

## Viikko käynnistyi laskevin kursein

- Lassila & Tikanojalta uusia säästöjä
- Nobinalta odotetaan kannattavaa kasvua
- Danske Bankin tavoitehintaan korotus

### Osakemarkkinat

Helsinki	Stoxx 600
<b>-1.0%</b>	<b>0.1%</b>
S&P 500	Hang Seng
<b>0.0%</b>	<b>0.3%</b>

Osakemarkkinat kehittivät maanantaina epäyttenäisesti Eurooppalaisen Stoxx 600 indeksin päättyessä 0,6 % miinukselle, mutta S&P 500 indeksin pysyessä pääasiassa paikallaan. Ristiriitainen kehitys oli seurausta maanantaina julkaistuista talouden luottamuslukuista, jotka kehittivät eri suuntiin. Siinä missä USA:n Markit teollisuuden ostopäällikköindeksi toipui arvoon 51,0 euroalueen kokonaisindeksi putosi arvoon 50,4 ja teollisuuden indeksi peräti arvoon 45,6 Saksan heikkojen lukujen siivittämänä.

Euroopan osakesektoreista heikoimmin kehittivät pankit, perusteollisuus sekä autoteollisuus laskien noin 2%. Sen sijaan defensiivisimmät sektorit Ruoka ja Yhdyskuntapalvelut ylsivät jopa plussalle. Myös Helsingin pörssissä vietettiin laskupäivää OMXH indeksin laskiessa vajaan prosentin.

Korkomarkkinoilla Saksan valtiolainojen korot olivat laskussa surkeiden ostopäällikköindeksien myötä. Saksan 10-vuotinen korko putosi jälleen 6 korkopistettä ja alimmalle tasolle sitten EKP:n syyskuun kokouksen. Euroalueen heikot ostopäällikköindeksit lisäsivät markkinoiden huolia talousnäkymien synkkenemisestä ja samalla nostivat odotuksia keskuspankkien elvytyksen lisäämisestä.

Markkinat	Kurssi	+/-
DAX (Saksa)	12,342.3	↓ -1.01%
OMX Tukholma 30	1,637.7	↓ -1.75%
Nasdaq (USA)	8,112.5	↓ -0.06%
Nikkei 225	22,079.1	↑ 0.16%
USA, 10-vuotinen korko	1.77%	↓ -1.0 bp
EURUSD	Not Signe	↑ #####
Öljy (Brent)	64.40	↑ 1.26%

### S&P 500 -indeksin pisteluku 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

### Päivän tapahtumat

#### SUOSITUSMUUTOKSET

#### TAVOITEHINTAMUUTOKSET

Danske Bank - Osta DKK 135 (130)

NORDEA MARKETS  
Teemu Mäkelä  
Markus Sourander  
Emil Palmén

## Nobinalla kannattavaa kasvua edessä

Nobina on Pohjoismaiden suurin julkisen liikenteen operaattori, joka toimii kaikissa pohjoismaissa. Yhtiön tärkein markkina alue on Ruotsi, jota seuraavat Suomi, Norja ja Tanska. Olemme tarkastelleet Nobinan mahdollisia yritysostoja ja niiden arvionluontia. Houkuttelevaksi yhtiön tekee vakaa ja vahvaa kassavirtaa luova liiketoimintamalli. Tämän lisäksi yhtiöllä on mahdollisuuksia kasvaa kannattavasti yritysostojen avulla. Ennustamme yhtiön kasvattavan liikevoittoaan yli 10 % vuosivauhdilla seuraavan viiden vuoden aikana. Tuloskasvun lisäksi ennustamme yhtiön jakavan lähes 7 % vuosittaisen osingon.

Odotamme uutisia yrityskaupoista seuraavan kuuden kuukauden aikana ja uskomme markkinan alkavan hinnoitella osakkeeseen pidemmän ajan yritysostoja ensimmäisten kauppojen jälkeen. Pohjoismaiden julkisen liikenteen linja-automarkkina on hyvin hajautunutta Ruotsin markkinan edustaessa noin 45 % kokonaismarkkinasta, muiden maiden jakaessa loppumarkkinan tasaisesti. Näemme Nobinalla mahdollisuuksia kasvattaa markkinaosuuttaan yritysostojen kautta. Kannattavan kasvun myötä näemme osakkeen nykyisessä arvostuksessa 21 % nousuvaran. Nobinan suositus on osta tavoitehinnalla 90 kruunua.

## Lassila & Tikanojalta uusia kulusäästöjä

Lassila & Tikanoja kertoi eilen aloittavansa kulusäästöt, joiden odotetaan vähentävän yhtiön työvoimaa enintään 4 %:lla. Uskomme lopullisten säästöjen kuitenkin jäävän yksittäisiin miljooniin euroihin.

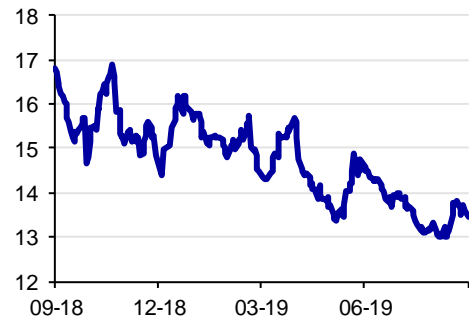
Lassilan osake on luisunut jo kaksi vuotta putkeen, ja osake on nyt samalla tasolla kuin viisi vuotta sitten. Yhtiö on kohdannut kannattavuusongelmia niin siivouspalveluissa kuin ympäristöpalveluissa. Siivouspalveluissa kannattavuutta heikentää varsinkin pieniyhtiöiden kautta tuleva kilpailu, kun taas ympäristöpalveluissa julkiset toimijat ottavat itse hoitaakseen aiemmin sovittuja Lassilalle kannattavia ulkoistussopimuksia. Lassilan kassavirta on kuitenkin kohtalaisen tasainen, mikä on tukenut korkeaa ja vakaata osinkoa. Tulostaso on ennusteillamme kuitenkin hieman alle osingon tason, joten täysin turvassa nykyinen osinkotasoa ei pidemmän päälle ole ilman kannattavuusparannusta.

Uskomme myös Lassilan laskevan taloudellisia tavoitteitaan marraskuussa järjestettävän pääomamarkkinapäivän yhteydessä. Edelliset taloudelliset tavoitteet ovat jo jääneet kauas taakse, ja näyttävät monilta osin saavuttamattomilta. Osakkeen arvostus on tosin noin 30 % verrokkejaan edullisempi, joten suosituksemme Lassila & Tikanojan osakkeelle on pidä.

## Danske Bankin tavoitehintaan korotus

Nostamme aamun päivityksessä Danske Bankin tavoitehintaa ja tulosennusteita vuosille 2020 ja 2021. Ennusteenostot ovat ensimmäisiä pitkän ennustelaskuputken jälkeen. Ennustamme Danske Bankin seuraavan kilpailija Jyske Bankin viime viikoista ilmoitusta, jossa pankki ilmoitti ulottavansa negatiivisen talletuskoron yhä laajemmalle osalle asiakaskuntaansa. Tämän ennustetaan tukevan korkokatetta sekä tuloskasvuennusteita.

Lassilan osakekurssi 12 kk



Lähde: Thomson Reuters

Danske Bankin osakekurssi 12 kk, DKK



Lähde: Thomson Reuters

### Hyödyllisiä linkkejä

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

Danske Bank kertoi keväällä nimittäneensä uuden toimitusjohtajan pankille. Hollantilainen aikaisemmin ABN Amro pankissa työskennellyt Chris Vogelzang aloitti toimessaan kesäkuun alussa. Uuden toimitusjohtajan odotetaan pysäyttävän asiakaspaon ja palauttavan luottamuksen pankin toimiin. Danske Bankin kurssikehitystä ja tulokuntoa on viimeisen vuoden aikana painanut pankkiin liitetyt rahanpesuepäilyt Baltian liiketoimintayksikössä. Odotamme uuden toimitusjohtajan viestivän tavoitteistaan ja strategiastaan pääomamarkkinapäivällään marraskuussa.

Haastavasta toimintaympäristöstä huolimatta Danske Bankilla on edellytykset parantaa oman pääoman tuottoaan, ja vakavaraisuus on korkealla tasolla, joka mahdollistaa kilpailukykyisen osingonjaon. Rahanpesuepäilyt ovat painaneet myös arvostuksen selvästi pohjoismaisia verrokkeja edullisemmaksi. Ennustemme ensi kevään osinkotuotosta on 7,8 %. Suosituksemme Danske Bankille on osta, tavoitehinnalla 135 kruunua.

INDEKSIT	PAIKALLINEN*			EUR*	
	P/E**	1 kk	YTD	1 kk	YTD
<b>Pohjoismaat</b>					
OMXC25CAP	22.8	1.3%	17.7%	1.2%	17.7%
OMXS30	15.6	7.5%	20.2%	7.9%	15.5%
OMXH25	15.3	5.4%	13.2%	5.4%	13.2%
OBX	15.1	7.3%	11.8%	7.8%	12.1%
<b>Eurooppa</b>					
DAX 30	14.6	6.3%	16.9%	6.3%	16.9%
FTSE 100	12.9	3.3%	8.9%	6.0%	10.7%
CAC 40	14.6	5.7%	19.0%	5.7%	19.0%
IBEX 35	12.2	5.1%	6.5%	5.1%	6.5%
MIB	11.2	7.0%	19.5%	7.0%	19.5%
RTS	6.4	8.3%	28.5%	9.8%	33.7%
AEX	16.3	6.0%	17.8%	6.0%	17.8%
Euro Stoxx 50	14.6	6.1%	17.8%	6.1%	17.8%
<b>Yhdysvallat</b>					
S&P 500	18.2	5.1%	19.3%	6.5%	24.5%
Nasdaq	21.4	4.7%	22.3%	6.1%	27.6%
Dow Jones	17.9	5.2%	15.5%	6.6%	20.6%
<b>Aasia</b>					
Nikkei 225	15.8	6.6%	10.3%	5.7%	17.4%
Hang Seng	10.5	0.2%	1.5%	1.6%	5.8%
Shanghai	10.5	0.3%	31.9%	1.3%	32.5%
<b>Maailma</b>					
MSCI World		4.9%	18.2%	6.3%	23.4%

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

Lähde: Thomson Reuters

**POHJOISMAISET TULOSJULKISTUKSET**

Päivämäärä	Yhtiö	EPS*
26/09/2019	Oasmia Pharmaceutical AB	0.00
03/10/2019	H & M Hennes & Mauritz AB	2.29
03/10/2019	Stolt-Nielsen Ltd	0.21
04/10/2019	Industrivarden AB	0.00
04/10/2019	MQ Holding AB	0.00
04/10/2019	Bang & Olufsen A/S	-1.07
09/10/2019	KappAhl AB (publ)	0.61
10/10/2019	Chr Hansen Holding A/S	0.58
10/10/2019	Tryg A/S	2.19
12/10/2019	Sagax AB	0.00
14/10/2019	Dustin Group AB	0.89
15/10/2019	ABG Sundal Collier Holding ASA	0.00
16/10/2019	Entra ASA	1.63
17/10/2019	Elisa Oyj	0.55
17/10/2019	PGS ASA	0.02
17/10/2019	Tele2 AB	1.68
17/10/2019	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	0.93
17/10/2019	Telia Company AB	0.67

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

Lähde: Thomson Reuters

RAAKA-AINEET	KURSSI	1 PÄIVÄ	1 KK	YTD
Öljy (Brent)	64.4	1.26%	7.3%	19.7%
Öljy (WTI)	Signed In	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
Kulta	1499.0	0.36%	-0.5%	16.9%
Hopea	17.8	0.17%	3.8%	14.8%
Kupari	2.6	-0.17%	0.7%	-1.4%
Hyödykeindeksi	188.2	0.60%	4.7%	7.0%

Lähde: Thomson Reuters

KOROT	NYT	1 PÄIVÄ*	1 KK*	YTD*
USA 10-v	1.77	-0.01	0.22	-0.92
USA 2-v	1.74	-0.01	0.23	-0.76
Saksa 10-v	-0.51	0.01	0.19	-0.75
Euribor 12kk	-0.30	0.00	0.09	-0.19

\*Korkopistettä. Lähde: Thomson Reuters

VALUUTAT	KURSSI	1 PÄIVÄ	-1 KK	YTD
EURUSD	Signed In	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
EURSEK	10.696	-0.29%	-0.52%	5.38%
EURNOK	9.914	0.49%	-0.58%	0.08%
EURGBP	0.881	-0.31%	-3.32%	-1.89%
EURRUB	70.673	-0.10%	-4.20%	-11.58%
EURCHF	1.096	-0.36%	0.99%	-2.61%
USDJPY	108.000	-0.41%	1.68%	-1.42%
Dollari-indeksi	98.360	-0.21%	0.19%	2.39%

Lähde: Thomson Reuters

**GLOBAALIN MALLISAL KUN TULOSJULKISTUKSET**

Päivämäärä	Yhtiö	EPS*
15/10/2019	Citigroup Inc	1.95
15/10/2019	Crown Holdings Inc	1.57
15/10/2019	Johnson & Johnson	2.00
16/10/2019	Bank of America Corp	0.68
22/10/2019	Kimberly-Clark Corp	1.80
23/10/2019	Alphabet Inc	12.45
23/10/2019	Stryker Corp	1.90
23/10/2019	ICON PLC	1.74
23/10/2019	TechnipFMC PLC	0.50
24/10/2019	Comcast Corp	0.76
28/10/2019	C.H. Robinson Worldwide Inc	1.16
28/10/2019	Facebook Inc	1.91
28/10/2019	HCA Healthcare Inc	2.13
28/10/2019	Mondelez International Inc	0.61
28/10/2019	T-Mobile US Inc	0.96
28/10/2019	Brinker International Inc	0.41
30/10/2019	Total SA	1.19
06/11/2019	Andritz AG	0.81

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>								
BP	UK	GB0007980591	518.90	6.3%	4.6%	12.4	11.2	6.3%
Total	Ranska	FR0000120271	48.67	11.7%	5.4%	11.1	9.7	5.6%
<b>Perusteollisuus</b>								
Crown Holdings	USA	US2283681060	64.16	-2.2%	54.3%	12.6	11.4	
Mondi	UK	GB00B1CRLC47	1,558.00	-1.2%	-4.6%	10.0	9.9	4.5%
<b>Teollisuustuotteet ja -palvelut</b>								
Andritz	Itävalta	AT0000730007	36.42	9.7%	-9.2%	14.8	11.9	4.2%
C.H. Robinson	USA	US12541W2098	83.89	2.0%	-0.2%	17.7	17.1	2.4%
<b>Kulutustavarat ja -palvelut</b>								
Brinker	USA	US1096411004	43.26	12.0%	-1.6%	11.1	10.4	3.6%
Peugeot	Ranska	FR0000121501	23.04	21.9%	23.6%	6.0	5.7	4.2%
Target	USA	US87612E1064	108.78	5.1%	64.6%	20.2	17.7	2.4%
<b>Päivittäistavarat</b>								
Kimberly-Clark	USA	US4943681035	136.83	-1.1%	20.1%	20.1	19.0	3.0%
Mondelez	USA	US6092071058	54.61	1.8%	36.4%	22.1	20.4	2.0%
<b>Terveydenhuolto</b>								
HCA Healthcare	USA	US40412C1018	123.44	3.1%	-0.8%	11.9	10.9	1.3%
ICON	Irlanti	IE0005711209	155.03	1.1%	20.0%	22.5	20.2	
Johnson & Johnson	USA	US4781601046	131.74	3.1%	2.1%	15.3	14.4	2.8%
Stryker	USA	US8636671013	220.19	2.8%	40.5%	26.8	24.4	0.9%
Roche	Sveitsi	CH0012032048	282.90	4.1%	16.2%	14.7	14.4	3.2%
<b>Rahoitus</b>								
Allianz	Saksa	DE0008404005	211.25	6.9%	20.6%	11.1	10.4	4.5%
Allstate	USA	US0200021014	108.41	6.3%	31.2%	11.2	10.6	1.8%
KBC Groep	Belgia	BE0003565737	59.16	15.4%	4.4%	10.2	10.4	6.4%
Citigroup	USA	US1729674242	69.55	12.3%	33.6%	9.1	8.3	2.8%
Prudential	UK	GB0007099541	14.43	5.9%	2.9%	9.1	8.4	3.6%
<b>Informaatioteknologia</b>								
Broadcom	USA	US11135F1012	285.46	4.9%	12.3%	13.4	12.3	3.7%
CapGemini	Ranska	FR0000125338	105.60	-0.5%	21.7%	16.2	14.7	1.8%
Cisco Systems	USA	US17275R1023	49.42	6.0%	14.1%	16.1	14.8	2.8%
<b>Viestintäpalvelut</b>								
T-Mobile	USA	US8725901040	79.96	4.6%	25.7%	19.9	16.6	
Alphabet	USA	US02079K3059	1,234.69	7.0%	18.2%	25.3	22.1	
Facebook	USA	US30303M1027	186.82	5.1%	42.5%	29.7	19.7	
Comcast	USA	US20030N1019	46.22	8.9%	35.7%	15.1	13.6	1.8%
<b>Yhdyskuntapalvelut</b>								
Enel	Italia	IT0003128367	6.67	7.2%	32.3%	14.2	13.0	4.9%
<b>Kiinteistö</b>								
Prologis	USA	US74340W1036	84.62	3.3%	44.1%	46.5	57.1	2.5%

Lähde: Thomson Reuters

Yhtiö	Kurssi, eur	Suositus	Tavoite-hinta, eur	Suositus päivitetty	Tuotto 1 pv	Tuotto (osinkoineen)			P/E 2019E	P/E 2020E	Osinko 2019E, eur	Osinko-%	
						1 kk	12 kk				2019E	2020E	
Ahlstrom-Munksjö	14.50	Osta	17.00	18.9.19	-14%	0.1%	-5%	16.2	114	0.54	3.7%	3.9%	
Alma Media	6.78	Osta	8.00	23.9.19	0.9%	5.9%	13%	13.8	13.1	0.40	5.9%	6.3%	
Altia	7.51	Osta	8.50	16.8.19	-0.3%	2.2%	3%	12.6	10.7	0.53	7.1%	8.7%	
Aspo	8.60			15.8.19	-0.7%	9.4%	-14%	17.3	114	0.46	5.3%	5.6%	
Atria	7.47			19.7.19	0.3%	-0.4%	-14%	112	9.0	0.45	6.0%	6.4%	
Basware	22.80	Osta	35.00	7.8.19	-0.9%	22.3%	-34%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%	
Cargotec	29.24	Osta	40.00	19.7.19	-2.7%	15.5%	-26%	9.7	8.4	1.20	4.1%	4.4%	
Caverion	5.82	Pidä		25.7.19	19%	-10%	-5%	25.0	18.3	0.10	1.7%	2.6%	
Citycon	9.56	Pidä		12.7.19	0.0%	4.2%	14%	12.7	12.7	0.65	6.8%	6.8%	
Cramo	9.40	Osta	10.90	16.9.19	3.9%	23.7%	14%	9.5	8.2	0.45	4.8%	6.1%	
Detection Technology	21.00	Osta	23.50	5.8.19	-0.9%	5.0%	1%	22.0	18.2	0.41	2.0%	2.2%	
Elisa	46.61	Myy	36.50	15.7.19	-0.8%	4.2%	33%	24.4	23.3	1.85	4.0%	4.2%	
DNA	20.88			22.7.19	0.0%	-0.1%	14%	24.6	22.1	1.16	5.3%	5.3%	
Etteplan	9.00			14.8.19	-1.1%	0.0%	-6%	12.3	11.6	0.33	3.7%	4.0%	
Finnair	6.50	Osta	8.00	18.7.19	-3.8%	4.3%	-6%	16.5	15.2	0.13	2.0%	2.2%	
Fortum	21.55	Pidä		21.8.19	-0.5%	7.2%	5%	17.1	16.2	1.10	5.1%	5.1%	
HKScan	164	#N/A		19.7.19	2.5%	2.5%	-2.1%	nm	nm	0.00	0.0%	0.0%	
Huhtamaki	35.98	Pidä		22.7.19	-2.3%	3.6%	32%	17.8	15.6	0.86	2.4%	2.4%	
Ilkka Yhtymä	3.64	#N/A		6.8.19	0.3%	4.9%	27%	24.8	21.8	0.20	5.5%	5.5%	
Investors House	6.15			20.8.19	0.0%	-2.4%	-3%	15.9	114	0.26	4.2%	4.9%	
Kemira	13.00	Pidä		23.7.19	-1.4%	3.8%	17%	13.3	12.7	0.56	4.3%	4.4%	
Kesko	56.56	Myy	50.00	12.9.19	-0.4%	-1.2%	22%	19.7	19.4	2.50	4.4%	4.8%	
Kojamo plc	14.10	Osta	15.00	21.9.19	0.6%	6.8%	53%	27.7	25.9	0.34	2.4%	2.7%	
Kone	51.34	Pidä		19.7.19	-0.3%	-0.5%	13%	27.6	25.6	1.70	3.3%	3.5%	
Konecranes	29.40	Osta	37.00	26.7.19	-2.2%	12.6%	-6%	14.8	11.9	1.25	4.3%	4.4%	
Lassila & Tikanoja	13.46	Pidä		29.7.19	-1.0%	1.2%	-15%	15.5	14.1	0.92	6.8%	6.8%	
Metsä Board	4.98	Pidä		8.8.19	-1.3%	10.0%	-39%	14.0	15.0	0.25	5.0%	5.0%	
Metso**	34.44			4.7.19	-2.7%	6.4%	17%	16.5	15.1	1.25	3.6%	3.8%	
Neste	29.95	Pidä		9.9.19	0.9%	5.5%	27%	19.4	18.2	0.77	2.6%	2.7%	
Next Games	121			31.7.19	-4.4%	-14.2%	-73%	nm	24.2	0.00	0.0%	0.0%	
NoHo Partners	8.92	#N/A		28.8.19	6.2%	3.7%	-12%	20.3	17.1	0.35	3.9%	4.1%	
Nokia	4.68	Osta	6.00	26.7.19	-2.4%	3.5%	1%	19.7	13.3	0.21	4.5%	4.7%	
Nokian Renkaat	24.44	Osta	37.00	23.9.19	-2.3%	-4.7%	-27%	12.6	12.0	1.60	6.5%	6.6%	
Nordea	6.40			27.8.19	-2.0%	15.1%	-24%	10.4	9.6	0.47	7.4%	7.6%	
Olvi	36.75	Osta	40.00	16.8.19	-2.1%	1.7%	30%	18.0	16.5	0.90	2.4%	2.6%	
Oriola	2.11	Myy	1.80	18.7.19	0.2%	5.0%	-24%	17.4	12.4	0.09	4.3%	4.8%	
Orion	33.11	Myy	28.00	18.7.19	0.6%	-3.0%	11%	24.5	25.4	1.50	4.5%	4.5%	
Outokumpu	2.73	Pidä		8.8.19	-3.5%	3.6%	-46%	nm	11.8	0.10	3.7%	3.7%	
Outotec**	5.51			4.7.19	-1.4%	11.0%	-4%	23.9	17.0	0.00	0.0%	0.0%	
Ponsse	27.50	Pidä		14.8.19	-1.6%	-2.8%	-5%	14.6	13.2	0.92	3.3%	3.6%	
Sampo	37.86	Pidä		8.8.19	-0.2%	2.9%	-6%	15.4	13.7	2.95	7.8%	7.9%	
Sanoma	10.02	Osta	10.50	16.9.19	-1.5%	11.5%	20%	12.4	11.5	0.50	5.0%	5.5%	
Scanfil	4.08			12.8.19	-0.2%	-0.7%	-15%	8.9	8.2	0.15	3.7%	4.2%	
Silmäasema	6.00			19.8.19	0.0%	0.0%	32%	18.7	15.3	0.15	2.5%	3.3%	
SSAB B	2.30	Osta	3.97	20.8.19	-4.2%	6.0%	-3.1%	8.1	5.6	0.14	6.0%	8.8%	
Stora Enso	10.81	Osta	13.00	16.9.19	-1.9%	11.2%	-3.1%	11.4	13.9	0.52	4.8%	5.0%	
Telia	4.11	Pidä		19.7.19	-1.0%	7.8%	10%	19.3	16.8	0.22	5.5%	5.6%	
Terveystalo	9.16	Osta	10.50	9.8.19	-0.7%	7.5%	17%	21.3	19.3	0.25	2.7%	3.3%	
Tieto	23.70			18.6.19	-0.6%	5.3%	-8%	12.5	12.2	1.50	6.2%	6.2%	
Tokmanni	10.26	Osta	10.20	9.8.19	0.0%	2.0%	47%	13.5	11.6	0.64	6.2%	7.1%	
UPM-Kymmene	25.78	Osta	30.00	24.7.19	-1.3%	10.9%	-2.1%	12.9	15.4	1.30	5.0%	5.2%	
Uponor	9.51	Pidä		29.7.19	-2.2%	3.4%	-12%	13.8	11.4	0.53	5.6%	5.8%	
Valmet	17.46	Osta	20.00	3.9.19	-2.0%	8.8%	-5%	13.6	11.8	0.80	4.6%	5.4%	
Verkkokauppa.com	3.24	Myy	2.80	12.8.19	-0.5%	8.9%	-22%	22.5	17.7	0.21	6.6%	6.7%	
Wärtsilä	10.10	Pidä		19.9.19	-2.2%	-2.0%	-38%	12.9	13.9	0.56	5.5%	6.0%	
YIT	4.92	Pidä		26.7.19	-0.7%	-1.5%	-10%	9.0	9.1	0.30	6.1%	6.7%	

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

\*\*Metson ja Outotecin suosituksia ei päivitetä tällä hetkellä, koska Nordealla on rooli yhtiöiden yhdistymisessä

TÄRKEÄÄ TIETOA JA VASTUUVARAUMA JULKAISUN LOPUSSA

# 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 analyttikot 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 analytiikat 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 analytiikat eivät käytä väärin luottamuksellista tietoa tai myötävaikuta luottamuksellisen tiedon väärinkäyttöön. Nordea Marketsin periaatteena on, että pääomamarkkinatoiminnan tuottojen ja yksittäisen analytiikan 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 Isonsa-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