

## Nesteeltä odotettu investointi Singaporeen

- Rantautuuko Amazonin verkkokauppa Pohjoismaihin?
- Sanomalta yritysosto oppimissegmentissä
- H&M:ltä viimeisen kvartaalin myyntiluvut maanantaina

Euroopassa nähtiin eilen vahva nousupäivä, kun esimerkiksi laaja Euro Stoxx 600 -indeksi nousi 1,3 % ja Saksan pörssi 1,5 %. Sektori-tasolla suurin nousija oli perusteellisuus (3,1 %) liki kaikkien sektorien kivutessa korkeammalle. Yhdysvalloissa päivä päättyi lähelle maanantai-illan tasoa päivämuutoksien jäädessä hyvin pieniksi, S&P 500 -indeksi laski 0,04 % ja Nasdaqin nousi 0,16 %. Yhdysvalloissa laskupainetta osakemarkkinoille toi presidentti Trumpin uhkaus liittovaltion sulkemisesta, mikäli presidentin ajama muuri-hanke ei saa rahoitusta.

Helsingissä pörssi oli vahvassa ja laaja-alaisessa nousussa, kun OMX 25 -indeksi nousi 1,7 %. Yhtiöiden osalta suurimmat nousijat olivat **Outotec** (6,5 %) ja **Outokumpu** (4,25 %) osakkeiden kuitatesa osan maanantaisesta laskusta. Myös Kotimaisessa mallisalkussa hiljattain painoiaan kasvattanut **Nokia** (3,6 %) jatkoi kipuamistaan korkeammalle.

Euroopan autosektori (2,3 %) sai tukea, kun Kiinan uutisoitiin olevan laskemassa yhdysvaltalaisen autojen tulleva nykyisestä 40 prosentista 15 prosenttiin. Pohjoismaisen autosektorin osakkeista **Autoliv** hyppäsi 5,5 % korkeammalle, **Nokian Renkaat** nousi 1,7 %, mutta **Veoneer** kirjasi 0,7 % laskun. G20-kokouksen jälkeen presidentti Trump ilmoitti Kiinan laskevan autotulleja ja nyt tälle ilmoitukselle saatiin tukea myös Kiinasta.

Tänään markkinat kiinnittävät huomiota **Amazonin** tiedotustilaisuuteen. Uutislähteiden mukaan Amazon on ostanut tontteja Ruotsista ja lisäksi yritys on pidentänyt logistiikkayhtiö Postnordenin kanssa. Tiedotustilaisuudesta odotetaan selvyttä siihen, onko laajennus osa Amazon Web Services -hanketta vai onko Amazonin verkkokauppa rantautumassa myös Pohjoismaihin. Talouslukujen puolella suurimman huomion vie Ruotsin sekä Yhdysvaltojen inflaatioluvut ja niiden vaikutus keskuspankkien koronnostoihin.

## Nesteeltä odotettu investointi Singaporeen

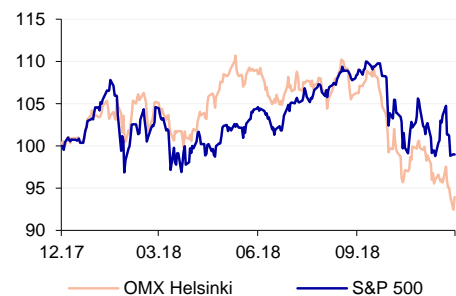
Neste ilmoitti aamulla tehneensä n. 1,4 miljardin euron investointipäätöksen uusiutuvien tuotteiden tuotantokapasiteetin kasvattamisesta Singaporessa. Yhtiön mukaan päätös perustuu vähähiilisten tuotteiden kasvavaan globaaliin kysyntään. Jalostamoilla voidaan valmistaa uusiutuvan dieselin lisäksi uusiutuvaa lentopolttoainetta ja raaka-ainetta erilaisiin polymeeri- ja kemikaalisovelluksiin. Investointiin sisältyy logistiikan ja raaka-aineiden esikäsitteilyn parantaminen, minkä ansiosta Singaporen jalostamolla pystytään käyttämään yhä huonompilaatuisia jäte- ja tähderaaka-aineita. Nesteen

## Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2018
<b>Pohjoismaat</b>				
OMX Helsinki Cap	1,6	-3,7	-5,9	-6,2
OMX Helsinki 25	1,7	-3,9	-6,5	-4,8
OMXS30, Ruotsi	2,1	-2,7	-4,3	-7,1
OBX, Norja	1,3	-3,8	-5,6	4,1
OMXC20, Tanska	0,9	-1,0	-1,6	-10,0
<b>Eurooppa</b>				
Stoxx 600, EU	1,5	-4,0	-5,9	-11,6
DAX, Saksa	1,5	-4,9	-6,5	-16,5
FTSE 100, UK	1,3	-3,1	-4,2	-11,5
<b>USA</b>				
S&P 500	0,0	-2,3	-5,2	-1,4
Dow Jones	-0,2	-2,6	-6,2	-1,4
Nasdaq	0,2	-1,8	-5,1	1,9
<b>Aasia ja kehittyvät markkinat</b>				
Nikkei 225, Japani	2,2	-4,0	-5,0	-7,1
Hang Seng, Hongkong	1,7	-5,5	0,7	-13,9
Shanghai Comp, Kiina	0,4	-2,7	-0,2	-21,6
Sensex 30, Intia	1,0	-2,7	0,0	3,2
RTS, Venäjä	-0,2	-1,8	1,2	-1,7
<b>Indeksifutuurit</b>				
Nasdaq 100, USA	1,0			
S&P 500, USA	0,8			

Lähde: Thomson Reuters. Tuotot hintaindeksillä ja paikallisessa valuutassa

## Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters. Tuotot hintaindeksillä ja paikallisessa valuutassa

**Nesteen osakekurssi, 12 kk**

EUR



Lähde: Thomson Reuters

**Sanoman osakekurssi, 12 kk**

EUR



Lähde: Thomson Reuters

**Korkoja ja valuuttoja**

		Seuraava	Ennuste
<b>Ohjauskorot</b>	<b>Nyt, %</b>	<b>kokous</b>	<b>3 kk</b>
EKP (talletuskorko)	-0,40	13.12.2018	-0,40
Fed	2,25	19.12.2018	2,25
		<b>Muutos</b>	<b>Ennuste</b>
<b>Markkinakorot</b>	<b>Nyt, %</b>	<b>5 pv, %yks</b>	<b>3 kk*</b>
Euribor 3kk	-0,31	0,00	-0,33
Euribor 12 kk	-0,13	0,01	-
Saksa 5v	-0,28	0,00	-0,05
Saksa 10v	0,24	-0,03	0,55
USA 10v	2,88	-0,04	3,25
		<b>Muutos</b>	<b>Ennuste</b>
<b>Valuuttakurssit</b>	<b>Nyt</b>	<b>5 pv</b>	<b>3 kk*</b>
EUR/USD	1,13	-0,3%	1,16
EUR/JPY	128,32	-0,1%	110,00
EUR/SEK	10,29	1,0%	10,00
Öljy, Brent USD	60,46	-1,0%	
Kulta, unssi, USD	1243,00	0,5%	

Lähde: Thomson Reuters, Nordea ennusteet

uuden tehtaan valmistumisen myötä Nesteen liikevoitto voisi kasvaa tämän hetkistä kannattavuutta varovaisemmillä arvioilla yli 20 %.

Suosituksemme Nesteen osakkeelle on osta tavoitehinnalla 85 euroa. Lyhyellä aikavälillä yhtiön ennätyksellistä tulokuntoa tukee yhtiön raaka-aineena käyttämän palmuöljyn voimakas lasku. Tuotantokustannusten lasku ei mielestämme täysimääräisesti näy Nesteen uusiutuvien tuotteiden myyntihinnan laskuna, koska yhtiö on onnistunut löytämään oikeat myyntikanavat suoraan ympäristötietoisille asiakkaille.

**Sanomalta yritysosto oppimissegmentissä**

Sanoma kertoi eilen illalla ostavansa hollantilaisen Iddink Groupin 277 miljoonalla eurolla. Iddink Group tarjoaa lähinnä digitaalisia oppimiskursseja ja -järjestelmiä Hollannissa, Belgiassa ja Espanjassa. Ostettava yhtiö täydentää Sanoman nykyistä tarjontaa oppimiskursseissa Hollannissa.

Iddink Groupin liikevaihto oli viime vuonna 141 miljoonaa euroa, ja käyttökate 27 miljoonaa euroa. Näin ollen yritysoston EV/EBITDA-arvostuskerroin on tasolla 10,3. Sanoma tavoittelee 6 miljoonan euron synergiahyötyjä seuraavan kolmen vuoden aikana, jotka mukaan laskettuna laskisivat arvostuskertoimen tasolle 8,4. Yritysosto on linjassa Sanoman tavoitteiden kanssa ja kasvattaa kasvavan oppimiskursseja-liiketoiminnan osuutta yhtiössä. Kauppahinta on mielestämme synergiahyödyt huomioiden kohtalainen, joskaan ei halpa.

**H&M:ltä viimeisen kvartaalin myyntiluvut maanantaina**

Ruotsalainen vaatejätti Hennes & Mauritz julkaisee raportointivuoden viimeisen vuosineljänneksen liikevaihdon maanantaina. Ennustamme liikevaihdon kasvaneen 6 % vuodentakaiseen verrattuna. Kasvua tukee viime vuoden helpot vertailuluvut. Liikevoiton osalta odotamme lähes 11 %:n kasvua, mutta ennustemme on noin 5 % alle analyytikoiden konsensuksen. Näkemyksemme mukaan viimeisen neljänneksen tulokasvua ovat jarruttaneet lämmin sää sekä alennusmyynnit. Konsensuksesta poiketen odotamme yhtiön leikkaavan osinkoaan aikaisemmasta 9.75 kruunusta 6 kruunuun. Hennes & Mauritzin kilpailija Inditex raportoi kolmannen neljänneksen tuloksensa aamulla ja sekä liikevaihto että liikevoitto jäivät lähes 4 prosenttia analyytikoiden konsensuksen alapuolelle, joka vahvistaa toimialan haastavia näkymiä lyhyellä tähtäimellä.

Pääomistaja Stefan Persson on kasvattanut omistustaan yhtiössä marraskuussa irronneen puolivuotisosingon jälkeen. Yhtiön kannattavuus on tällä hetkellä heikointa vuoden 2004 jälkeen, joten näkemyksemme mukaan arvostuksessa on toipumisvaraa liikevaihdon ja kannattavuuden kääntyessä nousuun. Odotamme tulevien vuosien liikevaihdonkasvun asettuvan 2-3 % haarukkaan ja kannattavuuden osalta ennustamme H&M:n saavuttavan 9 % liikevoittomarginaalin vuonna 2020. Suosituksemme H&M:n osakkeelle on pidä ja näemme, että osakkeen käypä arvo on 145 kruunua.

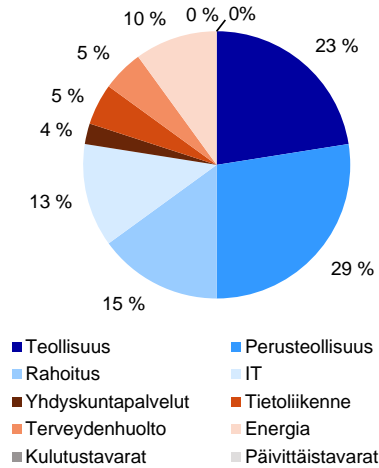
## Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

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	11,82			31.10.18	1,7%	-2,3%	-5,6%	-27 %	10,6	7,7	0,52	4,8%	5,3%
Alma Media	6,16	Osta	8,00	26.10.18	3,7%	-2,2%	-1,6%	-15 %	13,6	12,5	0,24	4,9%	5,5%
Altia	7,82	Osta	10,00	7.11.18	2,3%	-1,0%	-0,1%	1 %	11,9	11,7	1,67	5,8%	7,7%
Amer Sports	38,43			7.12.18	-0,1%	10,2%	14,5%	76 %	26,8	23,3	0,70	1,9%	2,0%
Aspo	9,18			10.12.18	0,9%	-2,3%	-0,2%	3 %	13,5	10,3	0,43	4,9%	5,1%
Atria	7,00				-0,7%	-6,8%	-19,7%	-39 %					
Basware	38,90	Osta	45,00	18.10.18	-2,3%	34,6%	64,8%	-17 %	nm	nm	0,00	0,0%	0,0%
Cargotec	30,30	Osta	48,00	29.10.18	-0,1%	-15,7%	-18,2%	-35 %	11,6	9,0	1,05	4,0%	4,5%
Caverion	4,96	Osta	7,50	26.10.18	2,7%	-8,0%	-11,6%	-24 %	20,0	10,9	0,00	2,5%	4,6%
Citycon	1,76	Pidä		19.10.18	1,0%	-2,3%	1,5%	-12 %	12,0	11,4	0,13	7,4%	7,4%
Cramo	16,21	Pidä		29.10.18	3,1%	-2,5%	-6,6%	-7 %	8,4	9,3	0,85	5,9%	5,9%
Detection Technology	17,15	Osta	23,00	25.10.18	2,1%	0,6%	0,3%	-9 %	16,2	17,3	0,35	2,3%	2,6%
Elisa	36,93	Pidä		19.10.18	2,6%	2,8%	-1,2%	15 %	19,1	18,5	1,65	4,9%	5,1%
DNA	16,45	Osta	20,00	22.10.18	0,4%	-2,0%	-8,0%	22 %	20,8	19,3	0,63	6,7%	6,7%
Etteplan	7,92	Osta	10,00	31.10.18	3,1%	-6,8%	-3,9%	0 %	13,2	12,1	0,23	3,3%	3,7%
Finnair	7,14	Osta	7,50	26.10.18	3,5%	-3,9%	-2,3%	-44 %	8,6	8,5	0,30	2,1%	2,1%
Fiskars	15,70				3,0%	-1,0%	-2,6%	-29 %					
Fortum	18,60	Pidä		14.11.18	2,4%	-1,6%	-3,8%	14 %	22,8	15,5	1,10	5,9%	5,9%
HKScan	1,67				-1,8%	-7,2%	-15,7%	-43 %					
Huhtamäki	27,50	Osta	31,00	26.10.18	1,7%	-0,4%	10,9%	-23 %	15,9	13,9	0,80	2,5%	2,9%
Kemira	9,85	Osta	14,00	25.10.18	2,1%	-6,8%	-7,4%	-8 %	13,8	11,1	0,53	5,4%	5,4%
Kesko	49,22	Pidä		25.10.18	-0,7%	-5,3%	-8,5%	17 %	19,0	17,3	2,20	4,9%	5,4%
Kojamo plc	8,70	Osta	11,00	6.11.18	-2,7%	-3,5%	-4,2%	2 %	18,9	15,6	0,22	3,1%	4,0%
Kone	41,99	Pidä		26.10.18	1,2%	-5,3%	-3,3%	-1 %	23,9	22,9	1,65	4,2%	4,4%
Konecranes	28,31	Osta	42,00	26.10.18	1,1%	-10,0%	-8,4%	-24 %	15,2	11,0	1,20	4,4%	4,6%
Lassila & Tikanoja	15,16	Osta	19,00	26.10.18	2,0%	-0,9%	-8,6%	-10 %	15,7	13,4	0,92	6,2%	6,3%
Marimekko	21,80				-1,8%	-5,6%	-4,8%	127 %					
Metsä Board	5,64	Osta	8,50	4.12.18	0,8%	-12,1%	-28,9%	-14 %	9,6	8,0	0,21	4,8%	6,0%
Metso	22,81	Pidä		29.10.18	1,9%	-12,8%	-14,9%	-20 %	14,7	12,7	1,05	4,8%	5,0%
Neste	68,40	Osta	85,00	29.10.18	0,9%	-3,3%	-3,7%	36 %	16,3	14,1	1,70	3,1%	3,5%
Nokia	5,13	Osta	5,70	26.10.18	3,6%	3,7%	-0,9%	38 %	23,8	16,9	0,19	3,9%	4,1%
Nokia Renkaat	26,90	Osta	37,00	14.11.18	1,7%	-6,3%	-1,6%	-22 %	12,8	12,5	1,56	5,9%	6,0%
Nordea	7,54			25.10.18	1,1%	-6,0%	-4,2%	-20 %	11,0	10,6	0,68	9,3%	9,6%
Olvi	31,40	Osta	35,00	1.11.18	-0,3%	6,1%	5,7%	16 %	15,7	15,6	0,80	2,7%	2,9%
Oriola	2,19	Pidä		2.11.18	0,5%	-1,8%	-13,8%	-23 %	13,8	11,9	0,09	4,6%	5,0%
Orion	29,49	Osta	37,00	11.12.18	2,3%	-2,2%	-1,7%	1 %	12,8	17,6	1,45	4,9%	4,9%
Outokumpu	3,51	Pidä		29.10.18	4,2%	-8,9%	-7,5%	-52 %	9,6	7,6	0,25	5,7%	6,3%
Outotec	3,09	Osta		1.11.18	6,5%	-11,9%	-15,1%	-52 %	nm	10,4	0,00	0,0%	4,8%
Ponsse	26,50	Pidä		24.10.18	-0,4%	-6,0%	-4,3%	1 %	16,8	13,5	0,75	2,8%	3,7%
Pöyry	10,15	Pidä		11.12.18	0,0%	41,0%	31,8%	118 %	21,5	20,9	0,05	1,5%	2,0%
Raisio	2,60				-1,5%	-6,6%	-3,7%	-27 %					
Ramirent	5,41	Pidä		8.11.18	3,9%	-3,4%	-9,2%	-24 %	7,3	7,6	0,44	8,8%	8,8%
Rapala	3,24				4,5%	0,3%	-4,1%	-6 %					
Sampo	38,15	Osta	45,00	5.12.18	1,4%	-3,8%	-7,8%	-11 %	13,9	14,0	2,60	7,6%	8,1%
Sanoma	8,71	Osta	10,50	25.10.18	1,7%	-6,4%	-11,5%	-22 %	10,6	10,5	0,35	5,2%	5,7%
Silmäasema	4,85	Pidä		12.11.18	-0,2%	-2,0%	-2,0%	-27 %	19,5	15,1	0,00	1,0%	2,1%
SSAB B	2,50	Osta		23.11.18	3,9%	-5,2%	-12,4%	-26 %	7,0	5,3	0,10	7,0%	9,3%
Stockmann	1,84				1,8%	-12,7%	-37,3%	-59 %					
Stora Enso	10,67	Osta	15,80	4.12.18	3,0%	-9,3%	-17,2%	-15 %	8,9	8,6	0,41	5,2%	6,1%
Technopolis	4,68			6.9.18	0,1%	0,3%	-4,4%	24 %	14,2	13,3	0,17	3,9%	4,1%
Telia	4,12	Osta	4,47	25.10.18	2,7%	0,5%	0,6%	15 %	15,8	13,5	0,22	5,4%	5,4%
Terveystalo	8,57	Osta	10,50	15.11.18	3,1%	-5,0%	5,9%	-4 %	16,5	15,2	0,05	1,8%	2,3%
Tieto	23,46	Pidä		25.10.18	0,4%	-12,0%	-14,2%	-6 %	13,1	12,6	1,20	6,1%	6,2%
Tikkurila	12,46				-2,4%	-3,4%	-0,2%	-31 %					
Tokmanni	7,31	Osta	9,00	25.10.18	0,6%	4,1%	-1,5%	10 %	11,6	9,7	0,41	7,7%	8,8%
UPM-Kymmene	22,37	Osta	32,00	4.12.18	1,3%	-7,9%	-16,5%	-8 %	9,9	10,0	1,15	5,6%	6,0%
Uponor	8,43	Osta	12,50	25.10.18	3,6%	-9,2%	-9,5%	-46 %	13,9	10,5	0,44	5,2%	5,2%
Valmet	17,50	Osta	22,00	24.10.18	1,7%	-9,3%	-14,4%	12 %	17,5	13,4	0,55	4,0%	4,9%
Verkkokauppa.com	4,46	Pidä		29.10.18	-2,1%	-6,2%	-1,7%	-34 %	21,3	18,8	0,18	4,3%	5,1%
Wärtsilä	13,75	Osta	19,00	24.10.18	1,4%	-7,2%	-11,4%	-22 %	17,2	14,5	0,46	3,5%	4,1%
YIT	5,41	Osta	6,80	26.10.18	2,7%	-1,5%	2,9%	-8 %	12,3	8,2	0,25	5,1%	6,1%

Lähde: Nordea ennusteet, Thomson Reuters.

## Kotimainen mallisalkku

### Mallisalkun sektorijakauma



### Nokia ja Neste ylipainoon kotimaisessa mallisalkussa

Poistamme salkusta Uponorin ja lisäämme 2,5 %:n painoituksen sekä Nesteeseen että Nokiaan. Uponorin osake on ollut tänä vuonna varsin heikko vaikka yhtiön tuloskunto ei ole yskinyt kovinkaan pahasti. Huolet asuntorakentamisen tasosta maailmalla ovat kuitenkin painaneet sektorin osakkeita alaspäin ja Uponor on laskenut sektorin mukana. Neste hyötyy uusiutuvien polttoaineiden markkinoiden kasvusta ja lyhyellä aikavälillä ennätysellistä tuloskuntoa tukee yhtiön käyttämien raaka-aineiden hintojen lasku. Nokiaa puolestaan siivittää alkava 5G-investointisykli ja kustannussäästöt. Lisäksi patenttisalkku takaa tasaista tulosta.

Marraskuun alussa kotiutimme voitot Valmetin osakkeesta ja lisäsimmme salkkuun Huhtamäen. Uskomme yhä, että Valmet pääsee nauttimaan selluinvestointisyklin kiihtymisestä lähivuosina. Näemme kuitenkin parempaa potentiaalia Huhtamäessä, jonka kustannusvastatuuli on arviomme mukaan hellittämässä samalla kun myyntihintoja korotetaan. Teimme samalla Kotimaisessa mallisalkussa myös toisen muutoksen. Viilaamme Wärtsilän painoa 7,5 %:sta 5 %:iin lähiajan näkymien heikennyttyä hieman, mutta osake pysyy yhä ylipainossa salkussa. Siirrämme painon Nesteeseen, jonka odotamme olevan erittäin vahvassa tuloskunnossa tulevilla neljänneksillä.

### Viimeisimmät muutokset:

- 4.12.18 Uponor poistettiin salkusta (-5 %), Nestettä ja Nokiaa lisättiin (+2,5 %)
- 19.11.18 Valmet poistettiin salkusta (-5 %), Huhtamäki lisättiin (+5 %)
- 19.11.18 Wärtsilän painoa pienennettiin (-2,5 %), Nesteen painoa lisättiin (+2,5 %)
- 5.11.18 Sanoma poistettiin salkusta (-2,5 %), Fortum lisättiin (+2,5 %)

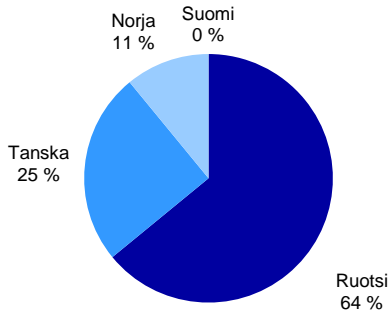
Teimme muutoksen Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Muutoksen myötä salkkuyhtiöiden painot määritetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupainon ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5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

Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2018E	2019E	2018E	2019E
<b>Energia</b>	<b>10,0%</b>								
Neste	10,0%	17 602	-4	-5	36	16,3	14,1	3,1	3,5
<b>Perusteollisuus</b>	<b>27,5%</b>								
Huhtamäki	5 %	2 974	11	-1	-23	15,9	13,9	2,5	2,9
Kemira	5 %	1 536	-7	-12	-8	13,8	11,1	5,4	5,4
Outokumpu	5 %	1 466	-7	-25	-52	9,6	7,6	5,7	6,3
UPM-Kymmene	7,5%	11 983	-16	-31	-8	9,9	10,0	5,6	6,0
Stora Enso	5 %	8 722	-17	-30	-15	8,9	8,6	5,2	6,1
<b>Teollisuustuotteet</b>	<b>22,5%</b>								
Caverion	2,5%	692	-12	-25	-24	20,0	10,9	2,5	4,6
KONE	5 %	19 043	-3	-7	-1	23,9	22,9	4,2	4,4
Konecranes	5 %	2 242	-8	-11	-24	15,2	11,0	4,4	4,6
Wärtsilä	5 %	8 163	-11	-16	-22	17,2	14,5	3,5	4,1
YIT	5 %	1 145	3	-3	-8	12,3	8,2	5,1	6,1
<b>Kulustustavarat</b>	<b>0 %</b>								
<b>Päivittäistavarat</b>	<b>0 %</b>								
<b>Terveystarvikkeet</b>	<b>5 %</b>								
Orion	5 %	4 166	-2	-3	1	12,8	17,6	4,9	4,9
<b>Rahoitus</b>	<b>15 %</b>								
Sampo	15 %	21 217	-8	-13	-11	13,9	14,0	7,6	8,1
<b>Informaatioteknologia</b>	<b>12,5 %</b>								
Nokia	12,5 %	29 006	-1	11	38	23,8	16,9	3,9	4,1
<b>Tietoliikennepalvelut</b>	<b>5 %</b>								
Telia	5 %	17 822	1	10	15	15,8	13,5	5,4	5,4
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>	<b>2,5 %</b>								
Fortum	2,5%	16 579	-4	-18	14	22,8	15,5	5,9	5,9

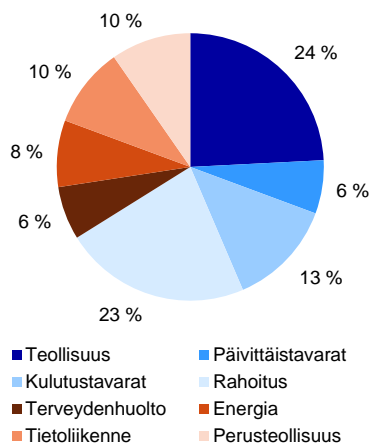
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

## Pohjoismainen mallisalkku

### Mallisalkun maajakauma



### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

- 04.12.18 Uponor ja Europris poistettiin, Veoneer lisättiin
- 19.11.18 JM ja Valmet poistettiin, Boliden lisättiin
- 12.11.18 Securitas poistettiin, Autoliv lisättiin
- 29.10.18 NCC poistettiin, Lundin Mining lisättiin

### Veoneer pohjoismaiseen mallisalkkuun

Lisäsimme joulukuussa salkkuun ruotsalaisen autojen aktiivisia turvalaitteita valmistavan Veoneerin. Veoneerin osake on ollut reippaassa laskussa viime kuukausina. Markkinoiden huolista huolimatta näemme Veoneerin olevan hyvissä asemissa ja uskomme sen pysyvän hyötymään koko markkinan kasvusta. Myynnin kasvua tulevina vuosina tukee tilauksien kasvu ja odotamme myynnin vuosittaisen kasvun yltävän 15 %:iin vuosina 2017–2025. Näemme myös vahvasti kasvuun panostavan Veoneerin arvostuksen olevan houkutteleva. Lisäksi puhtaasti aktiivisten turvalaitteiden markkinoilla toimivana yrityksenä Veoneer on mahdollinen ostokohde. Tilaa Pohjoismaisessa mallisalkussa Veoneerille tekivät Europris ja Uponor.

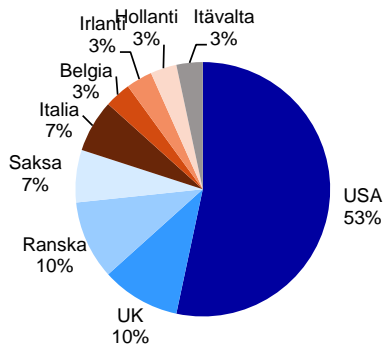
Lisäsimme marraskuussa salkkuun ruotsalaisen kaivosyhtiö Bolidenin. Teollisuusmetallien, erityisesti kuparin ja sinkin, hintapaine on heijastunut Bolidenin viimeaikaiseen kurssikehitykseen. Heikon kurssikehityksen jälkeen näemme Bolidenin riskin ja tuoton -suhteen aikaisempaa houkuttelevampana. Yhtiön tuloksesta noin 30 % tulee kuparista, jonka lähivuosien näkymät ovat houkuttelevat kiristyvän kysynnän ja tarjonnan tasapainon myötä. Näemme vahvaa osinkoa jakavan Bolidenin osakkeen arvostuksen myös houkuttelevana.

Sektoriyhtiö	Maa	Paino %	Osakekurssi	Tavoite-hinta	Muutos, % 1 kk 12 kk	P/E 2018E 2019E	Osinko, % 2018E
<b>Energia</b>							
BiW Offshore	Norja	1,6	35,2	64,0 NOK	-30 24	18,9	8,4
Subsea 7	Norja	6,3	87,5	180,0 NOK	-11 -26	18,1	35,1
<b>Perusteollisuus</b>							
Boliden	Ruotsi	6,3	195,6	280,0 SEK	-3 -25	7,6	7,7
Lundin Mining	Ruotsi	3,1	38,9	60,0 SEK	5 -18	12,1	12,8
<b>Teollisuustuotteet</b>							
ABB	Ruotsi	6,3	173,9	232,0 SEK	-5 -21	14,9	12,9
Bravida	Ruotsi	1,6	63,9	80,0 SEK	-7 8	13,9	12,5
Intrum	Ruotsi	3,1	225,1	280,0 SEK	-2 -30	12,1	8,8
Vestas Wind Systems	Tanska	6,3	493,6	535,0 DKK	2 23	17,6	16,5
Volvo	Ruotsi	6,3	117,5	190,0 SEK	-13 -26	8,1	7,6
<b>Kulutustavarat</b>							
Autoliv	Ruotsi	6,3	711,6	900,0 SEK	-4 -35	11,3	9,6
Pandora	Tanska	6,3	334,5	DKK	-4 -48	7,2	6,5
Veoneer	Ruotsi	3,1	268,0	385,0 SEK	-14 -31	nm	nm
<b>Päivittäistavarat</b>							
Essity	Ruotsi	6,3	227,3	290,0 SEK	7 -	19,8	14,9
<b>Terveystieteet</b>							
Novo Nordisk	Tanska	6,3	300,2	380,0 DKK	2 -9	18,4	17,2
<b>Rahoitus</b>							
Danske Bank	Tanska	6,3	140,0	230,0 DKK	-3 -42	7,3	6,7
Investor	Ruotsi	6,3	380,3	540,0 SEK	-3 -2		3,4
SEB	Ruotsi	6,3	89,8	109,0 SEK	-6 -10	10,8	10,1
Storebrand	Norja	3,1	61,9	85,0 NOK	-13 -2	10,1	11,3
<b>Informaatioteknologia</b>							
<b>Tietoliikennepalvelut</b>							
Millicom	Ruotsi	3,1	553,5	675,0 SEK	4 -1	36,7	15,2
Telia Company	Ruotsi	6,3	42,3	46,0 SEK	1 13	15,8	13,5

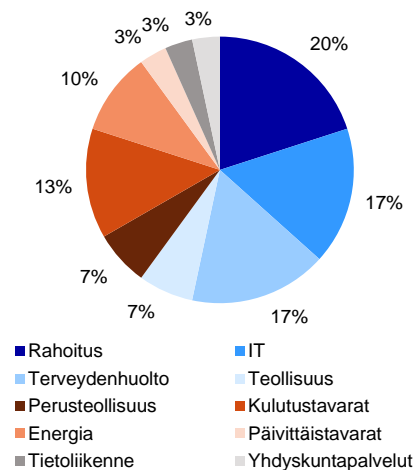
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

## Globaalissa mallisalkussa suosikit Pohjoismaiden ulkopuolelta

### Globaalin mallisalkun maajakauma



### Mallisalkun sektorijakauma



### Viimeisimmät muutokset:

- 19.11.18 *Andritz lisättiin*  
*Kellogg poistettiin*
- 1.10.18 *Peugeot lisättiin*  
*WW Grainger poistettiin*
- 6.8.18 *Technip lisättiin*  
*Constellation Brands poistettiin*
- 18.6.18 *Brinker lisättiin*  
*Ralph Lauren poistettiin*

### Lisäsimme Andritzin salkkuun

Tilaa Andritzille salkussa tekee Kellogg, jonka lyhyen aikavälin näkymiä paivat markkinoitipanostukset. Andritz tulee hyötymään tulevien vuosien sellutehdasinvestoinneista, joita ajaa sellun vahva hintasykli. Andritz on Valmetin ohella ainoa yhtiö, joka pystyy tarjoamaan kokonaisvaltaisia ratkaisuja sellutehdashankkeisiin. Tästä huolimatta osakkeen kehitys on ollut heikkoa verrattuna Valmettiin. Tätä voidaan osittain selittää Andritzin sellun ulkopuolisilla liiketoiminnoilla, joita pyritään kääntämään säästötoimilla.

Lisäsimme lokakuussa Ranskalaisen autonvalmista Peugeotin salkkuun. Autoyhtiöiden näkymiä ovat painaneet useat tekijät. Isossa kuvassa epävarmuutta on aiheuttanut sektorin tuleva murros sähköautoihin ja lupaus itseohjautuvista ajoneuvoista. Lisähuolia ovat aiheuttaneet dieselkohti, kauppasodan uhka sekä kustannusten nousu. Ranskalainen Peugeot on kuitenkin monelta osin eri tilanteessa verrattuna muihin autovalmistajiin. Yhtiö kävi vuonna 2013 lähellä konkurssia, jonka jälkeen liiketoimintaa on muokattu rajusti. Uuden toimitusjohtajan johtamana Peugeot onkin noussut ongelmayhtiöstä kannattavaksi ja vakavaraiseksi yhtiöksi.

Sektorit/Yhtiö	Maa	Osakekurssi	Muutos 1 kk	Muutos 12 kk	P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2018E
<b>Energia</b>			<b>-7,2%</b>	<b>-7,5%</b>			
EOG Resources	USA	102,07 USD	-3,3%	0,8%	17,2	14,8	0,8%
Total	Ranska	47,77 EUR	-5,4%	1,4%	9,9	8,8	5,5%
TechnipFMC	UK	20,59 USD	-19,7%	-28,0%	16,1	15,1	2,5%
<b>Perusteollisuus</b>			<b>-6,9%</b>	<b>-13,5%</b>			
Crown Holdings	USA	45,88 USD	0,2%	-21,7%	8,8	8,0	
Dow DuPont	USA	53,26 USD	-9,2%	-24,8%	12,9	11,2	3,1%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>			<b>-5,9%</b>	<b>-10,8%</b>			
Andritz	Itävalta	40,08 EUR	-7,0%	-16,4%	14,5	12,3	3,9%
Masco	USA	29,33 USD	-5,5%	-30,9%	12,1	10,7	1,5%
<b>Kulutustavarat ja -palvelut</b>			<b>-5,1%</b>	<b>-1,2%</b>			
Lear Corp	USA	123,83 USD	-10,3%	-29,4%	6,8	6,6	2,1%
Macy's	USA	31,84 USD	-15,7%	23,0%	8,7	7,5	4,9%
Brinker	USA	48,19 USD	-2,2%	25,6%	13,7	12,8	3,2%
Peugeot	Ranska	17,43 EUR	-15,7%	2,3%	5,2	4,5	4,3%
<b>Päivittäistavarat</b>			<b>-3,0%</b>	<b>-4,9%</b>			
Mondelez	USA	44,21 USD	-0,2%	3,1%	18,2	17,5	2,1%
<b>Terveystieteet</b>			<b>-2,8%</b>	<b>6,7%</b>			
Bayer	Saksa	62,85 EUR	-11,5%	-39,3%	10,7	8,8	4,5%
ICON	Irlanti	138,22 USD	-0,2%	24,3%	22,8	20,3	
Johnson & Johnson	USA	146,50 USD	0,8%	3,8%	17,9	17,0	2,4%
Shire	UK	45,06 GBP	-2,3%	21,3%	11,1	10,6	0,6%
Stryker	USA	171,66 USD	0,2%	12,4%	23,6	21,5	1,1%
<b>Rahoitus</b>			<b>-8,4%</b>	<b>-15,1%</b>			
ABN-Amro	Hollanti	21,13 EUR	-8,4%	-21,2%	8,6	8,7	7,1%
Allianz	Saksa	173,98 EUR	-9,4%	-11,9%	9,8	9,1	5,1%
Bank of America	USA	24,58 USD	-13,8%	-15,1%	9,6	8,6	2,2%
KBC Groep	Belgia	60,00 EUR	-3,0%	-16,4%	9,9	10,2	6,0%
LPL Financial	USA	59,43 EUR	-8,8%	8,0%	11,4	9,5	1,7%
Prudential	UK	14,13 GBP	-11,9%	-23,2%	9,4	8,6	3,6%
<b>Informaatioteknologia</b>			<b>-5,8%</b>	<b>1,3%</b>			
Alphabet	USA	1061,65 USD	-1,4%	0,9%	25,4	22,5	
CapGemini	Ranska	96,80 EUR	-11,7%	0,1%	16,1	14,5	1,8%
Cisco Systems	USA	47,09 EUR	0,0%	24,1%	18,2	15,5	2,6%
Facebook	USA	142,08 USD	-2,0%	-20,6%	19,2	19,1	
HP	USA	22,55 USD	-9,8%	5,9%	11,2	10,3	2,5%
<b>Tietoliikennepalvelut</b>			<b>1,0%</b>	<b>-8,0%</b>			
Telecom Italia	Italia	0,56 EUR	9,4%	-25,7%	8,1	8,0	0,6%
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>			<b>1,8%</b>	<b>-0,1%</b>			
Enel	Italia	4,81 EUR	7,2%	-12,8%	11,9	10,5	5,8%

Lähde: Thomson Reuters

# Vastuuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

## Vastuuvarauma

### Julkaisun tai suosituksen alkuperä

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank Oyj ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Ruotsissa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Markets- ja Investment Center (IC) -yksikköjensä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Euroopan keskuspankki (EKP) ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

### Julkaisun tai suosituksen sisältö

Tämä julkaisun tai raportin ovat laatineet Nordea Markets ja IC.

Nordea Marketsin ja IC: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-analyyysiin, tunnuslukujen käyttöön tai markkinoiden tekniseen analyysiin markkinatilanne, tarkasteluajankajo ja liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuus huomioon ottaen. Julkaisussa tai raportissa siteeratut luokitukset, suositukset ja tavoitehinnat taustalla olevat keskeiset oletukset perustuvat nimettyyn lähdemateriaaliin. Niiden julkaisujankohdasta 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 IC:in laatimassa julkaisussa tai raportissa esitetyt näkemykset ja arviot edustavat ainoastaan nimetyt analytiikon / nimettyjen analytiikkojen henkilökohtaisia näkemyksiä julkaisussa tai raportissa käsiteltävästä aiheesta julkaisuuhetkellä. Ne eivät siis välttämättä pidä paikkaansa julkaisuuhetken jälkeen.

### Ei yksilöllistä sijoitus- tai veroneuvontaa

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea Markets ja IC 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 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 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, IC 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 IC -yksiköistä peräisin oleviin tietoihin tai sisältää tällaisia tietoja ("ulkopuoliset tiedot"), Nordea Markets ja IC 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 kotivaluuttassa, 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 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 IC-yksikköjen 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 IC:in periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analytiikon palkitseminen 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](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 138 Market Street #09-03 CapitaGreen, Singapore 048946. 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-222Luxembourg, jota valvoo Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Isossa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa institutionaalisille sijoittajille Nordea Bank Abp London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jonka toimiluvan on antanut Euroopan Keskuspankki (EKP) 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 Oyj**

Satamaradankatu 5, Helsinki  
FI-00020 Nordea  
Suomi  
Y-tunnus 2858394-9  
Kotipaikka Helsinki

**Nordea Danmark, filial af  
Nordea Bank Abp, Finland**

Grønlandsvej 10,  
2300 København S  
Denmark  
FO-nr. 2858394-9  
Copenhagen

**Nordea Bank Abp,  
filial i Sverige**

Smålandsgatan 17  
SE-105 71 Stockholm  
Sweden  
Org.nr. 516411-1683  
Stockholm

**Nordea Bank Abp, filial i Nor-  
ge**

Essendrops gate 7  
PO box 1166 Sentrum  
0107 Oslo  
Reg.no.920058817 MVA  
(Foretaksregisteret)

**Nordea Bank S.A.**

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

**Nordea Bank S.A., Luxembourg,  
Zweigniederlassung Zürich**

Mainaustrasse 21–23  
CH-8034 Zürich  
Switzerland  
Reg.No. CH – 0520.9.001.063-7  
Zürich

**Nordea Bank S.A., Singapore Branch**

138 Market Street  
#09-03 CapitaGreen  
Singapore 048946  
Company Reg. No. T13FC0044L