

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Viruspelot iskivät markkinoille
- Osakkeet peruspainoon

Viruspelit iskivät markkinoille

Osakemarkkinat olivat kovassa laskussa viime viikolla. Koronavirukseen liittyvät pelot levisivät koskemaan Kiinan lisäksi myös muita Aasian maita sekä Eurooppaa ja Pohjois-Amerikkaa.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Osakkeet peruspainoon

Laskemme osakkeet peruspainoon sijoitussuosituksissamme. Rajun laskun jälkeen tämä tarkoittaa, että monen sijoittajan kannattaa ostella hieman lisää osakkeita. Markkinoiden panikoidessa on parempi pitäytyä omassa sijoitussuunnitelmasaan. Nopeiden liikkeiden markkinoilla nostamme valmiuttamme tehdä strategiaan tavallista nopeampia muutoksia.

Aiheesta lisää sivulla 5.

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuksilajisuositukset

Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)	
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Omaisuuksilajien tuottoja

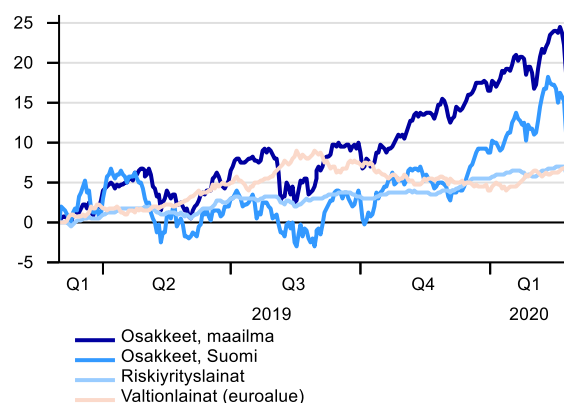
Osakemarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2020	12kk
Maailma	-11,5%	-9,3%	-7,0%	8,3%
Suomi	-9,6%	-6,8%	-4,1%	4,2%
Pohjois-Amerikka	-12,5%	-9,3%	-5,9%	11,9%
Eurooppa	-12,0%	-10,4%	-9,6%	3,7%
Japani	-7,4%	-9,1%	-8,4%	5,2%
Kehittyvät markkinat	-8,3%	-8,2%	-7,7%	2,1%
Kaukoitää	-6,6%	-6,0%	-5,2%	4,1%
Itä-Eurooppa	-15,3%	-17,0%	-15,8%	4,5%
Latinalainen Amerikka	-11,9%	-14,4%	-15,1%	-8,3%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-10,9%	-13,6%	-21,7%	-21,4%
Kulta	-3,4%	1,0%	4,4%	20,6%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-1,2%	0,1%	2,2%	3,7%
EUR/JPY	2,3%	1,3%	2,9%	7,0%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	1,1%	1,8%	3,7%	7,9%
Euroalueen yrityslainat	-0,5%	-0,1%	0,8%	5,2%
Maailman riskiyrityslainat	-2,7%	-1,8%	-1,4%	4,1%
Kehittyvät korkomarkkinat	-2,1%	-0,7%	0,5%	9,7%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	0,0%	-0,3%

Viimeinen havainto: 28.2.2020

Osakkeet peruspainoon – katso video



tuotto vuoden takaisesta, %



Viruspelot iskivät markkinoille

Osakemarkkinat olivat kovassa laskussa viime viikolla. Koronavirukseen liittyvät pelot levisivät koskemaan Kiinan lisäksi myös muita Aasian maita sekä Eurooppaa ja Pohjois-Amerikkaa.

Kovinta laskua sitten vuoden 2008

Osakemarkkinat kokivat pienen romahduksen viime viikolla. Kansainväliset osakkeet laskivat euro-määräisesti mitattuna 11,5 % ja Pohjois-Amerikan osakkeet jopa 12,5 %. Helsingin pörssissä laskua kertyi lähes 10 prosenttia. Näin kovaa viikkotason laskua koettiin viimeksi finanssikriisin aikoihin vuonna 2008. Hermoilun seurauksena osakemarkkinoiden pelkokertoimena pidetty VIX-indeksi on noussut selvästi. Markkinoiden kovan laskun takana oli koronavirukseen liittyvä epävarmuus. Viimeisen parin viikon aikana koronaviruksen leviämisestä Kiinan ulkopuolelle on saatu vahvistusta ja tämän seurauksena pelot talouskasvun hidastumisesta laajemmin ovat kasvaneet.



Vaikka tällä hetkellä markkinoiden epävarmuus on erittäin suurta, niin odotamme tilanteen kuitenkin rauhoittuvan ja talousvaikutusten jäävän lyhytaikaisiksi. Epidemian nopean leviämisen seurauksena niin Kiinassa kuin muissakin maissa on tehty eristämistoimenpiteitä, joilla viruksen leviämistä pyritään rajoittamaan. Kiinassa toimenpiteet painavat maan talouskasvua helmikuussa ja osittain myös maaliskuussa. Kansainvälisten tuotantoketjujen vuoksi toimitushäiriöt ja kysynnän pienentyminen koskettavat yrityksiä ympäri maailmaa.

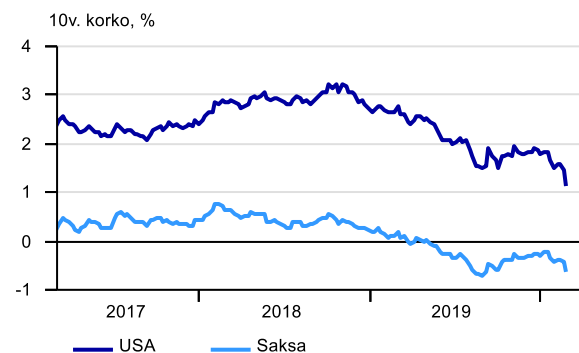
Kiinassa tuotanto on jo normalisoitumassa kovaa vauhtia työntekijöiden palatessa töihin. Uusien virustartuntojen määrä on kääntynyt Kiinassa selvään laskuun, ja taudin kuva on pelättyä lievempi, joten varotoimia on perusteltua höllentää. Huhtikuussa alkavasta toisesta vuosineljänneksestä

tulee todennäköisesti erittäin vahva, kun Kiina pyrkii kuroma alkuvuoden kuoppaa taloudessa kiinni.

Tällä hetkellä raportoidaan viruksen nopeasta leviämisestä Kiinan ulkopuolella, mutta on hyvin epätodennäköistä, että vastaavanlaisia tuotantoseisokkeja kuin Kiinassa nähtäisiin muualla. Tietoa viruksesta on nyt paljon enemmän kuin kuukausi sitten, mikä helpottaa varautumista ja toimenpiteiden oikeaa mitoittamista.

Myös korot kovassa laskussa

Virushuolten myötä myös korot ovat laskeneet vauhdilla. Saksan 10-vuotisen lainan korko on painunut jälleen selvästi pakkaselle -0,6 prosenttiin ja Yhdysvaltain 10-vuotisen lainan korko on vastaavasti painunut historiansa alimmille tasoille 1,1 prosenttiin. Yhdysvaltain korko on tällä hetkellä siis alempana kuin missään vaiheessa finanssikriisin jälkeen. Tämä korkojen painuminen on siitä näkökulmasta mielenkiintoista, että Yhdysvaltain talouden kasvuennuste alkuvuodelle on edelleen kohtuullinen ja maan keskuspankki Fed on sanonut muuttavansa rahapolitiikkaa, mikäli talousnäkymä sellaista edellyttää.



Markkinoilla vallitsevista peloista kertoo tällä hetkellä myös se, että Yhdysvaltain korkokäyrän muoto on muuttunut jälleen laskevaksi eli pitkät korot ovat lyhyitä korkoja matalampia. Sijoittajat pitävät tätä tapahtumaa merkinä kohonneesta taantumariskistä. Korkokäyrän muoto voi jälleen korjaantua, kun pahin hermoilu markkinoilla hellittää. Mikäli koronapeloista jäisi pysyvämpiä arpia ja

talouden näkymät heikkenisivät pysyvämmiin, niin tällöin Fed todennäköisesti puuttuisi peliin keventämällä rahapolitiikkaa. Sijoittajat odottavat tällä hetkellä, että Fed tekisi ohjauskoronlaskun jo maaliskuussa.

Talousluvut sivuosassa

Viime viikolla saatiin muutama talousluku, mutta nämä jäivät täydellisesti sivurooliin markkinoiden myllerryksessä. Saksalaisyritysten tunnelmia mittaava Ifo-indeksin lukema oli pienessä nousussa, mutta talouslukuihin suhtaudutaan sijoittajien keskuudessa tällä hetkellä pienellä varauksella, sillä koronavirusepidemiaan liittyvän pölyn laskeutumiseen menee oma aikansa.

Yhdysvaltain viime vuoden viimeisen vuosineljänneksen tarkistettu lukema osoitti 2,1 %:n talouskasvua. Lukema oli sama kuin ensimmäisessä laskennassa saatu. Yhdysvaltain kestokulutushyödykkeiden tilaukset laskivat 0,2 % tammikuun aikana joulukuuhun verrattuna, mutta lukema oli positiivinen, sillä markkinoilla oli odotettu reippaampaa supistumista. Michiganin yliopiston keräämässä kuluttajaluottamus mittauksessa kuluttajien tunnelmat arvioitiin edelleen hyväksi tammikuussa ja Chicagon alueen yritysten luottamus taas nousi aavistuksen tasolle 49, mutta tämäkään luku ei juuri kulmakarvoja kohottanut, sillä uutisia hallitsivat virusotsikot.

Kiinan yritysten luottamusluvut laskivat helmikuussa selvästi. Kiinan tilastoviranomaisten keräämässä kyselyssä teollisuusyritysten luottamus laski tasolle 35,7. Tämä on heikoin luku, mitä

historiakirjoista löytyy ja lukuun vaikutti luonnollisesti koronaviruksen aiheuttamat tuotantohäiriöt sekä epävarmuus. Toinen teollisuusyritysten luottamusta kuvaava Caixin-indeksi puolestaan laski tasolle 40,3. Molempien indeksien lukema on alle 50, mikä tarkoittaa, että yritykset näkevät liiketoiminnan aktiviteetin heikkenevän. Sama koski myös palvelualojen lukua, joka laski tasolle 29,6. Näissä luvuissa on syytä muistaa se, että kyselyt tehtiin hankalimpaan virusepidemia-aikaan, jolloin viranomaiset olivat laittaneet useita karanteenimääräyksiä ja matkustuskieltoja ja useat yritykset olivat väliaikaisesti sulkeneet toimintonsa.

Tämän viikon talouslukuja

Alkaneen viikon talouslukukattausta on runsas. Maanantaina saadaan ISM-instituutin keräämä teollisuuden luottamusluku Yhdysvalloista. Lisäksi euroalueelta ja Yhdysvalloista saadaan tarkistettua tutkimusyhtiö Markitin keräämät teollisuuden luottamusluvut helmikuulta. Tiistaina Yhdysvalloista saadaan New Yorkin alueen yritysten luottamusindeksi. Keskiviikkona vuorossa on palveluyritysten Caixin-luottamusindeksi Kiinasta sekä palvelualojen ISM-luottamusluku Yhdysvalloista. Lisäksi keskiviikkona saadaan tarkistettu Markitin keräämä palveluyritysten luottamusluku euroalueelta ja Yhdysvalloista. Keskiviikkona saadaan myös euroalueen vähittäismyyntiluku tammikuulta. Torstaina Yhdysvalloista saadaan tehdastilausten määrä tammikuulta. Perjantaina vuorossa on tuorein työmarkkinaraportti Yhdysvalloista.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Sateen jälkeen koittaa pouta – osakkeet peruspainoon

Laskemme osakkeet peruspainoon sijoitussuosituksissamme. Rajun laskun jälkeen tämä tarkoittaa, että monen sijoittajan kannattaa ostella hieman lisää osakkeita. Markkinoiden panikoidessa on parempi pitäytyä omassa sijoitussuunnitelmassaan. Nopeiden liikkeiden markkinoilla nostamme valmiuttamme tehdä strategiaan tavallista nopeampia muutoksia.

Raju lasku tuo ostomahdollisuuksia

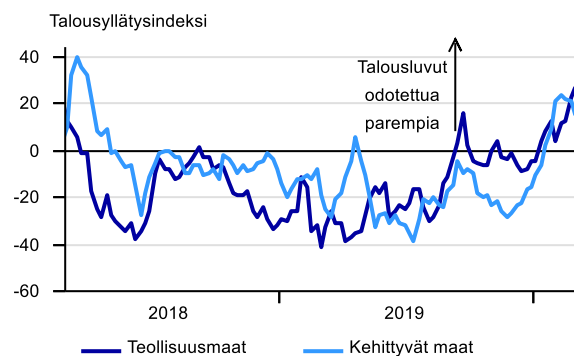
Sijoittajien kannattaa suhtautua laskupäiviin maltilla. Nousumarkkinoiden keskelle kuuluu keskimäärin yksi reilun 10 % ja muutama n. 5 % lasku vuodessa. Markkinatunnelmat ovat olleet jonkin aikaa melko myönteiset ja arvostukset koholla, joten jonkinlaista voittojen kotiuttelua on ollut odotettavissa. Koronaviruksen yllättävän nopea leviäminen Kiinan ulkopuolelle ja sen torjumiseksi tehdyt toimet ovat antaneet monelle nopeasti toimivalle sijoittajalle syyn myydä osakkeita hieman isommalakin kädellä. Lisäksi monet ammattisijoittajat ovat haalineet myyntioptioita, joiden toteuttaminen on kiihdyttänyt kurssilaskua. Heilunnan keskellä on hyvä pitää pää kylmänä ja varallisuus sijoitussuunnitelman mukaisissa painoissa. Siksi suosimme tässä tilanteessa peruspainoa. Samalla huomautamme, että kurssikäänne tulee myös yllättäen ja ennen, kuin näkymät alkavat elpyä.

On hyvä muistaa, että rajut kurssilaskut osoittautuvat yleensä jälkikäteen erinomaisiksi ostotilaisuuksiksi. Peruspaino tarkoittaa sitä, että sijoittajan pitäisi pitää kiinni sijoitussuunnitelmastaan. Jos suunnitelmaan kuuluu 50 % osakkeita ja 50 % korkosijoituksia, neuvomme sijoittajaa pitämään huolta, että salkun osakepaino on 50 % eikä esimerkiksi vähemmän, muttei myöskään enempää. Kovaa kyytiä heiluvassa markkinassa sijoittajan on hyvä olla tavallista aktiivisempi ja pitää tiiviimmin huolta salkun oikeista painotuksista, sillä nousu tulee aikanaan myös hyvin äkkiä. Niiden osalta, joiden varoja hoidetaan kokonaisvaltaisesti varainhoitoratkaisuissa, toiminnan tarvetta ei luonnollisesti ole.

Talousoäkymät olivat elpymässä

Viimeaikaisen hermoilun keskellä talousluvut ovat itse asiassa olleet kokonaisuutena odotettua parempia, ja maailmantalouden kasvun pitkään

kestänyt hidastuminen oli kääntymässä orastavaksi elpymiseksi.



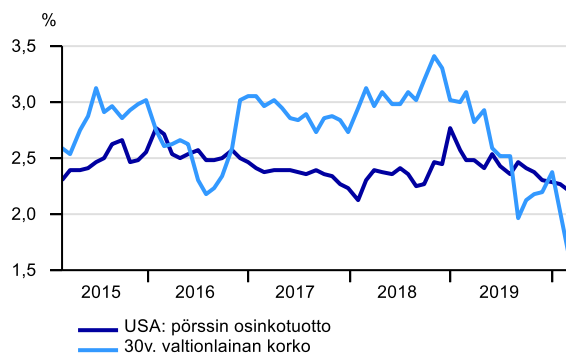
Viruksen torjunnan aiheuttamat tuotantohäiriöt ja ihmisten sekä yritysten kasvavan epävarmuuden aiheuttama kysynnän heikentyminen painavat kuitenkin lähikuukausina talousnäköymiä. Todennäköisesti vanhalle uralle palataan melko pian, mutta varsinkin Aasian maiden talouslukujen heikkous voi hyvinkin painaa markkinoita. Epävarmuus leviää etenkin Kiinan keskeisen aseman takia myös muualle maailmaan melko suurella varmuudella. Olennaista tässä tilanteessa on, miten nopeasti Kiinan jo palautumassa oleva tuotanto saadaan täysimittaiseksi ja ihmisten elämät normaaleiksi. Vaikka markkinat hermoilevat jo taudin leviämistä Kiinan rajojen ulkopuolelle ja sen aiheuttamia haasteita, ovat mittavat maailmanlaajuiset talousvaikutukset yhä melko epätodennäköisiä.

Rahapolitiikka tueksi

Rahapolitiikkaa on kevennetty yhä, ja viikonlopun kuluessa myös teollisuusmaiden keskuspankit kertoivat valmiudestaan tukea taloutta ja markkinoita. Lisäelvytyksen teho länsimaissa on jo melko rajallista, mutta esimerkiksi Yhdysvaltain Fedillä on yhä hyvinkin toimivia työkaluja käytössään. Kiinassa sen sijaan viranomaiset elvyttävät jo nyt ja pyrkivät helpottamaan tilanteesta kärsivien yritysten tilannetta. Lisäksi ilmoitukset toistaiseksi rajallisesta finanssipoliittisesta tuesta esimerkiksi Italiassa ja

tuen mahdollisuuden väläyttely jopa Saksassa va-
laa markkinoihin hieman uskoa.

Keveyen rahapolitiikan ja taloushuolten sekä viime
viikon markkinapaniikin seurauksena sijoitusmaa-
ilma näyttää arvostuksen näkökulmasta hyvin mer-
killiseltä. Yhdysvalloissa jo 30 vuoden valtionlainan
korkotaso on alempana kuin koko pörssin osinko-
tuotto. Tällaiset tilanteet ovat aiemmin historiassa
osoittautuneet erinomaisiksi ostohetkiksi. Euroo-
passa taas Saksan valtionlainten korot ovat kaikki
miinuksella. Sijoittaja siis maksaa Saksan valtiolle
siitä ilosta, että saa rahansa joskus takaisin. Osa-
kemarkkinoilta saatavilla oleva lisätuotto alkaa si-
ten olla jo erittäin houkuttelevilla tasoilla. Samalla
myös monien riskisten lainojen marginaalit ovat le-
ventyneet selvästi houkuttelevammille tasoille.
Nämä liikkeet voimistavat myös ennen pitkää tule-
vaa markkinakäännettä.



Tulostaantuma jäämässä taakse

Tulostaantumasta päästiin kuiville viime vuoden
viimeisellä neljänneksellä, mutta nyt

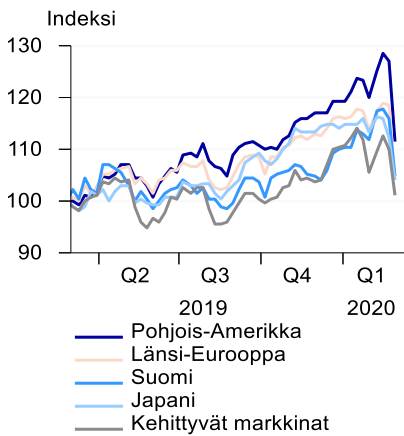
koronavirushuolet aiheuttavat lisää epävarmuutta
tähän kuvaan. Monen yrityksen osalta ensimmäi-
nen neljännes voi osoittautua selvästi toiveita hei-
kommaksi, mutta toisen neljänneksen näkymät
ovat jo paremmat. Markkinat saattavat löytää hei-
kosta raportointikaudesta oman hermostumisen ai-
heen etenkin, jos näkyymiin liittyy yhä epävar-
muutta, vaikka kurssit ovat ehtineet liikahtaa jo
melko reippaasti.

Antti Saari, päästrategi

Osakemarkkinat peruspainoon

Osakemarkkinat heiluivat rajusti helmikuun loppupuolella koronahuolten kasvassa. Epävarmuus voi pysyä yllä jonkin aikaa, ja laskemme osakkeet peruspainoon odottamaan näkymien selkiytymistä. Rajun laskun jäljiltä monen sijoittajan on täydenneltävä osakeomistuksiaan päästäkseen peruspainoon.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Pohjois-Amerikka ylipainossa

Suosittelimme ylipainoa Pohjois-Amerikan osakkeille. Alueen talous- ja tulosnäkymät ovat yhä muita vakaammat ja arvostuskin on hieman maltillistunut viimeisimmän kurssiräjähtelyn seurauksena. Japani sen sijaan on alipainossa haastavan talouskuvan ja mittavampien tuotantoketjuun liittyvien riskien takia.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Ylipaino	45 %	50 %	19	8 %	-5 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	20 %	20 %	15	8 %	-8 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	8 %	0 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	14	11 %	-8 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	13	15 %	-3 %
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2 %	2 %	7	3 %	-12 %
Kaukoitit	Peruspaino	10 %	10 %	13	14 %	0 %
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3 %	3 %	14	16 %	-8 %

Joukkolainoissa hieman riskinottoa

Suosittelimme 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 %	-0,41	2,3 %	7,9 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	0,42*	0,7 %*	5,2 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	5,81	0,1 %	4,1 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15 %	20 %	4,98	2,6 %	9,7 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2020
EKP (talletuskorko)	-0,50	12.3.2020	-0,50
Fed	1,75	18.3.2020	1,50

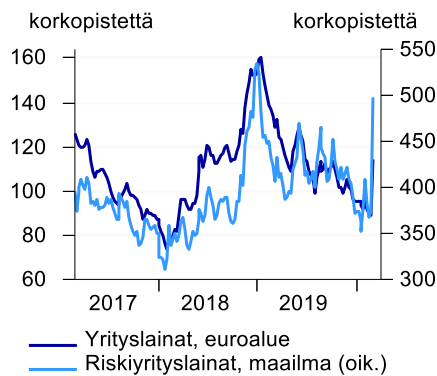
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2020
euribor 3kk	-0,43	-3	-12	-0,40
euribor 12kk	-0,30	-3	-20	-0,40
Saksa 2v	-0,78	-13	-22	-0,65
Saksa 10v	-0,61	-25	-80	-0,40
USA 2v	0,91	-75	-162	1,40
USA 10v	1,15	-63	-157	1,55

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,42	114	-7	11
Yrityslainat, USA	2,47	131	-45	20
Riskiyrityslainat, Eurooppa	3,46	411	53	67
Riskiyrityslainat, kansainväliset	5,81	498	31	89

Luottoriskimarginaalit



Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	64	17	3
Itraxx Crossover	303	81	27

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2020
EUR/USD	1,10	0,00	-0,04	1,06
EUR/JPY	118,48	-2,08	-8,3	105,00
EUR/SEK	10,65	0,12	0,14	10,50
Öljy, Brent, USD	50,52	-13,35	-15,5	
Kulta, USD/unssi	1586,71	131,0	271,1	

EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Kjetil Høyland

Päästrategi, Norja

Andreas Østerheden

Päästrategi, Tanska

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

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

Vastuvarauma ja juridisten tietojen antaminen

Vastuvarauma

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 vastuita, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta tai -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistaa siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksinsä liittyvistä tappioista.

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 instituutionaalisille 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.

Isossa-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 sääntely 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