.9%	9.3	8.4	
Dow DuPont	USA	64.32 USD	1.1%	0.0%	15.6	13.2	2.6%
PPG Industries	USA	107.97 USD	-3.5%	-3.0%	16.9	15.1	1.7%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			1.4%	7.0%			
Cummins	USA	160.82 USD	1.3%	6.5%	12.6	11.9	2.7%
Fortune Brands	USA	56.88 USD	-2.4%	-11.4%	15.7	13.9	1.4%
Masco	USA	38.02 USD	-6.1%	2.1%	15.0	13.1	1.1%
W W Grainger	USA	283.87 USD	4.0%	47.0%	19.2	17.1	1.9%
Kulutustavarat ja -palvelut			3.5%	12.5%			
Lear Corp	USA	188.21 USD	1.7%	32.0%	9.6	8.8	1.3%
Macy's	USA	32.19 USD	15.5%	9.1%	8.8	8.9	4.8%
Ralph Lauren	USA	111.04 USD	1.3%	34.7%	18.7	17.9	1.8%
Päivittäistavarat			1.2%	-4.7%			
Constellation Brands	USA	234.22 USD	7.2%	36.9%	27.4	24.1	0.9%
Mondelez	USA	39.93 USD	-2.4%	-11.3%	16.2	14.9	2.3%
Terveystarvikkeet			3.8%	6.0%			
Bayer	Saksa	98.13 EUR	8.1%	-12.9%	14.6	13.3	2.9%
ICON	Irlanti	118.50 USD	-1.7%	42.5%	19.7	17.5	
Shire	UK	38.94 GBP	26.8%	-15.4%	10.5	9.9	0.7%
Stryker	USA	170.67 USD	7.7%	26.1%	23.7	21.6	1.1%
Rahoitus			2.4%	8.9%			
ABN-Amro	Hollanti	25.67 EUR	8.2%	8.0%	10.9	10.6	5.1%
Allianz	Saksa	194.50 EUR	6.7%	11.5%	11.2	10.6	4.5%
Bank of America	USA	30.15 USD	2.1%	27.5%	11.8	10.4	2.0%
BNP Paribas	Ranska	63.57 EUR	6.8%	-2.2%	10.2	9.3	4.8%
KBC Groep	Belgia	72.80 EUR	3.3%	9.9%	12.1	12.2	4.9%
Prudential	UK	18.65 GBP	1.9%	7.3%	12.3	11.3	2.7%
Informaatioteknologia			1.6%	23.0%			
Alphabet	USA	1031.45 USD	2.4%	15.7%	23.4	21.8	
Cap Gemini	Ranska	113.85 EUR	10.3%	22.5%	18.8	17.1	1.6%
Facebook	USA	173.59 USD	14.0%	17.5%	23.1	19.1	
HP	USA	21.61 USD	-0.7%	15.1%	10.9	10.4	2.6%
Tietoliikennepalvelut			4.8%	-3.9%			
Telecom Italia	Italia	0.82 EUR	8.0%	0.2%	10.7	10.1	0.7%
Yhdyskuntapalvelut			4.3%	0.9%			
Enel	Italia	5.25 EUR	9.4%	19.4%	12.9	11.6	5.4%

Lähde: Thomson Reuters

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot

Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2018
EKP (talletuskorko)	-0.40	14.6.2018	-0.40
Fed	1.75	2.5.2018	2.00

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2018
euribor 3kk	-0.33	0	0	-0.33
euribor 12kk	-0.19	0	-7	
Saksa 2v	-0.61	-2	16	-0.55
Saksa 10v	0.56	0	26	0.55
USA 2v	2.48	36	123	2.35
USA 10v	2.99	33	69	2.80

Yrityslainat

Luottoriskimarginaalit

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0.91	92	12	16
Yrityslainat, USA	3.95	112	52	20
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2.83	299	51	49
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5.69	342	64	31

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	54	12	-12
Itraxx Crossover	272	41	3

Valuutat ja raaka-aineet

EUR/USD-valuuttakurssi

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2018
EUR/USD	1.21	-0.03	0.12	1.21
EUR/JPY	132.01	-3.00	11.19	133.10
EUR/SEK	10.51	0.72	0.88	10.00
Öljy, Brent, USD	74.64	4.12	23.20	
Kulta, USD/unssi	1322.49	-30.1	57.3	

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Lähde: Thomson Reuters ja Nordea Markets

Lähde: Thomson Reuters

Kalenteri

Maanantai 30. huhtikuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Martela
- Eurooppa: SEB
- USA: Allergan, Hanesbrands, Loews, McDonald's

TALOUSLUVUT

- Saksa: kuluttajahintaindeksi, huhtikuu (alustava) (klo 15.00)
- USA: yksityinen kulutus, maaliskuu (klo 15.30)
- USA: yksityiset tulot, maaliskuu (klo 15.30)
- USA: Chicagon ostopäällikköindeksi, huhtikuu (klo 16.45)
- USA: vireillä olevat asuntokaupat, maaliskuu (klo 17.00)

OSINGOT

- Keskisuomalainen

MUUTA

- Japanin markkinat kiinni

Tiistai 1. toukokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Eurooppa: BP, Carlsberg, DSV
- USA: Apple, Cummins, Gilead Sciences, Juniper Networks, Merck, Mondelez, Under Armour

TALOUSLUVUT

- USA: teollisuuden ISM-indeksi, huhtikuu (klo 17.00)
- USA: rakennusinvestoinnit, maaliskuu (klo 17.00)

MUUTA

- Vapunpäivä, Helsingin, Tukholman ja Oslo'n pörssit kiinni

Keskiviikko 2. toukokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Efecte
- Eurooppa: Infineon, Lundin Petroleum, Novo Nordisk, Securitas
- USA: CVS Health, Garmin, Kraft Heinz, Mastercard

TALOUSLUVUT

- Euroalue: brutto kansantuote, 1 vuosineljännes (ennakko) (klo 12.00)
- Euroalue: työttömyysaste, maaliskuu (klo 12.00)
- USA: yksityisen sektorin työpaikat, huhtikuu (klo 15.15)

MUUTA

- USA:n keskuspankin korkopäätös (klo 21.00)

Torstai 3. toukokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Aspo, Etteplan, HKScan, Lehto Group, Metsä Board, Suomen Hoivatilat, Teleste, Uponor, Wulff-Yhtiöt
- Eurooppa: Adidas, Andritz, Bayer, Bravida, Ferrari, Fingerprint Cards, Schibsted, TDC
- USA: Berkshire Hathaway, Dow Dupont, EOG Resources

TALOUSLUVUT

- Euroalue: kuluttajahintaindeksi (arvio), huhtikuu (klo 12.00)
- Euroalue: tuottajahintaindeksi, maaliskuu (klo 12.00)
- USA: kauppapase, maaliskuu, ennuste -\$56,2b (klo 15.30)
- USA: uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30)
- USA: kestohyödykkeiden tilaukset, maaliskuu (lopullinen) (klo 17.00)
- USA: palvelualan ISM-indeksi, huhtikuu, ennuste 58,5 (klo 17.00)
- USA: tehdastilaukset, maaliskuu (klo 17.00)

MUUTA

- Japanin markkinat kiinni

Perjantai 4. toukokuuta

TULOSRAPORTTEJA

- Suomi: Altia, Asiakastieto Group, F-Secure, Pihlajalinna, Raisio, Verkkokauppa.com
- Eurooppa: Air France-KLM, Attendo, BASF, BMW, BNP Paribas, Eltel, Hexagon, HSBC, IAG, Societe Generale, Swedish Match, Vestas Wind Systems,
- USA: VF Corp

TALOUSLUVUT

- Euroalue: vähittäiskauppa, maaliskuu (klo 12.00)
- USA: työttömyysaste, huhtikuu (klo 15.30)
- USA: maatalouden ulkopuoliset työpaikat, huhtikuu (klo 15.30)

MUUTA

- Japanin markkinat kiinni

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

Helsingin pörssin Q1/2018 -kalenteri

Viikko 17 Ma 23.4.	Ti 24.4.	Ke 25.4.	To 26.4.	Pe 27.4.
Glaston Alphabet	Ahlstrom-Munksjö Cargotec Caverion Neo Industrial Orion Wärtsilä Zeeland Family Millicom Volvo Masco	Alma Media Cramo Detection Technology eQ Evli Pankki Finnair Huhtamäki Kesko Kone Metso Nordea Outotec Technopolis Tikkurila Tokmanni Group Vaisala Ålandsbanken NCC Facebook	Amer Sports Atria CapMan Digitalist Group Dovre Group Fortum Konecranes Lassila & Tikanoja Neste Nokia Outokumpu QPR Software Scanfil Solteq SRV Yhtiöt Suominen Taleno Tieto Trainers' House UPM-Kymmene YIT PGS Munters Subsea7 Total Fortune Brands Lear Corp Shire Stryker	Aspocomp Group Consti Yhtiöt Digia Fiskars Kemira Next Games Olvi Oriola Pöyry Qt Group Raute Sanoma Sievi Capital Stockmann Stora Enso Tulikivi Uutechnic Group Valmet Essity Autoliv Intrum
Viikko 18 Ma 30.4.	Ti 1.5.	Ke 2.5.	To 3.5.	Pe 4.5.
Martela SEB	Cummins Mondelez	Efecte Securitas Novo Nordisk	Aspo Etteplan HKScan Lehto Group Metsä Board Suomen Hoivatilat Teleste Uponor Wulff-Yhtiöt Bravida EOG Resources DowDupont Bayer ICON	Altia Asiakastieto F-Secure Pihlajalinna Raisio Verkkokauppa.com Swedish Match Vestas Wind Systems BNP Paribas
Viikko 19 Ma 7.5.	Ti 8.5.	Ke 9.5.	To 10.5.	Pe 11.5.
Ilkka-Yhtymä WWL	Aktia Pankki Apetit Elecster Innofactor Restamax Valoe	Exel Composites Incap Marimekko Nokian Renkaat Ramirent Sampo Yleiselektronikka Enel	Sotkamo Silver	Afarak Group
Viikko 20 Ma 14.5.	Ti 15.5.	Ke 16.5.	To 17.5.	Pe 18.5.
ABN-Amro	Ahola Transport Pandora Allianz	Harvia Terveystalo Macy's Telecom Italia	Endomines Orava Asuntorahasto Rovio Entertainment Silmäasema Viking Line Ralph Lauren KBC Groep	Componenta Pohjoismaisen mallisalkun yhtiö Globaalien mallisalkun yhtiö

Lähde: Thomson Reuters, Bloomberg

Vastuuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarauma

Julkaisun tai suosituksen alkuperä

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank AB (publ) ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Suomessa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ), Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike ja Nordea Bank AB (publ), filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Markets- ja Investment Solutions and Advisory Centre (ISAC) -yksikköjensä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Ruotsin Finansinspektionen ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Julkaisun tai suosituksen sisältö

Tämä julkaisun tai raportin ovat laatineet Nordea Markets ja ISAC.

Nordea Marketsin ja ISAC:in antamat suositukset ja arviot voivat poiketa toisistaan tai muiden Nordea-konsernin yksiköiden tai konserniin kuuluvien yhtiöiden antamista suosituksista ja arvioista. Tämä voi johtua esimerkiksi erilaisista tarkasteluajankajoista, menetelmistä, asiayhteydestä taikka muista tekijöistä.

Sijoituksia koskevat arviot, luokitukset, suositukset ja tavoitehinnat perustuvat yhteen tai useampaan arvostusmenetelmään, kuten kassavirta-analyysiin, tunnuslukujen käyttöön tai markkinoiden tekniseen analyysiin markkinatilanne, tarkasteluajankajo ja liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuus huomioon ottaen. Julkaisussa tai raportissa siteeratut luokitukset, suositukset ja tavoitehinnat sekä ennusteiden taustalla olevat keskeiset oletukset perustuvat nimettyyn lähdemateriaaliin. Niiden julkaisuaikojen taustalla ilmenee lainatusta materiaalista. Ennusteita ja arvioita voidaan muuttaa julkaisun tai raportin myöhemmässä versiossa, mikäli asianomaista yhtiötä/liikkeeseenlaskijaa arvioidaan uudelleen lähdemateriaalin myöhemmissä versioissa.

Julkaisun tai raportin oikeellisuus

Kaikki tässä julkaisussa tai raportissa esitetyt arviot ja ennusteet on lähteestä riippumatta annettu vilpittömässä mielessä. Ne saattavat pitää paikkansa vain julkaisussa tai raportissa mainittuna ajankohtana, ja niitä voidaan muuttaa ilman eri ilmoitusta. Kaikki tässä Nordea Marketsin ja ISAC:in laatimassa julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyt analytiikan / nimettyjen analytiikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai raportissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa julkaisuhetken jälkeen.

Ei yksilöllistä sijoitus- tai veroneuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä sellaisenaan käytettävä sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja ISAC ovat laatineet tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaisia taloudellisia tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuuta, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mielipyyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksistään liittyvistä tappioriskeistä.

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

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

Lähteet

Tämä julkaisu tai raportti voi perustua seuraavista lähteistä peräisin oleviin tietoihin, arvioihin, ennusteisiin, suosituksiin, tavoitehintoihin ja arvostuksiin tai sisältää niitä: Nordea Markets, ISAC tai nimetty analytiikko / nimetyt analytiikot. Analytiikon tietyn näkemyksen muodostamisessa käyttämät tiedot ovat peräisin julkisesti saatavilla olevista tai muista nimetyistä lähteistä.

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

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

Vastuuvarauma

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 tiedoista aiheutuvista välittömistä, välillisistä, satunnaisista tai erityisistä vahingoista.

Arvopapereihin liittyvät riskit

Tiettyihin, myös tässä asiakirjassa mainittuihin, arvopapereihin liittyy yleisesti ottaen korkea riski. Tämä johtuu siitä, että niiden markkina-arvoon vaikuttavat monet tekijät, kuten arvopaperin liikkeeseenlaskijan operatiivinen ja taloudellinen tilanne, kasvunäkymät, luottoluokituksen ja korkotason muutokset, taloudellinen ja poliittinen toimintaympäristö, lainsäädännön muutokset, valuuttakurssit, muutokset sijoittajien odotuksissa jne. Mikäli arvopaperi noteerataan muussa kuin sijoittajan kotivaluuttasa, 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 positioita niissä tai olla muulla tavalla osallisena niiden sijoituksissa (johdannaiset mukaan lukien).

Mahdollisten eturistiriitojen ja sisäpiiritiedon väärinkäytön ehkäisemiseksi tämän julkaisun tai raportin laatineet Nordea Markets- ja ISAC-yksiköiden 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 luottamuksellista tietoa tai myötävaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Osake- ja joukkolainatutkimukseen osallistuvat analytiikot työskentelevät erillään (sekä fyysisesti että teknisesti ja organisatorisesti erotettuna) muista Nordean investointipankkipalveluihin liittyvää neuvontaa tarjoavista yksiköistä (mukaan lukien asiakkaiden joukkolainojen liikkeeseenlaskujen järjestäminen). Nordea Marketsin ja ISAC:in periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analytiikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä.

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

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

Mallisalkkujen ja suosituslistojen viimeisimmät muutokset:

<http://www.nordea.fi/Images/58-178921/>

Jakelua koskevat rajoitukset

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

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

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

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

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

Lisätietoja: www.nordea.com/equitydisclosure

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

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

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

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

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

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

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