

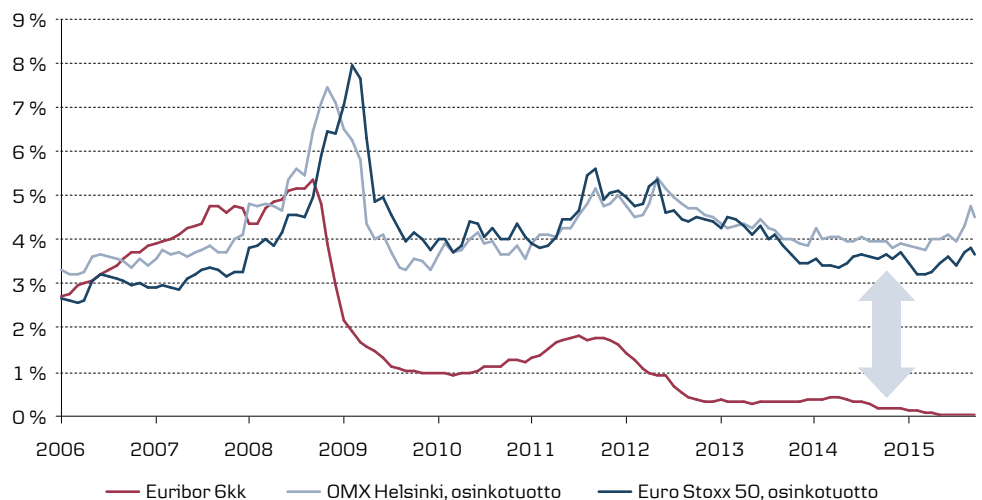


# LUVASSA HUIPPUOSINGOT KEVÄÄLLÄ 2016

MARRASKUU 2015

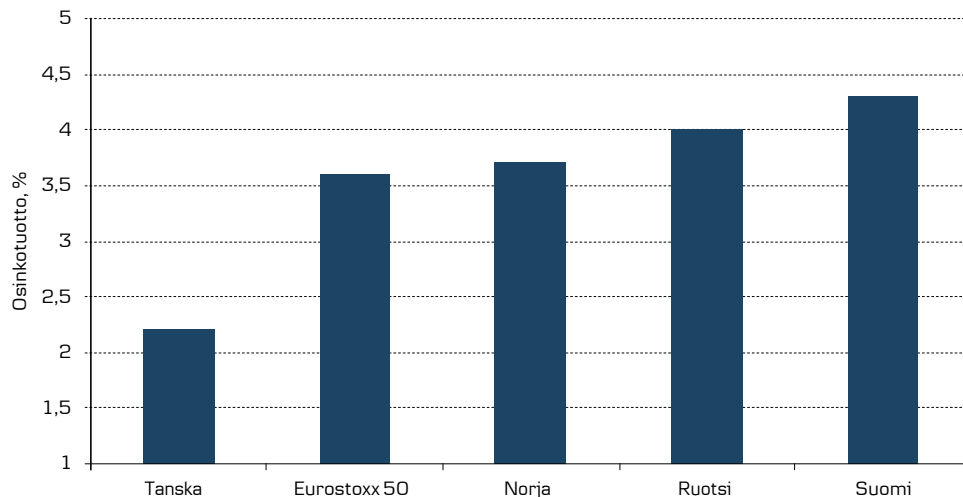
Kotimaisiin osingonmaksajiin luottavan osakesijoittajan on syytä odottaa kevään osinkoja hyvillä mielin. Arvioimme Helsingin pörssiin listattujen yhtiöiden ensi keväänä jakaman osinkopotin kasvavan selvästi tästä vuodesta ja yltävän hyvin lähelle kaikkien aikojen huippuvuotta 2007. Suomen osakemarkkinan ennakoitu osinkotuotto onkin tällä hetkellä selvästi yli neljä prosenttia. Eurooppalaisessa vertailussa tämä taso on erittäin korkea. Erityisen houkuttelevalta Helsingin pörssin tarjoama osinkotuotto vaikuttaa, kun sitä vertaa vallitseviin korkomarkkinoilta saataviin tuottoihin. Tuottoero osinko-osakkeiden ja korkosijoitusten välillä onkin tällä hetkellä historiallisen suuri.

## OSINKOTUOTOT SUHTEESSA KORKOTASOON HISTORIALLISEN KORKEALLA



Lähteet: Danske Capital, Bloomberg

## SUOMESSA OSINKOTUOTTO EUROOPAN KORKEIMPIA



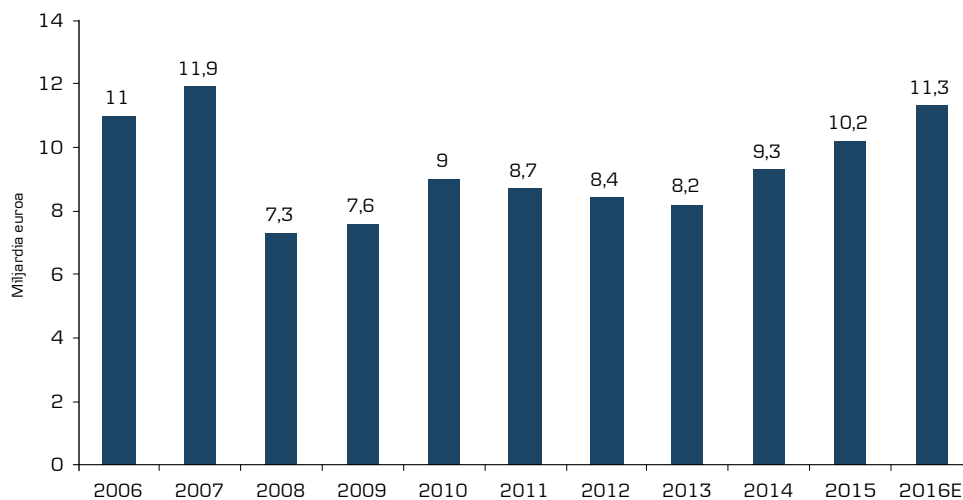
Lähteet: Danske Capital, Bloomberg  
Tilanne 5.11.2015.

## KOTIMAISTEN YHTIÖIDEN OSINGOT VAIKUTTAVAT LUPAAVILTA TAMMI-SYYSKUUN TULOSKEHITYKSEN PERUSTEELLA

Helsingin pörssissä listatut yhtiöt ovat raportoineet kuluvan vuoden kolmannen neljänneksen tuloksensa ja tässä vaiheessa vuotta voidaan ennustaa jo suhteellisen luotettavasti ensi keväänä maksettavia osinkoja. Kokonaisuutena tarkasteltuna vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen yritystulokset ovat jääneet lievästi jälkeen siitä, mitä vuoden alussa odotettiin. Ero toteutuneen tuloskehityksen ja vuoden alussa ennakoitun välillä ei kuitenkaan ole merkittävän suuri. Yhdeksän ensimmäisen kuukauden perusteella kuluvan vuoden tuloskasvuksi ennustetaan vajaata 10 prosenttia. Tämä on varsin mahdollista saavuttaa, sillä yritysten tuloskehitysodotuksiin on positiivisesti vaikuttanut heikentynyt euro ja suhteellisen matalat raaka-aineiden hinnat. Lisäksi useiden yhtiöiden taseet ovat hyvässä kunnossa, kun investoinnit ovat olleet viime vuosina maltillisia. Monen yhtiön suorittamat tehostamistoimenpiteet nostavat siten tulosta jo matalallakin liikevaihdon kasvulla.

Pörssiyritykset esittävät omat osinkoehdotuksensa yhtiökokouksilleen koko vuoden tulosten julkistamisen yhteydessä tammi-helmikuussa 2016 ja ne muuttuvat sen jälkeen vain hyvin harvoin. Kokonaisuutena Helsingin pörssissä listattujen yhtiöiden osingot vuodelta 2015 näyttävät hyviltä ja kokonaissumman arvioidaan kohoavan yli 11 miljardiin euroon.

## HELSINGIN PÖRSSIIN LISTATTUJEN YHTIÖIDEN MAKSAMAT OSINGOT LÄHELLÄ KAIKKIEN AIKOJEN HUIPPUA



Lähde: Danske Capital

## NOKIA SUURIN OSINGON KASVATTAJA

Yleisesti voidaan todeta, että suomalaisten pörssiyritysten osingot näyttävät toteutuvan jokseenkin odottamallamme tavalla. Erot yksittäisten yhtiöiden välillä ovat kuitenkin huomattavia.

Tulostaan parantaviin ja tasaisesti osinkoaan kasvattaviin yhtiöihin lukeutuvat ennusteemme mukaan rahoitussektorin vahva pari Nordea ja Sampo, joiden yhteensä ulosmaksetut osingot voivat nousta lähes neljään miljardiin. Parannusta edellisvuoteen olisi siis noin 230 miljoonaa. Rahamääräisesti eniten osinkoaan kasvattaisi arviomme mukaan kuitenkin Nokia. Yhtiön maksama rahamäärä nousee yli 400 miljoonaa euroa eli osakekohtaisella tasolla 0,14:sta eurosta 0,25 euroon. Osakkeenomistajaa suosivaa vaikutusta lisää Nokiassa vielä 1,5 miljardin euron omien osakkeiden osto-ohjelma, joka ajoittuu vuosille 2016-2017. Tasaista tulosta ja korkeaa osinkotuottoa tarjoavien yhtiöiden joukko on ennusteemme mukaan Suomessa jo selkeästi laajempi. Tällaisia yhtiötä edustavat esimerkiksi teleoperaattorit TeliaSonera ja Elisa sekä energiayhtiö Fortum. Fortumissa kestävä osinkoa pidemmällä aikavälillä uhkaa tosin alentunut sähkönhinta ja sen myötä heikentynyt liikevaihto- ja tuloskehitys.

Osingon kasvattajia viime vuoteen verrattuna voivat olla ovat mm. Cargotec ja StoraEnso, jossa kassavirta on vahva ja investoinnit putoavat noin 25 prosenttia tulevina vuosina. Keskisuurista yhtiöistä osinkoa on nostanut myös Lassila & Tikanoja, jolla on tasainen tulos ja jonka kassavirta ja tase ovat vahvistuneet. Myös Aktia Pankin Finanssivalvonnan hyväksymä sisäinen luottoluokituksen laskentajärjestelmä (IRBA) nostaa vakavaraisuuden korkealle tasolle, joka mahdollistaa aikaisempaa korkeamman osingon jaon.

Osinkonsa leikkaajia edelliseen vuoteen verrattuna ovat todennäköisesti Metso ja Sanoma. Metson osinko viime vuoteen verrattuna heikkenee, sillä viime vuoden lisäosinko perustui Automaatio-liiketoimintaosan myyntiin. Sanomassa yhtiön velkaisuus on menossa parempaan suuntaan ja laskeva tuloskehitys katkesi edellisenä neljänneksellä. Mediamarkkinan tila on kuitenkin Suomessa edelleen varsin heikko, joten Sanoma lukeutuu osinkonsa leikkaajiin. Kaupan alan yhtiöistä Stockmannin tuloskehitystä ja siten osinko-odotuksia on rasittanut kulutuskäyttäytymisen muutos. Siksi yhtiön toimenpiteet tuloksen korjaamiseksi ovat olleet rajuja. Suomeen on vähittäiskaupan alalle Euroopasta rantautunut ruuan hintakilpailu, joista myös Kesko mainitsi yhdeksi syyksi ohjeistuksen heikentymiseen kauppapaikkojen investointien ohella. Toisaalta elintarvikkeiden hintojen laskeminen on nyt mahdollista, koska kaupan ala on leikannut kuluja, kuljetuskustannukset ovat laskeneet halventuneen polttoaineen vuoksi ja Venäjän sanktioiden takia joissakin elintarvikkeissa ylituotanto on painanut hintoja. Kaupanalan yhtiöistä Keskon tase on kuitenkin erittäin vahva, joten yhtiön osinko ei sinänsä ole vaarassa. Itse asiassa Kesko voisi maksaa halutessaan jopa 1,50 euron lisäosingon perustuen mm. toteutettuun kiinteistöjen myyntiin.

Oheiseen taulukkoon on koottu ennusteita suomalaisten yhtiöiden osingoista.

Nimi	Hinta 5.11.2015	Osinko- ennuste 2016	Osinko- tuotto % 2016	Osinko 2015	Tuotto % 2015	Muutos edelliseen vuoteen 2015
AKTIA BANK OYJ	10,92	0,48	4,40 %	0,48	4,40 %	0 %
AMER SPORTS OYJ	25,98	0,55	2,12 %	0,45	1,73 %	22 %
CITYCON OYJ	2,368	0,15	6,33 %	0,15	6,33 %	0 %
CARGOTEC OYJ-B SHARE	34,16	0,90	2,63 %	0,55	1,61 %	64 %
ELISA OYJ	34,25	1,35	3,94 %	1,32	3,85 %	2 %
FORTUM OYJ	14,08	1,20	8,52 %	1,30	9,23 %	-8 %
HUHTAMAKI OYJ	32,16	0,75	2,33 %	0,60	1,87 %	25 %
KONECRANES OYJ	26,89	1,05	3,90 %	1,05	3,90 %	0 %
KESKO OYJ-B SHS	29,53	3,00	10,16 %	1,50	5,08 %	100 %
KONE OYJ-B	39,91	1,35	3,38 %	1,20	3,01 %	13 %
KEMIRA OYJ	11,03	0,53	4,81 %	0,53	4,81 %	0 %
LASSILA & TIKANOJA OYJ	17,75	0,85	4,79 %	0,75	4,23 %	13 %
METSO OYJ	23,33	1,10	4,71 %	1,45	6,22 %	-24 %
NORDEA BANK AB - FDR	10,25	0,65	6,34 %	0,62	6,05 %	5 %
NESTE OYJ	24,03	0,72	3,00 %	0,65	2,70 %	11 %
NOKIA OYJ	6,935	0,25	3,60 %	0,14	2,02 %	79 %
NOKIAN RENKAAT OYJ	33,62	1,50	4,46 %	1,45	4,31 %	3 %
ORION OYJ-CLASS B	32,84	1,30	3,96 %	1,30	3,96 %	0 %
OUTOTEC OYJ	3,63	0,10	2,75 %	0,10	2,75 %	0 %
OUTOKUMPU OYJ	2,984	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
RAMIRENT OYJ	6,61	0,40	6,05 %	0,40	6,05 %	0 %
SANOMA OYJ	4,254	0,15	3,53 %	0,20	4,70 %	-25 %
SAMPO OYJ-A SHS	45,64	2,15	4,71 %	1,95	4,27 %	10 %
SPONDA OYJ	3,79	0,20	5,28 %	0,19	5,01 %	5 %
SSAB AB - B SHARES	2,95	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
STOCKMANN OYJ ABP-B SHARE	7,35	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0 %
STORA ENSO OYJ-R SHS	8,84	0,35	4,00 %	0,30	3,39 %	17 %
TIETO OYJ	24,61	1,15	4,67 %	1,30	5,28 %	-12 %
TELIASONERA AB	4,634	0,33	7,12 %	0,33	7,12 %	0 %
UPONOR OYJ	12,65	0,50	3,95 %	0,42	3,32 %	19 %
UPM-KYMMENE OYJ	17,6	0,73	4,15 %	0,70	3,98 %	4 %
WARTSILA OYJ ABP	40,18	1,25	3,11 %	1,15	2,86 %	9 %
YIT OYJ	4,988	0,20	4,01 %	0,18	3,61 %	11 %

## DANSKE SUOMI OSINKO -STRATEGIAN SALKUNHOITAJAN KOMMENTIT VIIDESTÄ SALKUSSA SUURIMMALLA PAINOLLA OLEVASTA YHTIÖSTÄ



### **SAMPO.**

Yrityksellä on defensiivinen profiili, jossa tasainen tulos ja arviomme mukaan korkea, kasvava osinko. Poikkeuksellisen korkealaatuinen osinkoyhtiö. Iffin tulos ja yhdistetty kulusuhde loistava. Hyötty myös Nordean korkeaksi arvioimistamme osingoista. Osake tarjoaa hyvää osinkotuottoa pörssin keskiarvoa matalemmalla riskiprofiililla.



### **NORDEA.**

Yhtiön tulosta nostanut luottokannan uudelleenhinnoittelu, säästämistuotteiden hyvä menekki sekä kustannusten ja luottotappioiden pieneneminen. Osinkoennuste hieman laskenut syksyn mittaan. Arvioimme osinkotuoton olevan korkea lähivuosina varsinkin kun Ruotsin valvontaviranomaisen vakavaraisuusvaatimus CET1:sen osalta on selkiytynyt.



### **STORA ENSO.**

StoraEnso on vuosien saatossa muokannut tuotantoaan graafista paperista pakkaus-kartonkeihin. Paperin osuus liikevaihdosta tulee putoamaan 30 prosenttiin ja liikevaihdosta 10 prosenttiin. Graafisen paperin hintakehitys on ollut lievästi laskevalla trendillä kun taas pakkauskartongin hinnat ovat pitäneet/nousseet viime vuosien aikana. Sellun hintakehitys on pysynyt kohtalaisen hyvänä, johon uusi sellutehdas Montes de plata tuo lisääntyvää kassavirtaa. Lisäksi investoinnit laskevat noin 800 miljoonasta 500 miljoonaan vuoteen 2016 mennessä, joka auttaa tulevia osinkoja ajatellen. Yhtiö hyöttyy vähenivistä kustannuksista ja heikentyneestä eurosta tulevina kvartaaleina.



### **FORTUM.**

Vahva tase. Ruotsin verkoista saatiin hyvä 6,5 mrd hinta. Kestävää osinkoa uhkaa heikentynyt sähkönhinta, tulos ja liikevaihto, joten yhtiön ilmoittama 25% investointiennusteen lasku tässä toimintaympäristössä on perusteltu.



### **KONE.**

Matala suhdanneherkkyys ja vahva tase. Voittanut markkinaosuutta ja palvelujen roolia nostettu, joka tuo kannattavuutta ja vakautta. Hyötynyt suomalaisista yhtiöistä eniten Kiinan kasvusta. Ennustamme tasaisesti kasvavaa osinkoa ja tulosta. Maksanut usein lisäosinkoja.

## SUOMALAISTA OSINKOTEEMAA HYÖDYNTÄVÄT RATKAISUT

Voit hyödyntää suomalaista osinkoteemaa sijoittamalla Danske Invest Suomi Osinko -rahastoon tai Danske Bank Salkunhoito Suomi Osinko -sijoitusstrategiaan. Suomi Osinko -sijoitusstrategia perustuu aktiiviseen osakevalintaan, jossa keskitytään tyypillisesti hyvää osinkoa maksavien yhtiöiden osakkeisiin. Yhtiöistä maksettavat osingot voit ohjata haluamallesi tilille tai jättää ne jälleen sijoitettavaksi strategiaan.

## MUUTOKSIA PÄÄOMATULOJEN VEROTUKSEEN

Sijoittajan kannalta tärkein hallituksen esittämä muutos ensi vuoden verotukseen on, että luovutustappioiden vähennysoikeutta laajennettaisiin koskemaan kaikkea pääomatuloa. Nykyisin luovutustappiot ovat olleet vähennyskelpoisia ainoastaan luovutusvoitoista. Jatkossa luovutustappioita saisi vähentää myös esimerkiksi osinko- ja vuokratuloista sekä muista pääomatuloista. Muutos toisikin merkittäviä verohyötyjä monille pääomatulojen saajille.

Lähteet: Hallituksen esitys eduskunnalle vuoden 2016 talousarvioksi  
Veronmaksajain keskusliitto

### **LISÄTIETOA SUOMALAISISTA OSINKOTEEMAA HYÖDYNTÄVISTÄ RATKAISUISTA:**

Salkunhoitopalvelu ja Danske Bank Salkunhoito Suomi Osinko -sijoitusstrategia: [Klikkaa tästä.](#)

Danske Invest Suomi Osinko -rahasto: [Klikkaa tästä.](#)

## VASTUUVARAUMA

Danske Bank Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhtiö (jäljempänä pankki) on laatinut tämän materiaalin. Esitetyt tiedot perustuvat pankin tekemiin arvioihin ja mielipiteisiin. Niiden perustana olevat tiedot on koottu pankin luotettavina pitämistä julkisista lähteistä.

Vaikka pyrkimyksenä on antaa mahdollisimman tarkkoja ja oikeita tietoja, pankki tai sen palveluksessa olevat henkilöt eivät voi taata esitettyjen tietojen, arvioiden tai mielipiteiden oikeellisuutta tai täydellisyyttä eivätkä vastaa mistään suorista tai epäsuorista kuluista, vahingoista tai menetyksistä, joita esitettyjen tietojen käyttö voi aiheuttaa. Markkina- ja muissa olosuhteissa voi tapahtua muutoksia, jotka saattavat vaikuttaa esitetyn tiedon sisältöön. Esitetyt tiedot edustavat pankin näkemystä ja arvioita niiden julkaisuhetkellä ja niitä voidaan ilmoittamatta muuttaa.

Rahastoja hallinnoi Danske Invest Rahastoyhtiö Oy. Danske Bank Oyj toimii rahastoyhtiön asiamiehenä tarjotessaan sen hallinnoimia sijoitusrahastoja. Rahastojen avaintietoesitteet, muut rahastomateriaalit sekä lisätietoa rahastoista on saatavissa osoitteessa [www.danskeinvest.fi](http://www.danskeinvest.fi).

Materiaalissa esitettyjen ennusteiden perusteella ei voida muodostaa luotettavia oletuksia tulevasta tuotto- tai arvonkehityksestä.

Tämä materiaali ei ole sijoituspalvelulaissa tarkoitettua sijoitustutkimusta. Materiaalia ei siten ole laadittu sijoitustutkimuksen riippumattomuutta ja puolueettomuutta koskevien säännösten mukaisesti eikä siihen liity ennen materiaalin julkaisemista voimassa olleita kaupankäyntirajoituksia. Pankki on vahvistanut eturistiriitapolitiikan, jossa on kuvattu ne menettelytavat, joita pankki käyttää ja ylläpitää sen estämiseksi, että eturistiriitatilanteet vahingoittaisivat sen asiakkaiden etuja. Pankin organisaatiota ja hallinnollisia järjestelyjä koskevat menettelytavat sisältävät muun muassa toimintojen erottamista, henkilökohtaisia liiketoimia ja kaupankäyntiä, sisäpiirintiedon väärinkäytön torjumista, työntekijöiden valvontaa ja tietojen vaihtoa koskevia järjestelyjä.

Materiaalin tiedot eivät ole sijoituspalvelulain mukaista sijoitusneuvontaa eikä materiaalissa ole otettu huomioon vastaanottajan taloudellista tilannetta tai muita henkilökohtaiseen tilanteeseen liittyviä olosuhteita. Materiaalin tarkoituksena on antaa yleistä tietoa materiaalin kohteena olevista rahoitusvälineistä ja markkinoista.

Tämä materiaali sisältää pankin immateriaalioikeudellisesti suojattua aineistoa, johon pankki pidättää kaikki immateriaaliset ja muut oikeudet. Materiaali on tarkoitettu ainoastaan alkuperäisen vastaanottajan käyttöä eikä sitä saa millään tavalla jäljentää, julkaista tai levittää ilman pankin kirjallista etukäteislupaa.