

Viikkoraportti

- Uusi viikko, uudet huiput
- Kehittyvien maiden kasvu kiihtyy

Uusi viikko, uudet huiput

Osakemarkkinoilla tehtiin viime viikolla jälleen ennätyksiä. Pörssikursseja tukivat myönteisissä merkeissä käynnistynyt USA:n tuloskausi sekä odotuksia paremmat talousluvut Yhdysvalloista ja Kiinasta. USA:n ja Kiinan kauppasopimus ei liikuttanut pörssējä juurikaan.

Aiheesta lisää sivulla 3

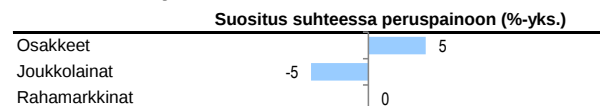
Kehittyvien maiden kasvu kiihtyy

Taloukskasvun odotetaan kiihtyvän tänä vuonna kehittyvissä maissa ja laskevan aavistuksen länsimaissa, joten kehittyvien maiden tarjoama ns. kasvupreemio nousee. Tyypillisesti kehittyvien maiden osakkeet kehittyvät muita markkinoita suotuisammin kasvupreemion leventyessä.

Aiheesta lisää sivulla 5

Sijoitussuosituksiset tarkemmin sivulla 6

Omaisuuslajisuositukset

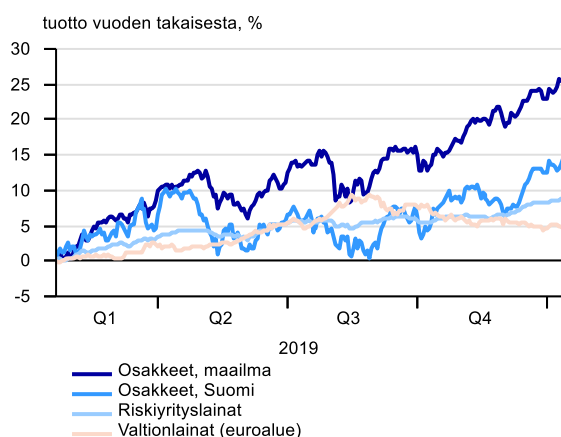


Omaisuuslajien tuottoja

Osaamarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2020	12kk
Maailma	1,7%	4,0%	3,7%	27,6%
Suomi	2,9%	5,3%	4,1%	17,0%
Pohjois-Amerikka	2,2%	4,8%	4,4%	31,8%
Eurooppa	1,3%	2,5%	2,2%	25,0%
Japani	-0,2%	0,1%	1,0%	18,0%
Kehittyvät markkinat	1,3%	4,0%	4,1%	20,1%
Kaukoitā	1,6%	4,7%	4,9%	22,0%
Itā-Eurooppa	1,0%	6,6%	5,2%	33,8%
Latinalainen Amerikka	0,4%	1,4%	1,5%	9,7%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-1,1%	-1,9%	-2,1%	6,5%
Kulta	-0,2%	5,5%	2,4%	20,5%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	0,2%	0,3%	1,2%	2,6%
EUR/JPY	-0,4%	-0,2%	-0,2%	1,5%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojuattu)				
Euroalueen valtionlainat	0,1%	-0,2%	0,4%	4,9%
Euroalueen yrityslainat	0,2%	0,1%	0,3%	6,4%
Maailman riskiyrityslainat	0,3%	1,0%	0,8%	9,1%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,4%	1,2%	0,9%	13,6%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	0,0%	-0,3%

Viimeinen havainto: 17.1.2020

Kehittyvien maiden kasvu kiihtyy– katso video



Uusi viikko, uudet huiput

Osakemarkkinoilla tehtiin viime viikolla jälleen ennätyksiä. Pörssikursseja tukivat myönteisissä merkeissä käynnistynyt USA:n tuloskausi sekä odotuksia paremmat talousluvut Yhdysvalloista ja Kiinasta. USA:n ja Kiinan kauppasopimus ei liikuttanut pörssējä juurikaan.

USA ja Kiina allekirjoittivat kauppasopimuksen

Maailman suurimmat taloudet, Yhdysvallat ja Kiina, allekirjoittivat viime keskiviikkona ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen. Sovun sisältö jäi odotusten mukaan ohueksi, mutta toisaalta jotkut Yhdysvaltain edustajat pitivät saavutuksiansa parempina, kuin mitä odottivat koko presidentti Trumpin valtakaudelta. Tämä kuvastaa hyvin sitä, mitä koko kauppaneuvotteluilta on järkevää odottaa: pieniä askelia parempaan suuntaan.

Sijoittajan tai kenenkään muunkaan ei kannata myöskään odottaa, että Yhdysvaltain ja Kiinan strategiset kiistakysymykset sovitaan yhdellä, kahdella tai kolmella sopimuksella. Kyse on ennen kaikkea kahden talousmahdin voimien mittelöstä, joka ratkeaa vasta, kun toinen osapuoli pääsee selvästi niskan päälle. Samasta syystä jokaisen kauppauutisen perässä ei ole järkevää heiluttaa omaa salkkuaan, sillä kurssit liikkuvat melko nopeasti ja käänne voi tulla ennen kuin sijoittaja ehtii asiaan reagoimaan.



Markkinatkaan eivät enää juuri jaksaneet liikkua allekirjoitustapahtumasta. Yhdysvaltain pörssi päättyi keskiviikkona 0,2 % tiistain päätöstasojen yläpuolelle ja päätti viikon taas uusiin huippuihin. Allekirjoitusseremonian jälkeen olisi voitu nähdä jonkinlaista voittojen kotiuttamista kovan nousun jälkeen, sillä sekä sopimuksen sisältö että tilaisuuden ajoitus oli tiedotettu markkinoille hyvissä ajoin. Sopimus kuitenkin vähensi epävarmuutta

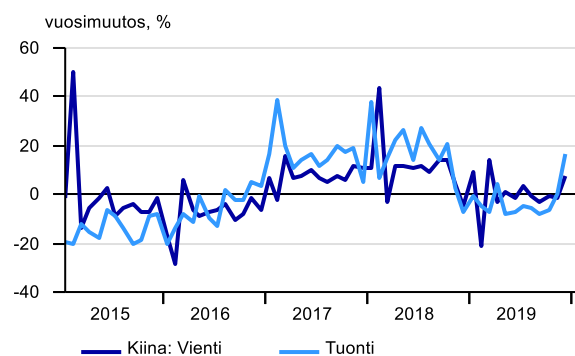
kauppasuhteiden tulevasta tilasta ja jossain määrin myös talousnäkyymiin liittyviä riskejä.

Vahva startti tuloskauteen

Tuloskausi käynnistyi viime viikolla Yhdysvalloissa suurten pankkien johdolla. Näistä lähes kaikki raportoivat selvästi odotuksia parempia vertailukelpoisia tuloksia. Pankkien tuloksia nosti erityisesti kuluttajaliiketoiminta sekä kaupankäyntituotot. Tuloskausi saikin vahvan startin. Tässä vaiheessa on kuitenkin aivan liian aikaista vetää johtopäätöksiä, sillä yhdysvaltalaisyhtiöistä tuloksensa on julkaisut vasta reilut 5 %.

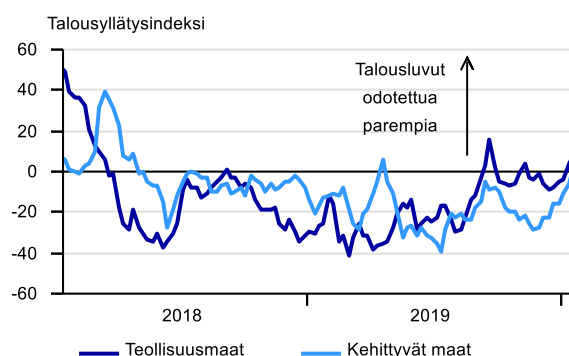
Hyviä talouslukuja

Kiinasta saatiin viime viikolla tukku hyviä talouslukuja. Niin ulkomaankauppaluvut, luotonanto kuin teollisuustuotanto ja vähittäismyynti olivat odotuksia parempia. Lukuja saattaa hieman sotkea kiinalaisen vuodenvaihteen ajoittuminen, joka muuttuu joka vuosi. Tästä syystä joul-, tammi- ja helmikuun lukujen vertailu vuoden takaiseen on joka vuosi haastavampaa kuin muiden kuukausien. Kiinan vuoden 2019 viimeisen neljänneksen talouskasvu jäi täsmälleen odotusten mukaiseksi ja hidastui 6 prosenttiin. Koko vuoden kasvu oli niin ikään odotetusti hitainta lähes 30 vuoteen. Kiinan hidastuva kasvu on jo leivottu kursseihin ja siksi markkinoiden kannalta oleellista oli muiden lukujen odotettua parempi vire.



Myös Yhdysvalloista saatiin rohkaisevia tietoja. Philadelphian ja New Yorkin alueiden luottamusluvut olivat nosteessa ja vähittäismyynti kasvoi

odotuksia rivakammin. Pienyritysten luottamus jäi hieman edelliskuusta. Odotukset ylittäneet talousluvut ovat osaltaan olleet viime viikkojen kovan kurssinousun takana. Samalla kuitenkin rima tuleville luvuille alkaa vähitellen hivuttautua ylöspäin. Korjausliikkeen riski kasvaa niin ikään nousun jatkuessa. Suosittelemme sijoittajia yhä pitämään osakkeet ylipainossa, ja pidämme korjausliikkeitä lähinnä ostotilaisuuksina tulosten elyessä.



Politiikan puolella yhä uusia kysymyksiä

Kauppasodan lisäksi politiikassa tapahtui viime viikolla jälleen monia markkinoille mahdollisesti merkityksellisiä asioita. Ranskassa lakkoilu eläkeuudistuksen takia jatkuu. Maan keskuspankin mukaan lakot hidastivat viime vuoden viimeisen neljänneksen kasvua 0,1 prosenttiyksiköllä, ja aiheuttavat haasteita myös tämän vuoden alun näkyville. Maan hallinto on jo hieman pyrkinyt liennyttämään tilannetta, mutta toistaiseksi epävarmuus pysyy yllä.

Brexit-neuvotteluihin tuli jälleen uusia kysymysmerkkejä, kun Iso-Britannian valtiovarainministeri Sajid Javid totesi, että maa ei pyri seuraamaan EU:n sääntöjä tämän vuoden jälkeen. Käytännössä esimerkiksi teollisuuden osalta tämä tarkoittaisi kaksinkertaisia tarkastus- ja lupamenettelyjä, jotka voivat olla hyvinkin kalliita. Pahimmillaan sääntöjen erkanemisesta voisi seurata häiriöitä

Euroopan laajuisiin tuotantoketjuihin. Toistaiseksi on epäselvää, oliko kyseessä brittihallinnon todellinen tahtotila vai ennemminkin poliittisten neuvotte-luasemien vahvistaminen. Tällainen retoriikka kuitenkin aiheuttaa epävarmuutta Euroopan markkinoille neuvottelujen aikana.

Iranissa mielenosoitukset hallintoa vastaan ovat viime aikoina olleet yleisiä talouskurjuuden takia. Siksi niistä ei pidä myöskään vetää liian pitkälle meneviä johtopäätöksiä. Pitkään kestäessään ne voivat kuitenkin aiheuttaa heiluntaa öljyn hintaan. Toisaalta viime aikojen tapahtumat ovat luoneet osaltaan myös pohjaa uudelle sopimukselle Yhdysvaltain kanssa, jota presidentti Trump voisi kutsua voitoksi vaalivuonna.

Venäjän hallituksen yllätyserolla ei ollut juurikaan markkinavaikutuksia. Mikäli presidentti Putin tällä tavoin onnistuu sementtoimaan valtansa maan johdossa myös meneillään olevan viimeisen presidenttikautensa jälkeen, voi se olla hyväkin asia Venäjän markkinoiden kannalta. Monet sijoittajat saattavat arvostaa vakautta enemmän kuin mahdollisuutta jostain vielä paremmasta. Tämä näkyi myös siinä, että Venäjän rahoitusmarkkinat eivät juuri hetkahtaneet uutisesta.

Tulosraportointi kiihtyy tällä viikolla

Alkaneen viikon tärkeintä antia on kiihtyvä tulosraportointi Yhdysvalloissa, jossa katseet kääntyvät vähitellen heikoimmilta näyttävien raaka-ainetuotajien ja kulutustavarayhtiöiden suuntaan. Kotimaassa kausi alkaa vasta ensi viikolla.

Talousluvuista tällä viikolla kiinnostavimpia ovat euroalueen ja USA:n luottamusluvut perjantaina. Molempien odotetaan elpyneen aavistuksen. Lisäksi Euroopan keskuspankin korkokokous pidetään torstaina. Rahapolitiikkaan ei ole odotettavissa muutoksia.

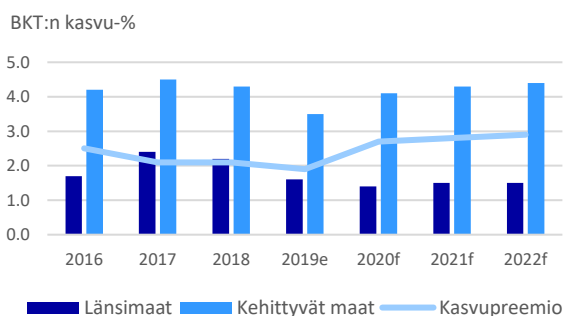
Antti Saari, päästrategi

Kehittyvien maiden kasvu kiihtyy

Nostimme tammikuun sijoitusstrategiassa kehittyvien maiden osakkeet alipainosta peruspainoon. Talouskasvun odotetaan kiihtyvän tänä vuonna kehittyvissä maissa ja laskevan aavistuksen länsimaissa, joten kehittyvien maiden tarjoama ns. kasvupreemio nousee. Tyypillisesti kehittyvien maiden osakkeet kehittyvät muita markkinoita suotuisammin kasvupreemion leventyessä.

Nihkeä vuosi takana

Kehittyvien maiden talouskasvu jäi viime vuonna Maailmanpankin ennakoarvion mukaan 3,5 %:iin. Tämä on historiallisesti varsin matala luku, ja monissa maissa hävittiin selvästi USA:n vauhdille. Kasvu jäi nollan ja prosentin väliin mm. Turkissa, Brasiliassa, Meksikossa, Etelä-Afrikassa ja Saudi-Arabiassa. Ei siis ihme, että sijoittajat suosivat amerikkalaisia osakkeita riskipitoisemmiksi miellettyjen kehittyvien maiden osakkeiden sijaan. USA:n S&P 500-indeksi nousi viime vuonna 30 % ja kehittyvien markkinoiden indeksi 18 %.



Tänä vuonna Maailmanpankki odottaa kehittyvien maiden talouskasvun kiihtyvän 4,1 %:iin. Vaikka Kiinan kasvu hidastuu alle 6 %:n tasolle, niin useissa muissa kehittyvissä maissa kasvu vahvistuu heikon jakson jälkeen. Kehittyvien maiden keskuspankit laskivat viime vuonna ohjauskorkoja useaan otteeseen. Koska koronakasvut tyypillisesti vaikuttavat talouteen piristävästi noin puolen vuoden viiveellä, kasvuvauhdin tulisi elpyä vuoden edetessä. Kauppasotaan saatiin myös tervetullut välirauha Kiinan ja USA:n allekirjoitettua tammikuussa ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen, mikä piristää vähitellen investointeja ja kansainvälistä kauppaa. Maailmankaupan kasvu on tärkeää etenkin Aasian vientivetoisille tiikerimaille.

Dollarin suuntaa on aina vaikea ennustaa, mutta emme usko sen enää vahvistuvan merkittävästi. Todennäköisempää on muutaman prosentin heikentyminen. Tämä vahvistaisi kehittyvien maiden

valuuttoja, mikä pitäisi inflaatiopaineet matalana ja mahdollistaisi elvyttävän rahapolitiikan jatkumisen. Myös finanssipolitiikka on lievästi elvyttävää tänä vuonna.

Osakkeiden arvostus houkutteleva

Kehittyvien maiden osakkeiden arvostuskertoimet ovat yleensä alhaisempia kuin länsiosakkeiden. Tällä hetkellä "alennusprosentti" on käytetystä mitarista riippuen noin 30. Seuraavien 12 kuukauden tulosenusteen perusteella laskettu PE-luku on 12,8. Keskiarvon ympärillä hajonta on kuitenkin suurta. Alhaisin arvostus on yleensä yhtiöillä, joissa valtio on merkittävä omistaja. Näitä ovat mm. energiayhtiöt ja pankit. Kulutus- ja teknologia-sektorien yhtiöt ovat selvästi kalliimpia, mutta toki kasvumahdollisuudetkin ovat paremmat. Suurimmat yhtiöt kehittyvillä markkinoilla ovat nykyään teknologia-yhtiöitä: Alibaba, Tencent, Samsung. Vielä 2000-luvun alkupuolella suurimmat yhtiöt olivat suhdanneherkkiä kaivos- ja energiayhtiöitä. Raaka-aineiden merkitys näiden pörssien heiluttajana onkin pienentynyt merkittävästi. Raaka-aineiden vientitulot ovat silti edelleen tärkeitä useille maille vaihtotaseen tasapainon kannalta. Öljy- ja kaasutulot ovat lisäksi valtion merkittävin tulonlähde mm. Lähi-idän maissa ja Venäjällä.



Kehittyvien maiden yritysten tulospääsy jäi viime vuonna arviolta prosenttiin, mutta tälle vuodelle odotetaan 15 %:n ja ensi vuodelle 13 %:n tuloskasvua. Ennusteita todennäköisesti lasketaan

vuoden mittaan perinteiseen tapaan, mutta viime vuoden luvut on kuitenkin helppo päihittää.

Eurooppa peruspainoon

Vastapainoksi kehittyvien maiden nostolle las-kemme Euroopan ylipainosta peruspainoon. Olemme edelleen suhteellisen positiivisia eurooppalaisten osakkeiden suhteen, ja Stoxx 600-indeksin nousu historiansa korkeimmalle tasolle tammikuussa on tietynlainen merkki paalu.



Britannian brexit-prosessiin on kuitenkin tullut uusia riskejä pääministeri Boris Johnsonin vastustessa vuoden 2020 loppuun kestävän siirtymäajan jatkamista. Tämä on ongelma, koska jo nyt tiedetään, että siirtymäaika on liian lyhyt uuden kauppasopimuksen tekoon. Britanniahan eroaa EU:sta erosopimuksen mukaisesti tammikuun lopussa lähes 50 vuoden jäsenyyden jälkeen. Mikäli uutta kauppasopimusta ei ole vuoden lopussa valmiina, käyvät Britannia ja EU vuonna 2021 kauppaa WTO:n ehdoin eli tavaroiden vapaa liikkuvuus päättyy. Tullit ja rajamuodollisuudet painaisivat

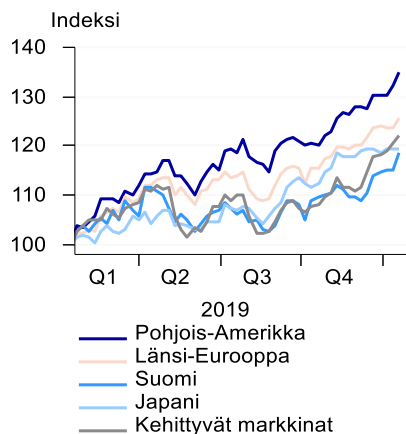
jossain määrin sekä EU:n että Britannian talouskasvua. Todennäköisesti näin ei kuitenkaan tule käymään, vaan siirtymäaika pidennetään jollain keinoin tarvittaessa. Markkinoiden toive brexit-kaoksen päättymisestä joulukuun parlamenttivaalien jälkeen oli kuitenkin ennenaikainen - epävarmuus jatkuu edelleen. Suositusmuutosten jälkeen pidämme siis osakkeet ylipainossa, mutta meillä ei ole aluekohtaisia suosikkeja.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Osakemarkkinat ylipainossa

Osakemarkkinat ovat tuottaneet hyvin huolista piittaamatta. Huolet kauppasodasta, talousnäkymistä ja rahapolitiikasta ovat pitäneet sijoittajien epäluuloa yllä. Viime kuukausina uutisvirta on kuitenkin parantunut, ja synkistelijöillä tulee kiire palata markkinoille. Suosittelemme ylipainoa osakkeille.

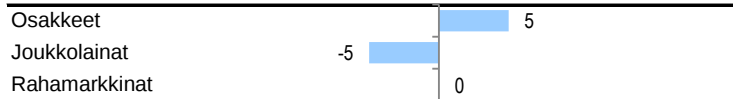
Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Osakealueet peruspainossa

Suositlemme peruspainoa osakealueiden välillä. Eurooppaan on jo virrannut jossain määrin sijoituksia, kun taas kehittyvillä markkinoilla on hyvä mahdollisuus yllättää kauppapöytävarmuuden hälvetessä. Suosittelemme kiinnittämään huomiota salkun riittävään hajautukseen.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	45%	45%	18	10%	12%
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	20%	20%	15	9%	9%
Suomi	Peruspaino	15%	15%	16	14%	8%
Japani	Peruspaino	5%	5%	14	8%	6%
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15%	15%	13	15%	13%
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2%	2%	7	6%	15%
Kaukoit	Peruspaino	10%	10%	13	14%	14%
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3%	3%	13	18%	9%

Joukkolainoissa hieman riskinottoa

Suositlemme ylipainoa kehittyville korkomarkkinoille. Kohutuullisen talouskasvun ja laajalti keventyvän rahapolitiikan ympäristössä kehittyvien korkomarkkinoiden näkymät ovat hyvät. Miinuskorkoiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena joukkolainat pysyvät alipainossa.

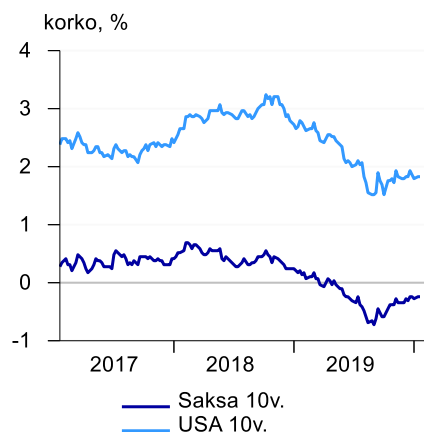
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20%	15%	-0,13	-1,2 %	4,9 %
Yrityslainat	Peruspaino	50%	50%	0,48*	0,3 %*	6,4 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15%	15%	4,89	2,8 %	9,1 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15%	20%	4,84	2,5 %	13,6 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2020
EKP (talletuskorko)	-0,50	23.1.2020	-0,50
Fed	1,75	29.1.2020	1,50

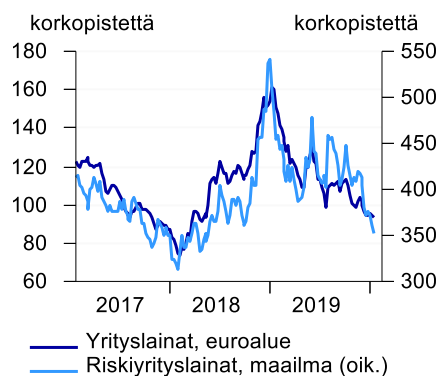
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2020
euribor 3kk	-0,39	2	-9	-0,42
euribor 12kk	-0,25	5	-13	-0,25
Saksa 2v	-0,59	8	0	-0,70
Saksa 10v	-0,25	15	-44	-0,40
USA 2v	1,57	-3	-100	1,45
USA 10v	1,84	8	-91	1,60

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,48	93	0	-13
Yrityslainat, USA	2,82	99	-15	-20
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,56	301	-48	-59
Riskiyrityslainat, kansainväliset	4,89	352	-68	-67

Luottoriskimarginaalit



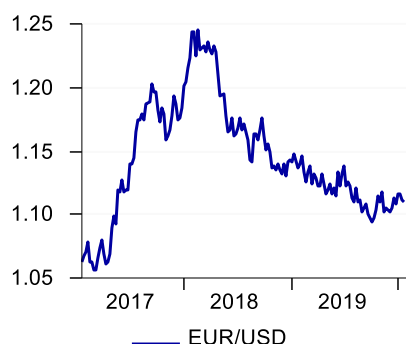
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	43	-10	-36
Itraxx Crossover	207	-27	-122

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2020
EUR/USD	1,11	0,00	-0,03	1,11
EUR/JPY	122,24	1,46	-1,8	124,00
EUR/SEK	10,56	-0,23	0,27	10,50
Öljy, Brent, USD	64,85	4,94	3,7	
Kulta, USD/unssi	1557,06	65,6	265,3	

EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Kjetil Høyland

Päästrategi, Norja

Andreas Østerheden

Päästrategi, Tanska

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Hertta Alava

Sijoitusstrategi

Sebastian Källman

Sijoitusstrategi

Espen R. Werenskjold

Sijoitusstrategi

Mick Bieh

Analyytikko

Amelia Marie Asp

Analyytikko

Frederik Saul

Analyytikko

Victor Karlshoj Julegaard

Analyytikko

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskisuurille yrityksille neuvoja koskien sijoitusstrategiaa ja konkreettisia, yleisluontoisia sijoitusehdotuksia. Nämä neuvot sisältävät suosituksia omaisuuslajihajautuksesta sekä konkreettisia sijoituksia kansallisiin, pohjoismaisiin ja kansainvälisiin osakkeisiin ja joukkolainoihin sekä vastaaviin arvopapereihin. Näitä neuvoja tarjoaa Nordea Investment Center (IC).

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 Investment Center (IC) -yksikkönsä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Euroopan keskuspankki (EKP) ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea IC 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 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 sijoitus-päätöksensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

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 instituutio-naalisille 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 Com-mission de Surveillance du Secteur Financier.

Ison-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.

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
Zürich