



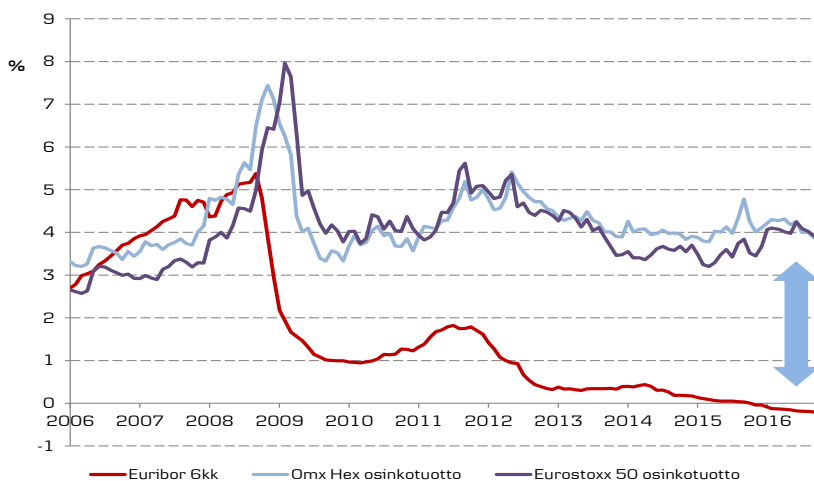
MARKKINAKOMMENTTI (2.11.2016)

Luvassa jälleen hyvä osinkovuosi 2016 – yhtiövalinta kuitenkin aiempaa merkittävämmässä roolissa

Suomalaisten pörssiyritysten kolmannen neljänneksen tuloskausi jäi kokonaisuudessaan hieman odotuksia vaatimattomammaksi. Kokonaisuutena tarkasteltuna erityisesti yhtiöiden liikevaihtokehitys jäi odotuksista. Yhtiöiden tulokset ovat sen sijaan pitäneet liikevaihtoja paremmin osittain jo vuosia jatkuneiden tehostamistoimenpiteiden ansiosta. Osinkosijoittajan näkökulmasta oleellista on se, että yhtiöiden yhdeksän ensimmäisen kuukauden kumulatiivinen tuloskehitys antaa jo varsin hyvät edellytykset arvioida keväällä maksettavia osinkoja. Tässä vaiheessa kevään osinkoja koskevat ennusteet tyypillisesti tarkentuvatkin, eikä merkittäviin ennustemuutoksiin ole mielestämme ollut tarvetta (kts. Danske Bankin osinkoennustetaulukko sivulla 3).

Suomalaisiin hyviin osingonmaksajiin sijoittava osakesijoittaja voi olla luottavaisilla mielillä, vaikka suomalaisten pörssiyritysten maksamien osinkojen kokonaismäärä laskeneekin hieman edellisestä vuodesta (2016 vs. 2015). Keskeisenä syynä tälle on muutamien suuryhtiöiden liiketoiminnan rakenteellinen muuttuminen merkittävien yhtiökohtaisten tekijöiden johdosta (mm. Fortum, Telia, Nokia). Suomen osakemarkkinan ennakoitu osinkotuotto on kuitenkin kokonaisuutena tällä hetkellä noin neljä prosenttia. Erityisen houkuttelevalta Helsingin pörssin tarjoama osinkotuotto näyttää, kun sitä vertaa vallitseviin korkomarkkinoilta saataviin tuottoihin. Tuottoero osinko-osakkeiden ja korkosijoitusten välillä onkin tällä hetkellä historiallisen suuri (KUVA 1).

KUVA 1. Osinkotuotot suhteessa korkotasoon historiallisen korkealla



Hyvien osingonmaksajien ”universumi” elää

Hyvien osingonmaksajien universumi luonnollisesti elää ja niin on käymässä tänäkin vuonna. Osa perinteisistä osingonmaksajista näyttää edelleen hyvin houkuttelevilta, joskin tästä ”perinteisestä joukosta” on tänä vuonna ainakin väliaikaisesti poistumassa muutamia yhtiöitä. Kokonaisuuden kannalta merkityksellistä on mm. Nokian, Fortumin ja Telian osinkojen mahdollinen leikkaus. Sen sijaan finanssisektorin osingonmaksukyky näyttää vahvistuneen kumoten osin keväällä ja kesällä nousseet huolet finanssisektorin vakavaraisuuden riittävydestä.

Ohessa muutamia Danske Bankin valitsemia nostoja yhtiöistä:

Fortum: Fortumin tuloskehitys on viime vuosina ollut laskussa, mutta korkeaa osinkoa on voitu ylläpitää mm. sähköverkoista saaduista varoista. Maksettu osinko on ylittänyt reilusti osakekohtaisen tuloksen viimeisen kahden vuoden aikana. On mahdollista, että Fortumin osinko laskee tulevina vuosina, jos tuloskehitys jatkuu nykyisenlaisena. Tuloskehitystä tulevaisuudessa tukee kuitenkin Ruotsista tulevat verohuojennukset ja Venäjän vahvistunut rupla.

Kesko: Yhtiö on uuden johdon myötä mielenkiintoisessa järjestelyvaiheessa, ja paljon asioita on tehty. Yhtiö on mm. järjestellyt kiinteistöomistuksiaan, luopunut tappiollisesta Anttilasta, toteuttanut Onnisen ja Suomen Lähikaupan yritysostot sekä sopinut Venäjän päivittäistavaratoimintojen myynnistä. Yhtiön vahva tase mahdollistaa korkean osingonmaksun jatkossakin.

Nordea & Sampo: Nordean tulos jäänee hieman edellisestä vuodesta mm. kustannustason ja verojen vuoksi, vaikka pankin korkokate kasvaakin hieman. Nordean korkean, lähes 18 % ydinvakavaraisuuden saavuttaminen 3. neljänneksellä varmistaa kuitenkin hyvän osingon. Sampo puolestaan hyötyy Nordean parantuneesta vakavaraisuudesta sekä omien liiketoimintojensa vakaasta kehityksestä. Mielenkiintoa Sampoa kohtaan kasvattaa myös yhtiön omistusosuuden kasvaminen tanskalaisessa vakuutusyhtiö TopDanmarkissa.

Teleoperaattorit: Perinteisesti korkean osingonmaksun sektori, mutta Teliassa osingon varmuus on heikentynyt, koska yhtiö voi joutua maksamaan Yhdysvaltain viranomaisille jopa 12,5 miljardin kruunun sanktiot. Lisäksi yhtiö on vetäytymässä Euraasiasta. Sen sijaan suomalaisen Elisan tuloskehitys näyttää vakaalta, jota on myös parantanut paikallisoperaattori Anvian yritysosto. Jos Elisa nostaa nettovelka/käyttökate -suhteensa tavoitetasonsa yläreunaa, voi tuleva osinko nykyisellä osingonmaksusuhteella olla nouseva jatkossa.

Danske Bank, Wealth Management: Patrik Kanerva ja Antti Seppänen

Oheiseen taulukkoon on koottu tietoja suomalaisten yhtiöiden ennustetuista osingoista

Yhtiö	Hinta 2.11.	Osinko ennuste 2016E	Osinko Tuotto % 2016E	Osinko 2015	Tuotto% 2015	Muutos edelliseen vuoteen (v/v)
AKTIA BANK OYJ	9,02	0,64	7,10 %	0,64	7,10 %	0 %
AMER SPORTS OYJ	24,51	0,65	2,65 %	0,55	2,24 %	18 %
CITYCON OYJ	2,10	0,15	7,14 %	0,15	7,14 %	0 %
CARGOTEC OYJ-B SHARE	36,83	0,90	2,44 %	0,80	2,17 %	13 %
ELISA OYJ	30,13	1,60	5,31 %	1,40	4,65 %	14 %
FORTUM OYJ	15,03	0,60	3,99 %	1,10	7,32 %	-45 %
HUHTAMAKI OYJ	35,77	0,75	2,10 %	0,66	1,85 %	14 %
KONECRANES OYJ	30,99	1,05	3,39 %	1,05	3,39 %	0 %
KESKO OYJ-B SHS	45,00	2,50	5,56 %	2,50	5,56 %	0 %
KONE OYJ-B	41,20	1,50	3,64 %	1,40	3,40 %	7 %
KEMIRA OYJ	10,82	0,53	4,90 %	0,53	4,90 %	0 %
LASSILA & TIKANOJA OYJ	18,75	0,90	4,80 %	0,85	4,53 %	6 %
METSO OYJ	23,71	1,05	4,43 %	1,05	4,43 %	0 %
NORDEA BANK AB - FDR	9,40	0,65	6,91 %	0,64	6,81 %	2 %
NESTE OYJ	39,69	1,10	2,77 %	1,00	2,52 %	10 %
NOKIA OYJ	3,97	0,20	5,04 %	0,26	6,55 %	-23 %
NOKIAN RENKAAT OYJ	33,15	1,50	4,52 %	1,50	4,52 %	0 %
ORION OYJ-CLASS B	38,67	1,30	3,36 %	1,30	3,36 %	0 %
OUTOTEC OYJ	3,99	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
OUTOKUMPU OYJ	6,24	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
RAMIRENT OYJ	6,65	0,40	6,02 %	0,40	6,02 %	0 %
SANOMA OYJ	8,31	0,15	1,81 %	0,10	1,20 %	50 %
SAMPO OYJ-A SHS	41,40	2,25	5,43 %	2,15	5,19 %	5 %
SPONDA OYJ	4,21	0,20	4,76 %	0,19	4,52 %	5 %
SSAB AB - B SHARES	2,42	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
STOCKMANN OYJ ABP-B SHARE	6,63	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
STORA ENSO OYJ-R SHS	8,47	0,38	4,49 %	0,33	3,90 %	15 %
TIETO OYJ	24,18	1,44	5,96 %	1,35	5,58 %	7 %
TELIA CO AB	3,57	0,23	6,44 %	0,33	9,23 %	-30 %
UPONOR OYJ	15,21	0,48	3,16 %	0,44	2,89 %	9 %
UPM-KYMMENE OYJ	21,00	0,85	4,05 %	0,75	3,57 %	13 %
WARTSILA OYJ ABP	39,11	1,20	3,07 %	1,20	3,07 %	0 %
YIT OYJ	7,41	0,25	3,37 %	0,22	2,97 %	14 %

Lähde: Bloomberg, Danske Capital

Vastuuvarama

Materiaali on yleistä tietoa eikä se ole täydellinen kuvaus sijoituskohteesta tai siihen liittyvistä riskeistä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan tulee tutustua sijoituskohteen ominaisuuksiin, riskeihin ja verotukseen.

Rahoitusvälineisiin liittyy aina taloudellinen riski. Tavoiteltu tuotto voi jäädä saamatta ja sijoitetun pääoman voi menettää osittain tai kokonaan. On syytä muistaa, että historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta. Asiakkaan tulee perustaa sijoituspäätöksensä omaan arvioonsa rahoitusvälineestä ja siihen liittyvistä riskeistä, sillä asiakas vastaa itse sijoituspäätöstensä taloudellisista seuraamuksista.

Tämä materiaali ei ole yksilöllinen suositus eivätkä annetut tiedot liity yksittäisen asiakkaan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Esitetyt näkemykset edustavat pankin arvioita materiaalin laatimishetkellä ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Danske Bank Oyj, Danske Invest Rahastoyhtiö Oy tai Danske Invest Management A/S eivät vastaa mistään kuluista tai tappioista, joita materiaalin tietojen käyttö voi aiheuttaa.

Materiaali sisältää pankin omistamaa immateriaalioikeudellisesti suojattua aineistoa.

Joukkolainojen osalta asiakkaan tulee tutustua myös joukkolainan markkinointiesitteeseen, ohjelmaesitteeseen, lainakohtaisiin ehtoihin ja hinnastoon.

Rahastoja hallinnoi Danske Invest Rahastoyhtiö Oy tai tanskalainen Danske Invest Management A/S. Danske Bank Oyj toimii Danske Invest Rahastoyhtiön asiamiehenä tarjotessaan rahastoyhtiön sijoitusrahastoja. Danske Invest Management A/S:n hallinnoimien rahastojen jakelusta vastaa asiamiehenä Danske Bank A/S. Danske Bank A/S on nimittänyt Danske Bank Oyj:n toimimaan asiamiehenä tarjottaessa Danske Invest Management A/S:n hallinnoimia sijoitusrahastoja. Rahastojen avaintietoesitteisiin, sääntöihin ja hinnastoon voit tutustua osoitteessa www.danskeinvest.fi tai Danske Bankin konttorissa.