

Kiinan toimet nostavat osaketunnelmaa

- Uponor poistuu Aasiasta
- Viimeinen naula Telian Euraasian toimintojen arkkuun
- ABB neuvottelee sähköverkkoliiketoiminnan myynnistä

Euroopan pörssit jatkoivat vahvaa nousuaan, kun Euro Stoxx 600 -indeksi nousi 1,7 % eli hieman enemmän kuin tiistaina ja myös kaikki sektoreista vähittäismyyntiä (-0,05 %) lukuun ottamatta kipusivat plussalle. Yhdysvalloissa pörssit olivat hieman kevyemmässä nousussa S&P 500 -indeksin noustessa 0,5 % ja teknologia-painotteisen Nasdaqin kiihdyttyä 1,0 % korkeammalle. Nousua tuki erityisesti luottamus kauppasodan jäähtymisestä, kun esimerkiksi Kiinan uutisoitiin käynnistävän soijan ostamisen Yhdysvalloista ja Kiinan mahdollisesti viivästyttäessä osaa strategisista tavoitteistaan.

Helsinki oli kovassa nousussa pörssin hypätessä lähes 3 prosenttia korkeammalle. Yhtiötasolla **Neste** nousi noin 6 %, kun uutisointi Singaporen investoinnista siivitti osaketta. Rajusti vajonneet metsäyhtiöt olivat myös nousussa **Metsä Boardin** noustessa 6,1 %, **UPM-Kymmenen** 4,7 % ja **Stora Enson** 3,7 %. Päivän suurin nousija oli puolestaan Caverion (12 %), jonka osake on laskenut viime aikojen vaihteluväliä selvästi alemmas. Pohjoismaisista osakkeista eilinen murheenkryyni oli tanskalainen koruyhtiö **Pandora**, joka laski eilen 11,5 %, analyysitalon laskettua tavoitehintaa. Lisäksi huomionarvoista oli, että **Amazon** ilmoitti Ruotsin tonttiosojen liittyvän Amazon Web Services -hankeeseen.

Tänään huomio kiinnittyy keskuspankkikokouksiin. Tärkeimpänä on Euroopan keskuspankin kokous, jossa myös EKP:n uudet inflaatio- ja kasvunusteet julkaistaan. Kokouksessa huomio kiinnittyy erityisesti tulevan uudelleensijoituspolitiikan yksityiskohtiin. Eilen markkinat seurasivat tarkasti luottamusäänestystä Ison-Britannian konservatiivipuolueessa. Pääministeri May voitti äänestyksen 200-117 ja säilytti paikkansa puolueen johdossa, mutta erosopimuksen läpimeneminen parlamentissa näyttää yhä haastavammalta.

Uponor poistuu Aasiasta

Uponor kertoi aamulla lopettavansa Aasian liiketoimintansa. Yhtiö on viime vuosien aikana yrittänyt saada jalansijaa Aasiassa, mutta kilpaileminen korkeamman laadun tuotteilla paikallisten halpatuottajien kanssa on osoittautunut vaikeaksi. Uponorin liikevaihto Aasiassa on ollut vain noin 8 miljoonaa euroa, ja yksikkö on tehnyt vajaan miljoona euroa tappiota neljännessä kohden. Uponor kirjaa 6 miljoonan euron kertaluonteisen kulun vuoden viimeiselle neljännekselle liittyen toiminnan alasajoon. Toisaalta toimenpide poistaa myös yhden vastatuulen vuodesta 2019 eteenpäin.

Viimeinen naula Telian Euraasian toimintojen arkkuun

Telia kertoi eilen saaneensa Euraasia-seikkailunsa viimein päätökseen. Yhtiö kertoi sopineensa kazakstanilaisen Kcell:n 75 %:n omis

Teemu Mäkelä
Head of Equity Strategy & Quant, Finland
teemu.makela@nordea.com

Markus Sourander
Senior Analyst
markus.sourander@nordea.com

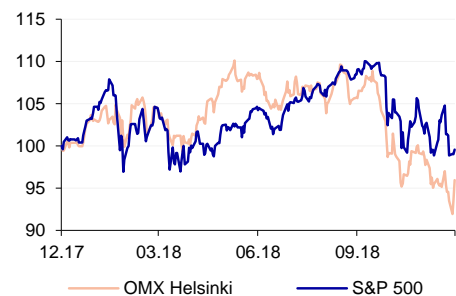
Eemil Palmén
Analyst
eemil.palmen@nordea.com

Osakemarkkinoiden kehityksiä

Indeksit	Muutos, %			
	1 pv	5 pv	1 kk	2018
Pohjoismaat				
OMX Helsinki Cap	2,7	0,6	-3,2	-3,7
OMX Helsinki 25	2,8	0,6	-3,6	-2,1
OMXS30, Ruotsi	2,0	1,0	-1,3	-5,2
OBX, Norja	1,1	-1,4	-5,0	5,2
OMXC20, Tanska	0,5	-0,3	-0,9	-9,5
Eurooppa				
Stoxx 600, EU	1,7	-1,2	-3,3	-10,1
DAX, Saksa	1,4	-2,4	-3,5	-15,4
FTSE 100, UK	1,1	-0,6	-2,5	-10,5
USA				
S&P 500	0,5	-1,8	-2,8	-0,8
Dow Jones	0,6	-2,0	-3,4	-0,8
Nasdaq	0,9	-0,8	-1,4	2,8
Aasia ja kehittyvät markkinat				
Nikkei 225, Japani	1,0	-1,4	-3,0	-5,1
Hang Seng, Hongkong	1,2	-2,4	2,2	-12,5
Shanghai Comp, Kiina	1,2	-1,8	-1,1	-21,3
Sensex 30, Intia	0,4	-0,3	2,8	5,1
RTS, Venäjä	-0,8	-2,4	1,0	-2,5
Indeksifutuurit				
Nasdaq 100, USA	0,8			
S&P 500, USA	0,5			

Lähde: Thomson Reuters. Tuotot hintaindeksillä ja paikallisessa valuutassa

Osakemarkkinaindeksejä



Lähde: Thomson Reuters. Tuotot hintaindeksillä ja paikallisessa valuutassa

Uponorin osakekurssi, 12 kk

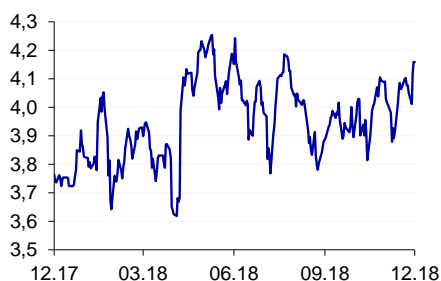
EUR



Lähde: Thomson Reuters

Telian osakekurssi, 12 kk

EUR



Lähde: Thomson Reuters

tusosuutensa myynnistä ja ilmoitti samalla ostavansa Turkcellin ulos yhtiöiden yhdessä omistetusta Finturista. Finturissa on viimeaikaisen myyntien jälkeen jäljellä enää rahaa ja pieni siivu Moldovalaista operaattoria.

Käytännössä Telia poistuu järjestelyjen myötä viimein Euraasiasta. Telia pääsee myös kotiuttamaan Fintur-yhtiössä majailevat rahat, jotka yltävät noin 7,5 miljardiin Ruotsin kruunun. Myyntihinta Kcellista on hieman ennusteitamme matalampi, mutta mielestämme poistuminen Euraasiasta pienentää yhtiöön liittyvää riskiä ja järjestelyt ovat näin ollen Telian kannalta kokonaisuudessaan myönteiset. Telian osake nousi eilen Ruotsissa 1,6 %, mutta kruunun heikkene- misen myötä osake päättyi Helsingin pörssissä vain 1 % plussalle.

ABB neuvottelee sähköverkkoliiketoiminnan myynnistä

Ruotsalais-sveitsiläinen ABB vahvisti eilen neuvottelevansa japanilaisen Hitachin kanssa sähköverkkoyksikkönsä myynnistä. Osapuolet ovat jo aikaisemmin tehneet yhteistyötä sähköverkkoyhtiöiden osalta. Uutistoimisto Reutersin mukaan kauppa voisi toteutua kahdessa osassa siten, että ensimmäisessä vaiheessa puolet sähköverkkoliiketoiminnasta myytäisiin Hitachille. Reutersin mukaan hinta 50 %:n osuudesta voi asettua 5,3–7 miljardin haarukkaan. Aktivistisijoittajat ovat kritisoineet ABB:n johtoa ja vaatineet yhtiötä yksinkertaistamaan yhtiörakennettaan, sillä tällä hetkellä yhtiön liiketoiminnat ovat jakautuneet neljään eri liiketoimintayksikköön.

Mahdollisen sähköverkkoyksikön myynnin lisäksi odotamme ABB:n liiketoiminnan jälkisyklisen luonteen tukevan tilauskannan ja tuloksen kasvua. Merkkejä tästä saatiin jo edellisen tulosraportin yhteydessä, jossa yhtiö kertoi odottavansa pienempien tilausten pysyvän korkealla tasolla myös jatkossa. Näkymät isojen tilausten suhteen ovat myös parantuneet perustuen kohoavaan tarjousaktiiviteettiin. Lisäksi merkit palkkainflaation kiihtymisestä tukevat investointeja automaatioon ja robotiikkaan entisestään.

ABB:n kannattavuus on parantunut hitaasti viimeisen 5 vuoden aikana, ja viime vuonna liikevoittomarginaali ylsi noin 12 %:iin. Tämä on edelleen yhtiön tavoitteleman 11–16 %:n haarukan alalaidassa. Isojen tilausten kiihtymisen myötä näemme potentiaalia selvästi paremmalle kannattavuudelle. Tällä hetkellä isot tilaukset ovat noin 10 % tilausvirrasta, mutta mielestämme 15 %:n osuuteen on mahdollista täysin mahdollista yltää. Suosituksemme ABB:lle on osta tavoitteen hinnalla 232 kruunua.

Korkoja ja valuuttoja

		Seuraava kokous	Ennuste 3 kk
Ohjauskorot	Nyt, %		
EKP (talletuskorko)	-0,40	13.12.2018	-0,40
Fed	2,25	19.12.2018	2,25
		Muutos	Ennuste
Markkinakorot	Nyt, %	5 pv, %yks	3 kk*
Euribor 3kk	-0,31	0,00	-0,33
Euribor 12 kk	-0,13	0,01	-
Saksa 5v	-0,24	0,03	-0,05
Saksa 10v	0,27	-0,01	0,55
USA 10v	2,91	-0,02	3,25
		Muutos	Ennuste
Valuuttakurssit	Nyt	5 pv	3 kk*
EUR/USD	1,14	-0,1%	1,16
EUR/JPY	128,79	0,5%	110,00
EUR/SEK	10,33	1,0%	10,00
Öljy, Brent USD	60,18	0,6%	
Kulta, unssi, USD	1245,00	0,6%	

Lähde: Thomson Reuters, Nordea ennusteet

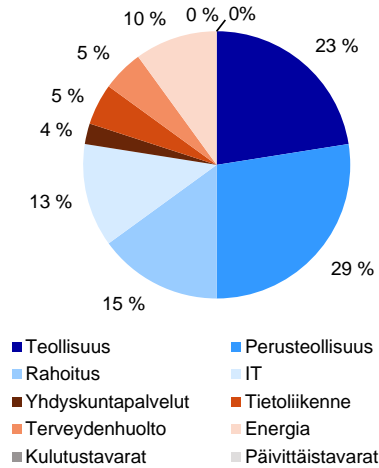
Nordea Marketsin seurannassa olevat suomalaisyhtiöt

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite- hintaa, 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	12,10			31.10.18	2,4%	0,8%	-1,7%	-24 %	10,8	7,9	0,52	4,7%	5,2%
Alma Media	6,40	Osta	8,00	26.10.18	3,9%	-0,3%	4,6%	-11 %	14,2	13,0	0,24	4,7%	5,3%
Altia	7,93	Osta	10,00	7.11.18	1,4%	0,5%	1,7%	3 %	12,0	11,9	1,67	5,7%	7,6%
Amer Sports	38,46			7.12.18	0,1%	9,5%	14,6%	76 %	26,8	23,3	0,70	1,9%	2,0%
Aspo	9,00			10.12.18	-2,0%	-2,8%	-2,6%	1 %	13,2	10,1	0,43	5,0%	5,2%
Atria	6,91				-1,3%	-8,2%	-20,9%	-39 %					
Basware	39,20	Osta	45,00	18.10.18	0,8%	38,5%	66,1%	-16 %	nm	nm	0,00	0,0%	0,0%
Cargotec	31,64	Osta	48,00	29.10.18	4,4%	-6,8%	-14,7%	-32 %	12,1	9,4	1,05	3,8%	4,3%
Caverion	5,56	Osta	7,50	26.10.18	12,0%	4,5%	0,8%	-10 %	22,4	12,2	0,00	2,2%	4,1%
Citycon	1,80	Pidä		19.10.18	2,3%	0,2%	2,7%	-10 %	12,3	11,7	0,13	7,2%	7,2%
Cramo	16,41	Pidä		29.10.18	1,2%	0,4%	-2,9%	-7 %	8,5	9,5	0,85	5,8%	5,8%
Detection Technology	17,20	Osta	23,00	25.10.18	0,3%	1,5%	4,2%	-8 %	16,2	17,3	0,35	2,3%	2,6%
Elisa	36,81	Pidä		19.10.18	-0,3%	2,6%	-2,0%	17 %	19,1	18,4	1,65	4,9%	5,2%
DNA	16,63	Osta	20,00	22.10.18	1,1%	2,3%	-9,1%	24 %	21,0	19,6	0,63	6,6%	6,6%
Etteplan	8,20	Osta	10,00	31.10.18	3,5%	0,2%	-2,6%	2 %	13,7	12,5	0,23	3,2%	3,5%
Finnair	7,19	Osta	7,50	26.10.18	0,7%	0,4%	-1,9%	-43 %	8,6	8,6	0,30	2,1%	2,1%
Fiskars	15,56				-0,9%	-1,0%	-3,6%	-29 %					
Fortum	19,25	Pidä		14.11.18	3,5%	2,2%	-1,8%	20 %	23,6	16,1	1,10	5,7%	5,7%
HKScan	1,60				-4,2%	-8,6%	-20,6%	-45 %					
Huhtamäki	28,33	Osta	31,00	26.10.18	3,0%	6,1%	14,5%	-20 %	16,3	14,3	0,80	2,4%	2,8%
Kemira	10,00	Osta	14,00	25.10.18	1,5%	-2,5%	-5,5%	-7 %	14,0	11,3	0,53	5,3%	5,3%
Kesko	49,60	Pidä		25.10.18	0,8%	-4,4%	-7,5%	17 %	19,2	17,4	2,20	4,8%	5,4%
Kojamo plc	8,85	Osta	11,00	6.11.18	1,7%	-1,2%	-4,3%	3 %	19,2	15,8	0,22	3,0%	3,9%
Kone	42,72	Pidä		26.10.18	1,7%	-1,7%	-1,5%	0 %	24,3	23,3	1,65	4,1%	4,3%
Konecranes	28,97	Osta	42,00	26.10.18	2,3%	-4,0%	-4,3%	-22 %	15,5	11,3	1,20	4,3%	4,5%
Lassila & Tikanoja	15,30	Osta	19,00	26.10.18	0,9%	0,9%	-8,3%	-9 %	15,9	13,6	0,92	6,1%	6,3%
Marimekko	21,70				-0,5%	-7,3%	-3,1%	120 %					
Metsä Board	5,98	Osta	8,50	4.12.18	6,1%	0,1%	-18,2%	-13 %	10,2	8,5	0,21	4,5%	5,7%
Metso	23,58	Pidä		29.10.18	3,4%	-7,6%	-12,3%	-19 %	15,2	13,1	1,05	4,7%	4,9%
Neste	72,54	Osta	85,00	29.10.18	6,1%	2,9%	1,2%	45 %	17,3	15,0	1,70	2,9%	3,3%
Nokia	5,27	Osta	5,70	26.10.18	2,7%	8,6%	3,0%	38 %	24,4	17,3	0,19	3,8%	4,0%
Nokia Renkaat	27,35	Osta	37,00	14.11.18	1,7%	-3,8%	1,7%	-21 %	13,0	12,7	1,56	5,8%	5,9%
Nordea	7,69			25.10.18	2,0%	-1,9%	-2,6%	-18 %	11,2	10,9	0,68	9,1%	9,4%
Olvi	32,40	Osta	35,00	1.11.18	3,2%	11,0%	11,0%	17 %	16,2	16,1	0,80	2,6%	2,8%
Oriola	2,17	Pidä		2.11.18	-1,1%	-4,4%	-13,9%	-23 %	13,7	11,8	0,09	4,6%	5,1%
Orion	30,11	Osta	37,00	11.12.18	2,1%	-1,4%	1,3%	3 %	13,1	18,0	1,45	4,8%	4,8%
Outokumpu	3,70	Pidä		29.10.18	5,5%	1,1%	-2,2%	-49 %	10,1	8,0	0,25	5,4%	5,9%
Outotec	3,20	Osta		1.11.18	3,5%	-4,0%	-12,6%	-52 %	nm	10,8	0,00	0,0%	4,7%
Ponsse	27,00	Pidä		24.10.18	1,9%	-3,6%	-0,9%	2 %	17,1	13,8	0,75	2,8%	3,6%
Pöyry	10,15	Pidä		11.12.18	0,0%	39,8%	33,6%	120 %	21,5	20,9	0,05	1,5%	2,0%
Raisio	2,59				-0,6%	-6,0%	-3,9%	-29 %					
Ramirent	5,55	Pidä		8.11.18	2,5%	-0,1%	-7,6%	-23 %	7,5	7,8	0,44	8,5%	8,5%
Rapala	3,19				-1,5%	-1,2%	-6,5%	-6 %					
Sampo	38,94	Osta	45,00	5.12.18	2,1%	0,1%	-6,6%	-10 %	14,2	14,3	2,60	7,4%	8,0%
Sanoma	8,94	Osta	10,50	25.10.18	2,7%	-2,1%	-8,7%	-20 %	10,8	10,8	0,35	5,0%	5,6%
Silmäasema	4,83	Pidä		12.11.18	-0,4%	-2,1%	-3,4%	-27 %	19,4	15,0	0,00	1,0%	2,1%
SSAB B	2,53	Osta		23.11.18	1,1%	-2,2%	-9,9%	-25 %	7,1	5,4	0,10	6,9%	9,2%
Stockmann	1,83				-0,4%	-12,2%	-36,0%	-58 %					
Stora Enso	11,06	Osta	15,80	4.12.18	3,7%	-1,3%	-11,4%	-14 %	9,2	9,0	0,41	5,0%	5,9%
Technopolis	4,68			6.9.18	0,1%	0,6%	-2,8%	24 %	14,2	13,4	0,17	3,8%	4,1%
Telia	4,16	Osta	4,45	25.10.18	1,0%	1,4%	1,7%	17 %	16,1	13,7	0,22	5,4%	5,4%
Terveystalo	9,13	Osta	10,50	15.11.18	6,5%	2,7%	12,7%	2 %	17,6	16,2	0,05	1,6%	2,2%
Tieto	24,44	Pidä		25.10.18	4,2%	-5,1%	-10,5%	-4 %	13,7	13,1	1,20	5,9%	6,0%
Tikkurila	12,68				1,8%	-1,2%	2,1%	-29 %					
Tokmanni	7,29	Osta	9,00	25.10.18	-0,3%	5,0%	-1,5%	11 %	11,6	9,7	0,41	7,7%	8,8%
UPM-Kymmene	23,41	Osta	32,00	4.12.18	4,6%	-1,8%	-11,4%	-6 %	10,4	10,5	1,15	5,3%	5,8%
Uponor	8,68	Osta	12,50	25.10.18	3,0%	-2,7%	-5,8%	-44 %	14,3	10,8	0,44	5,1%	5,1%
Valmet	17,68	Osta	22,00	24.10.18	1,0%	-7,0%	-14,7%	11 %	17,7	13,6	0,55	4,0%	4,8%
Verkkokauppa.com	4,62	Pidä		29.10.18	3,6%	-2,1%	3,0%	-30 %	22,1	19,5	0,18	4,1%	4,9%
Wärtsilä	14,29	Osta	19,00	24.10.18	4,0%	0,2%	-8,1%	-19 %	17,9	15,1	0,46	3,3%	3,9%
YIT	5,60	Osta	6,80	26.10.18	3,5%	2,7%	3,7%	-7 %	12,7	8,5	0,25	4,9%	5,9%

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 %)

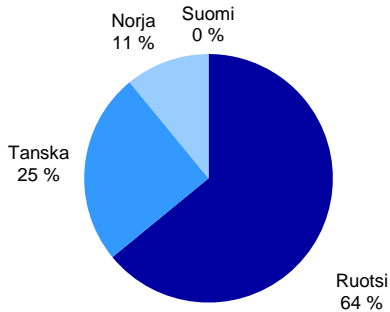
Teimme muutoksen Kotimaisen mallisalkun yhtiöpainoihin vuoden 2018 alusta alkaen. Muutoksen myötä salkkuyhtiöiden painot määritetään 2,5 %-yksikön välein pienimmän yhtiökohtaisen salkkupainon ollessa siis 2,5 %. Yhtiöiden enimmäismäärä on silti edelleen 20 yhtiötä. Aiemmin yhtiöpainot määriteltiin 5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

Sektoriyhtiö	Paino	M.arvo, mEUR	Tuotto, %			P/E		Osinko, %	
			1 kk	3 kk	12 kk	2018E	2019E	2018E	2019E
Energia	10,0%								
Neste	10,0%	18 511	1	0	45	17,3	15,0	2,9	3,3
Perusteollisuus	27,5%								
Huhtamäki	5%	3 038	14	4	-20	16,3	14,3	2,4	2,8
Kemira	5%	1 546	-5	-11	-7	14,0	11,3	5,3	5,3
Outokumpu	5%	1 534	-2	-24	-49	10,1	8,0	5,4	5,9
UPM-Kymmene	7,5%	12 435	-11	-28	-6	10,4	10,5	5,3	5,8
Stora Enso	5%	8 968	-11	-29	-14	9,2	9,0	5,0	5,9
Teollisuustuotteet	22,5%								
Caverion	2,5%	768	1	-17	-10	22,4	12,2	2,2	4,1
KONE	5%	19 212	-1	-6	0	24,3	23,3	4,1	4,3
Konecranes	5%	2 276	-4	-8	-22	15,5	11,3	4,3	4,5
Wärtsilä	5%	8 416	-8	-13	-19	17,9	15,1	3,3	3,9
YIT	5%	1 175	4	0	-7	12,7	8,5	4,9	5,9
Kulutustavarat	0%								
Päivittäistavarat	0%								
Terveystieteet	5%								
Orion	5%	4 235	1	-1	3	13,1	18,0	4,8	4,8
Rahoitus	15%								
Sampo	15%	21 476	-7	-11	-10	14,2	14,3	7,4	8,0
Informaatioteknologia	12,5%								
Nokia	12,5%	29 538	3	15	38	24,4	17,3	3,8	4,0
Tietoliikennepalvelut	5%								
Telia	5%	18 022	2	10	17	16,1	13,7	5,3	5,3
Yhdyskuntapalvelut	2,5%								
Fortum	2,5%	17 020	-2	-14	20	23,6	16,1	5,7	5,7

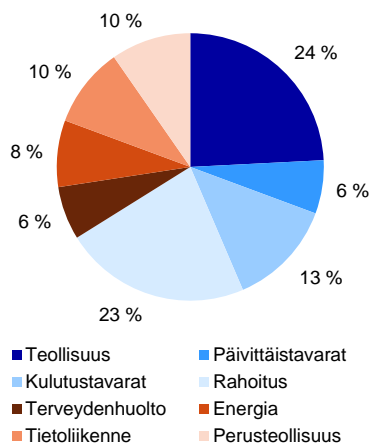
Lähde: Thomson Reuters, ennusteet Nordea Markets

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.

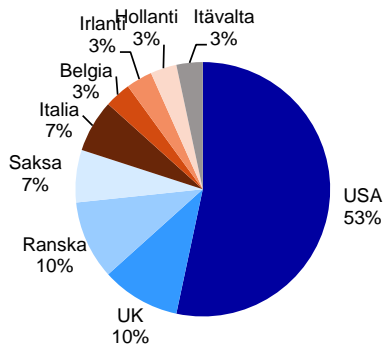
Lisäsimme marraskuussa salkkuun ruotsalaisen kaivosyhtiö Bolidenin. Teollisuusmetallien, erityisesti kuparin ja sinkin, hintapaine on heijastunut Bolidenin viimeaikaiseen kurssikehitykseen. Heikon kurssikehityksen jälkeen näemme Bolidenin riskin ja tuoton -suhteen aikaisempaa houkuttelevampana. Yhtiön 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 2018E	Osinko, % 2018E
Energia							
BW Offshore	Norja	1,6	35,3	64,0 NOK	-31 18	18,9	8,4
Subsea 7	Norja	6,3	88,5	180,0 NOK	-12 -26	18,4	35,5
Perusteollisuus							
Boliden	Ruotsi	6,3	204,2	280,0 SEK	2 -22	8,0	8,1
Lundin Mining	Ruotsi	3,1	39,8	60,0 SEK	8 -17	12,4	13,1
Teollisuustuotteet							
ABB	Ruotsi	6,3	181,0	232,0 SEK	0 -18	15,5	13,4
Bravida	Ruotsi	1,6	64,7	80,0 SEK	-3 12	14,1	12,6
Intrum	Ruotsi	3,1	230,1	280,0 SEK	0 -29	12,3	9,0
Vestas Wind Systems	Tanska	6,3	504,4	535,0 DKK	5 28	18,0	16,8
Volvo	Ruotsi	6,3	119,2	190,0 SEK	-11 -25	8,2	7,7
Kulutustavarat							
Autoliv	Ruotsi	6,3	714,4	900,0 SEK	-4 -34	11,3	9,6
Pandora	Tanska	6,3	296,0	DKK	-15 -53	6,3	5,7
Veoneer	Ruotsi	3,1	266,8	385,0 SEK	-14 -32	nm	nm
Päivittäistavarat							
Essity	Ruotsi	6,3	229,5	290,0 SEK	6 -	20,0	15,0
Terveystieteet							
Novo Nordisk	Tanska	6,3	302,2	380,0 DKK	2 -10	18,6	17,3
Rahoitus							
Danske Bank	Tanska	6,3	139,2	230,0 DKK	-3 -43	7,3	6,6
Investor	Ruotsi	6,3	389,8	540,0 SEK	0 0		3,3
SEB	Ruotsi	6,3	92,0	109,0 SEK	-2 -8	11,1	10,3
Storebrand	Norja	3,1	61,9	85,0 NOK	-13 -3	10,1	11,3
Informaatioteknologia							
Tietoliikennepalvelut							
Millicom	Ruotsi	3,1	555,5	675,0 SEK	7 -1	36,8	15,2
Telia Company	Ruotsi	6,3	43,0	46,0 SEK	3 14	16,1	13,7

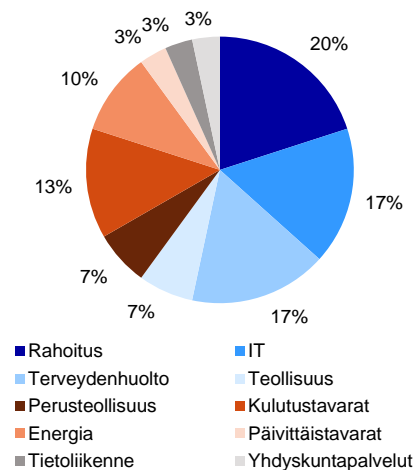
Lähde: Thomson Reuters, Nordea Markets.

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
Energia			-5,5%	-7,2%			
EOG Resources	USA	103,93 USD	2,6%	3,6%	17,6	15,4	0,8%
Total	Ranska	48,47 EUR	-3,5%	1,5%	10,2	9,1	5,4%
TechnipFMC	UK	21,24 USD	-14,3%	-26,2%	16,7	15,7	2,4%
Perusteollisuus			-4,8%	-12,4%			
Crown Holdings	USA	46,09 USD	-1,5%	-21,1%	8,9	8,1	
Dow DuPont	USA	54,35 USD	-5,8%	-23,2%	13,2	11,5	3,0%
Teollisuustuotteet ja -palvelut			-3,6%	-10,0%			
Andritz	Itävalta	40,64 EUR	-7,0%	-16,4%	14,7	12,5	3,8%
Masco	USA	29,62 USD	-3,1%	-29,8%	12,3	10,8	1,5%
Kulutustavarat ja -palvelut			-2,3%	0,0%			
Lear Corp	USA	125,27 USD	-7,1%	-29,0%	6,9	6,7	2,1%
Macy's	USA	32,22 USD	-13,0%	25,4%	8,8	7,6	4,8%
Brinker	USA	48,68 USD	-3,3%	26,9%	13,8	12,9	3,1%
Peugeot	Ranska	18,24 EUR	-11,4%	7,0%	5,5	4,7	4,1%
Päivittäistavarat			-2,0%	-4,6%			
Mondelez	USA	44,07 USD	-0,9%	2,8%	18,2	17,5	2,1%
Terveystieteet			-0,7%	7,4%			
Bayer	Saksa	64,33 EUR	-6,2%	-38,7%	11,0	9,0	4,4%
ICON	Irlanti	138,11 USD	0,1%	22,5%	22,8	20,3	
Johnson & Johnson	USA	147,10 USD	1,0%	3,2%	18,0	17,1	2,4%
Shire	UK	45,40 GBP	-3,5%	20,7%	11,3	10,8	0,6%
Stryker	USA	172,61 USD	1,5%	12,3%	23,7	21,6	1,1%
Rahoitus			-6,2%	-14,9%			
ABN-Amro	Hollanti	21,48 EUR	-6,7%	-19,7%	8,7	8,9	7,0%
Allianz	Saksa	176,40 EUR	-7,6%	-10,6%	9,9	9,2	5,0%
Bank of America	USA	24,52 USD	-11,6%	-16,4%	9,6	8,5	2,2%
KBC Groep	Belgia	61,84 EUR	0,3%	-14,4%	10,2	10,6	5,9%
LPL Financial	USA	59,93 EUR	-5,1%	6,6%	11,5	9,6	1,7%
Prudential	UK	14,35 GBP	-9,8%	-21,5%	9,5	8,8	3,5%
Informaatioteknologia			-1,6%	2,5%			
Alphabet	USA	1073,73 USD	2,3%	2,4%	25,7	22,8	
CapGemini	Ranska	98,46 EUR	-7,7%	-0,6%	16,4	14,7	1,8%
Cisco Systems	USA	47,42 EUR	3,9%	25,1%	18,3	15,6	2,6%
Facebook	USA	144,50 USD	2,1%	-18,3%	19,6	19,4	
HP	USA	22,55 USD	-6,0%	7,5%	11,2	10,3	2,5%
Tietoliikennepalvelut			1,7%	-8,1%			
Telecom Italia	Italia	0,57 EUR	7,5%	-25,0%	8,2	8,1	0,6%
Yhdyskuntapalvelut			2,2%	1,2%			
Enel	Italia	4,93 EUR	10,6%	-10,5%	12,2	10,7	5,7%

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 nimetyn 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 nimetyn 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 situneet 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.

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

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
Luxemburg
Reg.No. B 14157
Luxemburg

**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