

## Keskuspankkikommentit tukivat osakkeita

- Sellun hinnoissa rysähdys, mutta tukitasot lähenevät
- Cramon jakautuminen lähestyy
- Norsk Hydroolta vahva ensimmäinen neljännes

Yhdysvalloissa Fedin koronlasku nousi eilen pääjohtaja Jerome Powellin kommenttien myötä yhä mahdollisemmaksi tulevaisuudessa antaen potkua sijoittajien mielialaan ja heikentäen samalla dollaria. S&P 500 -indeksi nousi eilen 2,1 %. Euroopassa osakekurssit liikkuvat myös samassa linjassa, ja STOXX 600 -indeksi nousi 0,6%.

Trump uhkasi viime viikolla asettaa Meksikolle uusia tulleja, mikäli maa ei saa maahanmuuttoa Yhdysvaltoihin vähenemään. Presidentin omasta puolueesta eli republikaaneista on alkanut kuulua kuitenkin yhä enemmän viestiä, että puolue ei kongressissa välttämättä tue presidentin tulliaikeita.

Aasia on seurannut aamun kaupankäynnistä eilistä nousumarkkinaa Yhdysvalloissa. MSCI:n Aasian laajin indeksi Japania lukuunottamatta on plussalla 0,5 % ja Japani 1,9 %. Kiinassa osakkeet ovat puolen prosentin nousussa.

Kiinasta vahvasti riippuvaisen Australian talouskasvu on saavuttanut heikoimman tasonsa finanssikriisin jälkeen. Tämä on myös lisännyt paineita kevyemmälle raha- ja finanssipolitiikalle taantuman välttämiseksi, sillä nykyinen 1,8 %:n vuosikasvu on maan keskimääräiseen pitkän aikavälin 3,5 %:n tasoon nähden matala.

S&P 500 -indeksin pisteluku 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

### Osakemarkkinat

Helsinki	Stoxx 600
<b>0.7%</b>	<b>0.6%</b>
S&P 500	Hang Seng
<b>2.1%</b>	<b>0.7%</b>

Markkinat	Kurssi	+/-
DAX (Saksa)	11,971.2	↑ 1.51%
OMX Tukholma 30	1,537.3	↑ 1.26%
Nasdaq (USA)	7,527.1	↑ 2.65%
Nikkei 225	20,408.5	↓ -0.01%
USA, 10-vuotinen korko	2.12%	↑ 4.0 bp
EURUSD	1.13	↑ 0.10%
Öljy (Brent)	61.97	↑ 1.13%

### Päivän tapahtumat

TAVOITEHINTAMUUTOKSET

-

FOKUKSESSA

[Nordea Economic Outlook](#)

[Nordea On Your Mind: AI: The dawn of the data age](#)

NORDEA MARKETS  
Teemu Mäkelä  
Markus Sourander  
Emil Palmen

## Sellun hinnoissa iso pudotus, mutta tukitasot lähenevät

Eilen julkaistut viikkotason sellun hintatiedot olivat rumaa luettavaa, kun sellun hinta laski Kiinassa reilut 5 % viime viikolla. Euroopassa sen sijaan hinnat pysyivät kutakuinkin ennallaan, mutta entistä matalampi hintataso Kiinassa laittanee lisää painetta myös Euroopan sellun hinnoille.

Kiinan sellun hinnoissa lähestytään kuitenkin jo tasoa, jossa tuottajat alkavat keskimäärin menettää rahaa tuottamalla sellua. Tämän rajan, joka on vain yksittäisten prosenttien päässä nykytasoilta, pitäisi antaa sellun hinnoille vähitellen tukea. Kiinan sellun hinnat viittaavat tosin yhä rajuun laskuun Euroopan sellun hinnoille, jos alue-erot pysyvät kutakuinkin historiallisilla tasoillaan.

Metsäyhtiöiden osakkeet eivät hetkahtaneet eilisestä uutisesta. Esimerkiksi Stora Enson osake nousi eilen 1,4 % ja UPM 1,7 %. Vaikka sellun hinnoilla on yhä mittavaa laskuvaraa Euroopassa, ovat Kiinan hinnat lähenemässä mahdollisia tukitasoja. Kiinan sellun hinnat johtavat usein Euroopan hintoja, joten sijoittajat saattavat nähdä Kiinan hintojen lähenemisen kohti mahdollisia tukitasoja merkkinä tulevasta käännteestä.

## Kindred sai vauhtia USA:sta

Pohjoismaisen salkun vedonlyöntiyhtiö Kindred Group ilmoitti eilen avaavansa ovensa ensimmäistä kertaa Yhdysvalloissa lippulaivabrändinsä Unibetin alla. Yhtiö avaa ensimmäisen kasinonsa yhteistyössä Hard Rock Hotel & Casino Atlantic Cityn kanssa New Jerseyssä. Kindredillä on jo suunnitelmia jatkolaajentumiselle Yhdysvalloissa, ja seuraava kohde tulee todennäköisesti olemaan Pennsylvaniassa. Yhtiö jatkaa lisäksi poikkeuksellisten urheiluvedonlyöntituotteiden suunnittelua jo aiemmin ilmoittamansa Kambi Group -yhteistyön mahdollistamana. Yhtiön osake kipusi eilen 9 % uutisen nostamana.

## Cramon jakautuminen lähestyy

Cramo julkaisi eilen siirtokelpoisia tiloja operoivan Adapteon prospektuksen ennen yhtiön eriyttämistä itsenäiseksi yhtiöksi myöhemmin kesäkuussa. Prospektuksen mukaan Adapteo tavoittelee yli 10 %:n käyttökateen kasvua ja yli 10 %:n pääomantuottoa. Osinkoa yhtiö aikoo maksaa vähintään 20 % nettotuloksesta, mikä viittaisi yhtiön panostavan alkajaisiksi vahvasti kasvuun. Tavoitteet ovat linjassa odotustemme kanssa.

Käyttämällä Ramirentin arvostusta Cramon konevuorausliiketoiminnalle voidaan haarukoida Adapteon tämänhetkinen arvostus. Adapteon EV/EBITDA-kerroin on tällä hetkellä noin 6,5, mikä mielestämme on jopa 40 % liian matala. Mielestämme Cramon osakkeen arvo on noin 12-13 euroa osakkeelta ja Adapteon 11 euroa osakkeelta. Tavoitehinta Cramon osakkeelle on 24 euroa ja suositus osta.

Adapteon listaaminen toteutetaan lähiviikkoina, mutta eriytettävä yhtiö aikoo järjestää pääomamarkkinapäivän ensi viikon maanantaina. Cramo järjestää 17. kesäkuuta yhtiökokouksen, jossa päätetään eriyttämisestä. Cramon osakkeella käydään kauppaa jo 18. kesäkuuta

### Stora Enson osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

### Cramon osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

### Hyödyllisiä linkkejä

[Nordea Investor](#)  
[Commissioned Research](#)  
[Tuloskausikalenteri](#)  
[Yhtiökokouskalenteri](#)

ilman Adapteota. Adapteo listataan Tukholman pörssiin 1. heinäkuuta ja Cramo jatkaa itsenäisenä yhtiönä Helsingin pörssissä.

## Norsk Hydrolta vahva ensimmäinen neljännes

Norsk Hydro ensimmäisen neljänneksen liikevoitto 559 miljoonaa kruunua ylitti selvästi analyytikoiden 150 miljoonan kruunun konsensusennusteen. Tulositytyksen takana oli vahva alumiiniprofiiliratkaisuja valmistavan divisioonan tuloskunto. Energia-divisioonan tulos oli myös ennusteita parempi korkeampien sähkönhintojen myötä.

Norsk Hydron viime kesänä alkaneen osakkeen kurssilaskun taustalla on useita tekijöitä. Hidastuneen talouskasvun ohella kurssia ovat painaneet epävarmuus USA:n ja Kiinan välisen kauppasodan suunnasta. Venäläisen alumiinijätti Rusalille vapautuminen sanktiolistalta ja kiinalaisten alumiinintuottajien kasvanut vienti on myös lisännyt tarjontaa ja painanut alumiinin hintaa.

Tämän lisäksi Norsk Hydro joutui viime vuoden aikana ongelmiin Brasiliassa, kun paikallisviranomaiset väittivät saastunutta vettä vuotaneen lähiympäristöön yhtiön tuotantolaitokselta. Norsk Hydron mukaan tehdas saavuttaa 75 - 85 % käyttöasteen seuraavan kahden kuukauden aikana.

Tällä hetkellä alumiinin hinta on tasolla, jossa noin puolet maailman alumiinisulatoista on tappiollisia. Tämä on selkeästi kestämaton tilanne pidemmällä tähtäimellä ja odotamme alan toimijoilta kapasiteetin leikkauksia kannattavuuden parantamiseksi. Kapasiteettileikkausten odotetaan heijastuvan korkeampina hintoina tulevien vuosien aikana. Lähiaikojen hintanäkymiin vaikuttavat kuitenkin suuremmissa määrin uutiset maailmantaloudesta ja kauppasodasta sekä Kiinan kasvuvauhdista.

Näkemyksemme mukaan toimialan heikot näkymät heijastuvat Norsk Hydron hintaan ja osakkeen arvostus on houkuttelevalla tasolla. Yhtiön P/B -arvostuskerroin 0,72 on viiden vuoden pohjissa. Viimeisen viiden vuoden aikana P/B -arvostuskerroin heilunut 0,72 ja 1,6 välissä. Suosituksemme Norsk Hydrolle on osta tavoitehinnalla 42 kruunua.

Norsk Hydron osakekurssi 12 kk, NOK



Lähde: Thomson Reuters

INDEKSIT	PAIKALLINEN*			EUR*	
	P/E**	1 kk	YTD	1 kk	YTD
<b>Pohjoismaat</b>					
OMXC25CAP	20.8	-4.8%	10.0%	-4.3%	9.9%
OMXS30	14.5	-8.0%	9.1%	-9.1%	5.4%
OMXH25	14.2	-6.8%	4.1%	-7.9%	4.1%
OBX	13.7	-2.9%	7.3%	-5.5%	9.3%
<b>Eurooppa</b>					
DAX 30	12.9	-2.2%	13.4%	-2.2%	13.4%
FTSE 100	12.5	-4.1%	7.2%	-6.1%	8.8%
CAC 40	13.5	-5.6%	11.4%	-5.8%	11.4%
IBEX 35	12.0	-4.8%	6.8%	-4.3%	6.8%
MIB	10.0	-7.9%	10.4%	-7.6%	10.4%
RTS	5.8	3.7%	22.6%	2.1%	24.7%
AEX	14.6	-5.0%	10.9%	-5.2%	10.9%
Euro Stoxx 50	13.3	-4.9%	11.1%	-4.9%	11.1%
<b>Yhdysvallat</b>					
S&P 500	16.4	-4.4%	11.8%	-4.7%	14.0%
Nasdaq	19.2	0.0%	0.0%	-7.5%	15.6%
Dow Jones	15.4	-5.0%	8.6%	-5.2%	10.7%
<b>Aasia</b>					
Nikkei 225	14.4	-7.9%	2.0%	-5.4%	5.7%
Hang Seng	10.5	-10.7%	3.5%	-10.9%	5.4%
Shanghai	9.6	0.0%	0.0%	-11.1%	23.4%
<b>Maailma</b>					
MSCI World		-4.4%	10.3%	-4.7%	12.4%

\*Kokonaistuottoindeksi, \*\*P/E, 12 kk tulosenusteella

Lähde: Thomson Reuters

#### POHJOISMAISET TULOSJULKISTUKSET

Päivämäärä	Yhtiö	EPS*
05/06/2019	Clas Ohlson AB	-0.74
05/06/2019	Norsk Hydro ASA	0.46
11/06/2019	Systemair AB	1.60
19/06/2019	MQ Holding AB	0.00
26/06/2019	KappAhl AB (publ)	1.00
27/06/2019	H & M Hennes & Mauritz AB	2.89
28/06/2019	Oasmia Pharmaceutical AB	0.00
03/07/2019	Chr Hansen Holding A/S	0.53
03/07/2019	Stolt-Nielsen Ltd	0.31
04/07/2019	Dustin Group AB	1.08
05/07/2019	Fabege AB	1.15
05/07/2019	Industrivarden AB	0.00
08/07/2019	Wihlborgs Fastigheter AB	2.70
09/07/2019	#	1.60
09/07/2019	Protector Forsikring ASA	1.10
09/07/2019	Atrium Ljungberg AB	2.15
10/07/2019	Kungsleden AB	1.14
10/07/2019	Norwegian Property ASA	0.10

Yhtiöt, joita Nordea seuraa. \*EPS on konsensusennuste raportointijaksolta.

Lähde: Thomson Reuters

RAAKA-AINEET	KURSSI	1 PÄIVÄ	1 KK	YTD
Öljy (Brent)	62.0	1.13%	-12.5%	15.2%
Öljy (WTI)	53.5	0.43%	-13.7%	17.8%
Kulta	1324.9	0.01%	3.6%	3.3%
Hopea	14.8	0.27%	-0.7%	-4.3%
Kupari	2.7	0.68%	-5.4%	1.7%
Hyödykeindeksi	183.7	0.45%	-3.3%	4.4%

Lähde: Thomson Reuters

KOROT	NYT	1 PÄIVÄ*	1 KK*	YTD*
USA 10-v	2.12	0.04	-0.41	-0.57
USA 2-v	1.87	0.03	-0.47	-0.63
Saksa 10-v	-0.21	-0.01	-0.23	-0.45
Euribor 12kk	-0.18	0.00	-0.06	-0.06

\*Korkopistettä. Lähde: Thomson Reuters

VALUUTAT	KURSSI	1 PÄIVÄ	-1 KK	YTD
EURUSD	1.125	0.10%	0.46%	-1.90%
EURSEK	10.616	-0.01%	-0.64%	4.59%
EURNOK	9.785	-0.06%	0.38%	-1.23%
EURGBP	0.886	-0.17%	4.20%	-1.39%
EURRUB	73.351	-0.04%	0.65%	-8.23%
EURCHF	1.116	0.04%	-1.96%	-0.84%
USDJPY	108.140	0.07%	-2.66%	-1.30%
Dollari-indeksi	97.143	-0.07%	-0.31%	1.12%

Lähde: Thomson Reuters

#### GLOBALIN MALLISAL KUN TULOSJULKISTUKSET

Päivämäärä	Yhtiö	EPS*
15/07/2019	Citigroup Inc	1.88
16/07/2019	Crown Holdings Inc	1.49
16/07/2019	Johnson & Johnson	2.42
17/07/2019	Bank of America Corp	0.72
22/07/2019	Alphabet Inc	11.25
22/07/2019	Stryker Corp	1.94
23/07/2019	Facebook Inc	1.87
23/07/2019	HCA Healthcare Inc	2.46
23/07/2019	Kimberly-Clark Corp	1.60
23/07/2019	Mondelez International Inc	0.57
23/07/2019	ICON PLC	1.68
24/07/2019	Comcast Corp	0.75
24/07/2019	Peugeot SA	1.78
24/07/2019	TechnipFMC PLC	0.35
25/07/2019	Roche Holding AG	10.49
25/07/2019	Total SA	1.39
29/07/2019	C.H. Robinson Worldwide Inc	1.23
30/07/2019	T-Mobile US Inc	0.96

Lähde: Thomson Reuters

GLOBAALI SALKKU			OSAKE- KURSSI	MUUTOS		P/E 2019E	P/E 2020E	OSINKO 2019E
SEKTORI/YHTIÖ	MAA	ISIN		1 KK	YTD			
<b>Energia</b>								
Total	Ranska	FR0000120271	47.22	-4.0%	2.3%	9.8	8.7	5.7%
TechnipFMC	UK	GB00BDSFG982	21.40	-8.9%	9.3%	16.8	13.5	2.5%
<b>Perusteollisuus</b>								
Crown Holdings	USA	US2283681060	57.24	-5.3%	37.7%	10.8	9.9	
Dow DuPont	USA		74.11	0.4%	-2.6%	17.8	15.4	1.7%
Mondi	UK	GB00B1CRLC47	1666.50	-2.4%	2.0%	10.2	9.9	4.2%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>								
Andritz	Itävalta	AT0000730007	31.54	-15.8%	-21.4%	10.8	9.7	5.1%
C.H. Robinson	USA	US12541W2098	80.24	-4.4%	-4.6%	16.1	15.4	2.5%
<b>Kulutustavarat ja -palvelut</b>								
Brinker	USA	US1096411004	40.14	-7.9%	-8.7%	10.2	9.9	3.9%
Peugeot	Ranska	FR0000121501	20.46	-9.6%	9.7%	5.6	5.3	4.6%
<b>Päivittäistavarat</b>								
Kimberly-Clark	USA	US4943681035	131.43	3.1%	15.4%	19.7	18.8	3.1%
Mondelez	USA	US6092071058	52.14	0.7%	30.3%	20.9	19.4	2.0%
<b>Terveydenhuolto</b>								
HCA Healthcare	USA	US40412C1018	125.53	-0.1%	0.9%	12.1	11.0	1.2%
ICON	Irlanti	IE0005711209	141.97	-0.5%	9.9%	20.7	18.6	
Johnson & Johnson	USA	US4781601046	133.73	-5.8%	3.6%	15.5	14.6	2.8%
Stryker	USA	US8636671013	186.45	-2.2%	18.9%	22.9	20.8	1.1%
Roche	Sveitsi	CH0012032048	263.00	-2.3%	8.1%	13.9	13.6	3.4%
<b>Rahoitus</b>								
ABN-Amro	Hollanti	NL0011540547	19.50	-5.0%	-5.1%	8.6	8.4	8.0%
Allianz	Saksa	DE0008404005	203.40	-5.4%	16.1%	10.8	10.1	4.7%
Bank of America	USA	US0605051046	27.92	-9.1%	13.3%	9.8	8.9	2.5%
KBC Groep	Belgia	BE0003565737	60.14	-7.5%	6.1%	10.3	10.2	6.4%
Citigroup	USA	US1729674242	65.88	-6.8%	26.5%	8.7	7.6	3.0%
Prudential	UK	GB0007099541	16.01	-7.9%	14.2%	10.2	9.2	3.3%
<b>Informaatioteknologia</b>								
Alphabet	USA	US02079K3059	1,054.49	-11.4%	0.9%	23.2	19.7	
Broadcom	USA	US11135F1012	265.70	-15.8%	4.5%	11.5	10.1	4.0%
CapGemini	Ranska	FR0000125338	97.80	-8.9%	12.7%	15.0	13.7	1.9%
Cisco Systems	USA	US17275R1023	53.23	-3.1%	22.8%	17.3	15.6	2.6%
Facebook	USA	US30303M1027	167.50	-14.3%	27.8%	23.7	17.9	
<b>Tietoliikennepalvelut</b>								
T-Mobile	USA	US8725901040	75.69	1.3%	19.0%	19.2	16.3	
Comcast	USA	US20030N1019	41.40	-4.4%	21.6%	13.7	12.4	
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>								
Enel	Italia	IT0003128367	5.71	2.0%	13.2%	12.3	11.3	5.7%

Lähde: Thomson Reuters

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite- hintaa, eur	Suositus päivitetty	Tuotto (osinkoineen)			P/E 2018E	P/E 2019E	Osinko 2018E, eur	Osinko-% 2018E 2019E	
					1 pv	1 kk	12 kk					
Ahlstrom-Munksjö	13.36	Osta	16.00	26.4.19	0.1%	-1.2%	-7%	11.5	13.4	0.52	3.9%	3.9%
Alma Media	5.70	Osta	8.00	26.4.19	0.0%	-5.6%	-14%	12.1	11.4	0.35	6.1%	6.8%
Altia	7.33	Osta	8.50	9.5.19	2.8%	-1.2%	-14%	12.4	12.4	0.38	5.2%	7.2%
Amer Sports	40.00			7.12.18	0.0%	0.0%	45%	27.9	24.2	0.74	1.8%	1.9%
Aspo	8.24			9.5.19	0.7%	-3.5%	-4%	13.7	11.9	0.44	5.3%	5.6%
Atria	7.04			29.4.19	1.7%	-10.8%	-36%	11.2	10.4	0.40	5.7%	6.4%
Basware	18.90	Osta	40.00	2.5.19	-0.3%	-12.7%	-50%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%
Cargotec	30.10	Osta	43.00	26.4.19	1.1%	-17.6%	-30%	11.5	9.1	1.10	3.7%	4.0%
Caverion	5.97	Pidä		29.4.19	-0.5%	-7.4%	-17%	69.9	20.3	0.05	0.8%	2.4%
Citycon	9.15	Pidä		18.4.19	1.0%	0.4%	4%	11.2	12.5	0.65	7.1%	7.1%
Cramo	18.17	Osta	24.00	3.5.19	1.3%	-1.6%	-1%	7.4	8.6	0.90	5.0%	5.2%
Detection Technology	20.40	Osta	23.50	29.4.19	0.5%	-7.3%	7%	15.4	20.2	0.38	1.9%	2.0%
Elisa	39.89	Myy	35.00	18.4.19	-0.6%	5.3%	7%	18.3	21.1	1.75	4.4%	4.6%
DNA	20.94			29.4.19	-0.2%	-0.5%	8%	22.1	24.5	1.10	5.2%	5.3%
Etteplan	8.60			9.5.19	-1.6%	2.4%	5%	11.6	11.5	0.30	3.5%	3.7%
Finnair	6.44	Pidä		25.4.19	0.7%	-13.0%	-36%	17.6	23.1	0.27	4.3%	1.4%
Fortum	18.97	Pidä		29.4.19	-1.4%	2.3%	-2%	23.8	15.7	1.10	5.8%	5.8%
Huhtamäki	33.82	Pidä		26.4.19	-0.5%	-3.5%	-2%	16.0	17.0	0.84	2.5%	2.5%
Ilkka Yhtymä	3.59			7.5.19	-0.3%	-5.0%	17%	1.7	22.1	0.40	11.1%	5.6%
Investors House	6.45			21.5.19	-2.3%	-2.3%	-5%	34.6	12.0	0.23	3.6%	4.0%
Kemira	12.33	Osta	14.50	29.4.19	1.6%	-2.4%	16%	13.1	13.3	0.53	4.3%	4.5%
Kesko	47.80	Pidä		26.4.19	1.1%	1.7%	-4%	19.3	17.8	2.34	4.9%	5.3%
Kojamo plc	11.80	Osta	11.90	10.5.19	-0.5%	12.0%	42%	15.9	22.6	0.29	2.5%	2.9%
Kone	49.27	Pidä		26.4.19	0.3%	1.3%	19%	23.5	26.2	1.65	3.3%	3.5%
Konecranes	31.78	Osta	42.00	29.4.19	1.3%	-12.6%	-9%	14.6	13.6	1.20	3.8%	3.9%
Lassila & Tikanoja	13.50	Pidä		29.4.19	-1.0%	-6.4%	-14%	16.5	14.0	0.92	6.8%	6.9%
Metsä Board	4.23	Pidä		29.4.19	2.5%	-15.7%	-55%	8.8	8.2	0.29	6.9%	7.3%
Metso	29.54	Pidä		26.4.19	1.1%	-9.1%	0%	14.7	14.8	1.20	4.1%	4.2%
Neste	29.86	Osta	35.00	29.4.19	-1.1%	1.5%	30%	15.0	17.2	0.76	2.5%	2.9%
Nokia	4.46	Osta	5.50	20.5.19	0.1%	-1.6%	-10%	21.5	18.5	0.20	4.5%	4.7%
Nokian Renkaat	26.04	Osta	37.00	9.5.19	1.8%	-12.0%	-21%	12.5	12.8	1.58	6.1%	6.1%
Nordea	6.48			2.5.19	1.7%	-9.4%	-14%	11.0	10.5	0.69	10.6%	10.8%
Olvi	32.65	Pidä		3.5.19	0.2%	-3.0%	4%	16.4	16.5	0.85	2.6%	2.8%
Oriola	1.92	Myy	2.20	29.4.19	-1.1%	-8.6%	-35%	13.0	15.5	0.09	4.7%	5.2%
Orion	29.62	Myy	27.00	26.4.19	0.3%	0.1%	17%	12.9	21.1	1.50	5.1%	5.1%
Outokumpu	2.66	Pidä		9.5.19	2.1%	-18.1%	-51%	10.2	17.0	0.15	5.6%	5.6%
Outotec	3.44	Osta	5.30	9.5.19	5.5%	-22.6%	-56%	nm	11.9	0.00	0.0%	0.0%
Ponsse	28.55	Pidä		17.4.19	-1.2%	-5.1%	-5%	16.0	15.4	0.80	2.8%	3.0%
Pöyry	10.55			27.3.19	2.9%	2.9%	82%	22.3	21.8	0.15	1.4%	1.9%
Ramirent	5.35	Pidä		2.5.19	3.4%	-12.0%	-38%	7.2	8.2	0.46	8.6%	8.6%
Sampo	39.74	Pidä		3.6.19	2.8%	-2.8%	1%	12.7	14.7	2.85	7.2%	7.4%
Sanoma	8.06	Osta	10.50	2.5.19	0.8%	-6.1%	-6%	9.9	10.2	0.45	5.6%	6.2%
Scanfil	3.82			27.5.19	-0.5%	-6.8%	-16%	8.2	8.8	0.13	3.4%	3.9%
Silmäasema	5.30	Pidä		20.5.19	3.9%	0.0%	1%	17.3	17.6	0.10	1.9%	2.8%
SSAB B	2.55	Osta	4.07	26.4.19	4.2%	-11.1%	-26%	7.2	6.4	0.14	5.4%	7.6%
Stora Enso	9.74	Pidä		26.4.19	1.4%	-14.3%	-43%	7.8	8.9	0.50	5.1%	5.6%
Telia	3.76	Osta	4.16	24.4.19	-0.2%	-1.5%	-3%	16.0	14.0	0.22	5.8%	6.0%
Terveystalo	9.22	Osta	10.50	10.5.19	2.7%	1.4%	-15%	20.1	22.9	0.20	2.2%	2.7%
Tieto	25.20	Myy	26.50	26.4.19	1.1%	-0.4%	-12%	13.3	13.3	1.45	5.8%	5.8%
Tokmanni	7.45	Osta	9.50	26.4.19	1.1%	-5.9%	7%	13.0	10.7	0.50	6.7%	8.5%
UPM-Kymmene	22.80	Osta	32.00	29.4.19	1.6%	-9.9%	-25%	9.9	11.0	1.30	5.7%	5.9%
Uponor	8.88	Pidä		6.5.19	-0.4%	-8.1%	-35%	13.2	12.1	0.51	5.7%	6.0%
Valmet	21.12	Myy	22.00	29.4.19	0.6%	-11.2%	36%	16.5	15.3	0.65	3.1%	3.8%
Verkkokauppa.com	3.62	Myy	3.50	13.5.19	-0.7%	-9.7%	-37%	19.8	20.1	0.20	5.5%	5.8%
Wärtsilä	13.33	Osta	17.00	26.4.19	1.4%	-3.9%	-25%	18.8	15.3	0.48	3.6%	4.2%
YIT	4.90	Pidä		29.4.19	1.5%	-8.2%	-1%	14.1	8.9	0.27	5.5%	6.1%

\*DNA:n suositusta ei päivitetä tällä hetkellä, koska Nordealla on rooli Telenorin DNA-osakekaupoissa

# Vastuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

## Julkaisun tai raportin 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") Nordea Markets -yksikköjensä välityksellä.

Nordea Bank Oyj:tä valvovat Euroopan keskuspankki ja Suomen Finanssivalvonta ja sen sivuliikkeitä valvovat Euroopan keskuspankki ja Suomen Finanssivalvonta sekä asianomaisen maan Finanssivalvonta.

## Julkaisun tai raportin sisältö

Tämän julkaisun tai raportin on laatinut Nordea Markets.

Nordea Marketsin antamat suositukset ja arviot voivat poiketa Nordean muiden yksiköiden antamista suosituksista ja arvioista. Tämä voi johtua esimerkiksi erilaisista tarkasteluajanjaksoista, menetelmistä, asiayhteydestä taikka muista tekijöistä.

Sijoituksia koskevat arviot ja tavoitehinnat perustuvat yhteen tai useampaan arvostusmenetelmään, kuten kassavirta-analyysiin, tunnuslukujen käyttöön tai markkinoiden tekniseen analyysiin markkinatilanne ja tarkasteluajanjakso huomioon ottaen. Julkaisussa tai raportissa lainatut suositukset ja tavoitehinnat sekä ennusteiden taustalla olevat keskeiset oletukset perustuvat nimettyyn lähdemateriaaliin. Niiden julkaisuajankohta ilmenee lainatusta materiaalista. Ennusteita ja arvioita voidaan muuttaa, mikäli asianomaista yhtiötä/liikkeeseenlaskijaa arvioidaan uudelleen julkaisun tai raportin 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.

## Ei yksilöllistä sijoitus- tai veroneuvontaa

Julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sen perusteella tule tehdä sijoituspäätöksiä. Nordea Markets on laatinut 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 vastuita, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksiinsä liittyvistä tappioriskeistä.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajaansa 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 on itse arvioitava sijoituksensa veroseuraamukset ja 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 Marketsin analytytikot tai edustajat, julkisesti saatavilla oleva tieto, muista Nordean yksiköistä peräisin oleva tieto tai muut nimetyt lähteet.

Siltä osin kuin tämä julkaisu tai raportti perustuu muista lähteistä ("muut lähteet") kuin Nordea Marketsista peräisin oleviin tietoihin tai sisältää tällaisia tietoja ("ulkopuoliset tiedot"), Nordea Markets on arvioinut muut lähteet luotettaviksi. Nordea, sen 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 tutkimusmateriaalissa tai kunkin nimetyn lähteen verkkosivuilla.

### Vastuuvarama

Nordea tai sen osakkuus- tai tytäryhtiöt eivät vastaa sijoittajan tämän julkaisun tai raportin perusteella tekemistä arvopapereiden ostamiseen, myymiseen tai pitämiseen liittyvistä päätöksistä. Nordea tai sen 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 asianomaisen yhtiön operatiivinen ja taloudellinen tilanne, kasvunäkymät, korkotason muutokset, taloudellinen ja poliittinen toimintaympäristö, valuuttakurssit, muutokset sijoittajien odotuksissa jne. Mikäli arvopaperi noteerataan muussa kuin sijoittajan kotivaluutassa, valuuttakurssien muutokset voivat heikentää sijoituksen arvoa, hintaa tai sijoittajan saamaa tuottoa. Historialliset tuotot eivät ole tae tulevasta kehityksestä. Arviot tulevasta kehityksestä perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu. Yksittäisiin osakkeisiin sijoitetun pääoman voi menettää joko kokonaan tai osittain.

### Eturistiriidat

Nordea, sen osakkuusyhtiöt ja sen henkilöstö voivat tarjota palveluja julkaisussa tai raportissa 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 Nordea Marketsin analytiikot ovat sitoutuneet noudattamaan pankin sisäisiä ohjeita eettisistä toimintatavoista, sisäpiiritiedon hallinnoinnista, julkaisemattoman tutkimusmateriaalin käsittelystä, yhteyksistä Nordean muihin yksiköihin sekä henkilöstön kaupankäynnistä omaan lukuun. 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. Nordea Marketsin periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analytiikon palkitsemisen välillä ei ole yhteyttä. Tutkimusanalytiikoiden palkitseminen perustuu osittain Nordea kokonaiskannattavuuteen, johon Marketsin tuotot sisältyvät. He eivät kuitenkaan saa bonuksia tai muita palkkioita, jotka olisivat yhteydessä tiettyihin pääomamarkkinajärjestelyihin. Nordea ja sen sivuliikkeet ovat kansallisen arvopaperinvälittäjien yhdistyksen jäseniä kussakin maassa, jossa Nordealla 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).

Tähän tutkimusmateriaaliin liittyviä etuja ja eturistiriitoja koskeviin tärkeisiin tietoihin sekä suositusten muutoksiin viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana voi tutustua osoitteessa

<http://www.nordea.fi/Images/58-178918/>

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

<https://research.nordea.com/FICC>

<https://research.nordea.com/compliance>

### Jakelua koskevat rajoitukset

Tässä julkaisussa tai raportissa mainituilla arvopapereilla ei välttämättä voi käydä kauppaa kaikilla lainkäyttöalueilla. Tätä tutkimusraporttia ei ole tarkoitettu eikä sitä saa jakaa Iossa-Britanniassa tai Yhdysvalloissa asuville yksityishenkilöille.

Singaporessa tämä tutkimusraportti on tarkoitettu ainoastaan akkreditoituille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai institutionaalisille sijoittajille ja sitä saa jakaa ainoastaan heille. Nämä sijoittajat voivat ottaa yhteyttä Nordea Bankin Abp Singaporen konttoriin, jonka osoite on 138 Market Street, #09-01 CapitaGreen, Singapore 048946.



Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg, jota valvoo Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Abp Singapore Branch, jota valvovat Euroopan keskuspankki, Suomen Finanssivalvonta sekä Monetary Authority of Singapore.

Isossa-Britanniassa julkaisua tai raporttia voi jakaa institutionaalisille sijoittajille Nordea Bank Abp London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jota valvovat Euroopan keskuspankki ja Suomen Finanssivalvonta 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 sovellettavien tekijänoikeuslakien mukaisesti.

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  
Norge  
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