

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Kylmää kyytiä
- Viruspelot painaneet korkoja

Kylmää kyytiä

Rahoitusmarkkinoilla mennyt viikko oli hurja. Osakkeiden hinnat laskivat rajusti ja yrityslainojen riskimarginaalit nousivat. Koronaepidemian lisäksi sijoittajien hermoja koettelivat Saudi-Arabian ja Venäjän aloittama öljyn hintasota sekä Donald Trumpin määräämä maahantulokielto Schengen-alueen asukkaille. Seurauksena riski rahoitusongelmien kasvusta öljysektorilla ja turismista riippuvissa yrityksissä kasvoi merkittävästi.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Viruspelit painaneet korkoja

Alkuvuoden aikana korot ovat laskeneet selvästi. Korkojen laskun taustalla on markkinoille levinnyt pelko koronaviruksen mahdollisista vaikutuksista talouskasvuun. Hermoilun seurauksena yritysten luottoriskimarginaalit ovat vastaavasti leventyneet.

Aiheesta lisää sivulla 5.

Sijoitussuosituksukset tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuksien suositukset

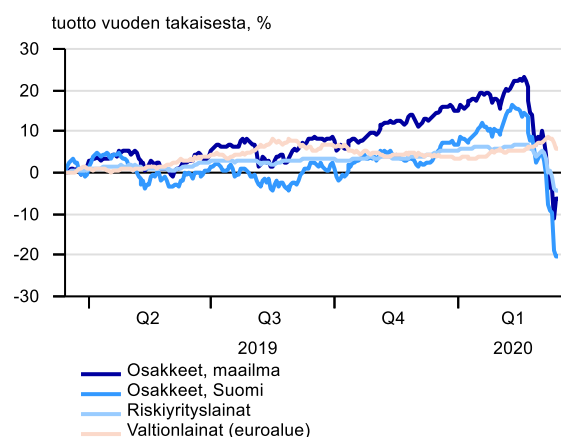
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)	
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Omaisuuksien tuottoja

	Viime viikko	1 kk	2020	12kk
Osakemarkkinat, EUR				
Maailma	-10,4%	-23,4%	-18,7%	-6,5%
Suomi	-19,8%	-31,0%	-25,4%	-21,4%
Pohjois-Amerikka	-7,5%	-21,5%	-15,1%	-0,6%
Eurooppa	-18,5%	-30,5%	-28,0%	-18,8%
Japani	-13,8%	-25,1%	-23,4%	-11,5%
Kehittyvät markkinat	-10,0%	-20,8%	-18,8%	-10,6%
Kaukoitää	-8,0%	-17,1%	-14,1%	-6,5%
Itä-Eurooppa	-19,8%	-35,8%	-35,1%	-19,2%
Latinalainen Amerikka	-15,7%	-33,7%	-34,1%	-29,3%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-26,8%	-40,2%	-49,7%	-50,5%
Kulta	-8,2%	-2,3%	0,7%	18,3%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	2,2%	-1,6%	1,4%	2,1%
EUR/JPY	0,5%	1,1%	2,8%	6,4%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	-2,0%	0,6%	2,5%	5,9%
Euroalueen yrityslainat	-2,9%	-3,2%	-2,2%	1,5%
Maailman riskiyrityslainat	-7,4%	-10,1%	-9,1%	-4,2%
Kehittyvät korkomarkkinat	-10,4%	-10,5%	-8,9%	-0,8%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,3%

Viimeinen havainto: 13.3.2020

Älä mene mukaan myyntipaniikkiin – katso video



Kylmää kyytiä

Rahoitusmarkkinoilla mennyt viikko oli hurja. Osakkeiden hinnat laskivat rajusti ja yrityslainojen riskimarginaalit nousivat. Koronaepidemian lisäksi sijoittajien hermoja koettelivat Saudi-Arabian ja Venäjän aloittama öljyn hintasota sekä Donald Trumpin määräämä maahantulokiello eurooppalaisille. Seurauksena riski rahoitusongelmien kasvusta erityisesti öljysektorilla ja turismista riippuvissa yrityksissä kasvoi merkittävästi. Kova heilunta jatkuu myös tällä viikolla.

Ratkaiseeko korona USA:n vaalit?

Koronavirusepidemia jatkaa leviämistään Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Viranomaiset eri maissa ovat asettaneet epidemian taltuttamiseen tähtäviä rajoituksia, mikä tulee johtamaan väliaikaiseen, mutta voimakkaaseen talouskasvun hidastumiseen. Pahin vastatoimi tuli presidentti Donald Trumpilta, joka laittoi ensin Schengen-alueella asuville eurooppalaisille kuukauden maahantulokiellon ja lisäsi joukkoon viikonloppuna myös britit ja irlantilaiset. Myös monet muut maat alkoivat sulkea rajojaan vastoin maailman terveysjärjestön ohjeita.

Trumpin mahdollisuudet voittaa marraskuun presidentinvaaleissa ovat pienentyneet viime viikkoina, kun koronavirusepidemia on saavuttanut Yhdysvallat ja samaan aikaan pahin vastustaja Joe Biden on edennyt demokraattien esivaaleissa kärkiehdokkaaksi. Trump aluksi vähätteli epidemian riskiä ja sai siitä kritiikkiä, jota pyrkii nyt toimenpiteillään torjumaan. USA:n asettamasta maahantulokiellosta kärsivät luonnollisesti sekä amerikkalaiset että eurooppalaiset lentoyhtiöt, puhumattakaan niistä lukuisista yrityksistä, jotka ovat hyötäneet eurooppalaisten turistien ostovoimasta. Toistaiseksi kiellot eivät koske tavaraliikennettä, mutta koska matkustuskoneiden mukana lentää myös rahtia, vaikuttavat kiellot myös yritysten tuotantoketjuihin. Mitä useampi maa asettaa vastaavanlaisia esteitä liikenteelle, sitä varmemmin talous tulee kärsimään.

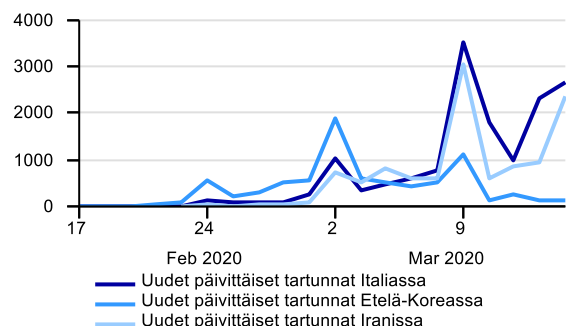
Keskuspankit ja hallitukset pyrkivät helpottamaan kassavirran supistumisesta tulevaa painetta suurilla tukitoimilla. Paineessa ovat erityisesti pienemät yritykset, joiden käteispuskurit ovat usein pieniä. Hyvässä kunnossa olevat suuryhtiöt ovat osaltaan pahentaneet markkinoiden likviditeettitilannetta nostamalla ”varmuuden vuoksi” käyttämättömiä lainalimiittejään. Finanssikriisistä on vasta reilut kymmenen vuotta, joten se on hyvin muistissa.

Yhdysvaltain keskuspankki teki yllättäen sunnuntaina jo toisen hätäkoronalaskun, ja ohjauskorot ovat sielläkin nyt nollassa. Fed aloittaa myös massiivisen joukkolainojen osto-ohjelman.

Kiina viikon valopilkku

Kaiken synkkyyden keskellä on ilahduttavaa, että Kiinassa yleinen aktiviteettitaso nousee koko ajan epidemian hiipuessa. Esimerkiksi erilaiset autoliikenteen, rahdin tai metromatkustajien määrää kuvaavat indikaattorit ovat kääntyneet selvästi ylöspäin. Epidemian keskipisteenä ollut Hubein maakunta pistettiin karanteeniin 23. tammikuuta, ja viime viikolla rajoituksia alettiin sielläkin höllentää. Hubeissa on runsaasti autosektorin yrityksiä, joten tehtaiden avautuminen on suuri helpotus sektorille, joka tuottaa 5 % Kiinan bruttokansantuotteesta. Autojen myynti romahti Kiinassa helmikuussa 79 %, mutta pudotus loiveni kuukauden loppua kohti.

Neljänneksi eniten tartuntoja kohdanneessa Etelä-Koreassa epidemia osoittaa myös hiipumisen merkkejä, ja uusien tartuntojen määrä on kääntynyt jyrkkään laskuun. Italiassa ja Iranissa tilanne pahenee edelleen.



Öljyntuottajamaiden kestävydessä eroja

Saudi-Arabian ja Venäjän aloittama öljyn hintasota asettaa monet öljyntuottajamaat tukalaan tilanteeseen, mikä on näkynyt valuuttojen heikentymisenä ja luottoriskimarginaalien nousuna. Parhaiten

tilanteesta selviää Meksiko, joka on suojannut öljytulonsa tälle vuodelle hintaan 49 dollaria tynnyriltä. Useat yhdysvaltalaiset öljy-yhtiöt ilmoittivat viime viikolla leikkaavansa investointeja keskimäärin yli 30 %. Vuonna 2014 alkaneen edellisen öljyn hinnan romahduksen jälkimainingeissa yhdysvaltalaiset tuottajat leikkasivat investointibudjettejaan 50 %, kun muissa maissa leikkaus oli 25 %. Liuskeöljyntuottajat voivat muita tuottajia ketterämmin muuttaa tuotantonsa tasoa.

Viikon talousluvut jo historiaa

Viikon aikana julkistetut talousluvut osoittivat maailmantalouden olleen kohtuullisessa iskussa ennen koronavirusepidemian leviämistä. Saksassa, Ranskassa ja Italiassa teollisuustuotanto nousi selvästi tammikuussa joulukuun tasosta, mutta edelliseen vuoteen verrattuna tuotanto laski. USA:n pienten yritysten luottamusta kuvaava NFIB-indeksi nousi helmikuussa. Michiganin kuluttajien luottamusindeksi oli ainoa epidemian kärjistymisen jälkeen kerätty luku, ja sen perusteella kuluttajien

odotukset tulevasta ovat heikentyneet selvästi. Sen sijaan arvio nykytilanteesta heikkeni vain aavistuksen.

Tänään maanantaina julkaistiin Kiinan tammi-helmikuun lukuja. Luvut olivat heikot, mikä tässä tilanteessa lisää niiden uskottavuutta. Vähittäismyynti laski tammi-helmikuussa 20,5 %, teollisuustuotanto 13,5 % ja investoinnit 24,5 %. Myöhemmin maanantaina saadaan New Yorkin alueen teollisuuden luottamusindeksi maaliskuulta. Tiistaina julkaistaan Saksan sijoittajien luottamusta kuvaava ZEW-indeksi, ja USA:n helmikuun vähittäismyynti, teollisuustuotanto ja asuntomarkkinaindeksi. Fedin korkokokouksen piti olla keskiviikkona, mutta mahdollisesti sitä ei sunnuntain hätäkokouksen vuoksi pidetäkään. Torstaina selviää Philadelphian alueen teollisuuden luottamusindeksi maaliskuulta ja perjantaina vuorossa on USA:n asuntojen myyntiluvut.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Viruspelot painaneet korkoja

Alkuvuoden aikana korot ovat laskeneet selvästi. Korkojen laskun taustalla on markkinoille levinnyt pelko koronaviruksen mahdollisista vaikutuksista talouskasvuun. Hermoilun seurauksena yritysten luottoriskimarginaalit ovat vastaavasti leventyneet.

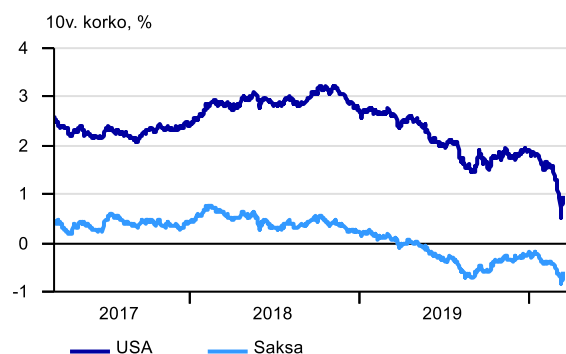
Valtionlainakorot hurjassa laskussa

Jos osakemarkkinoilla on ollut suuria liikkeitä, niin myös korkomarkkinoiden liikkeet hakevat vertaistaan. Turvasatamasijoitusten lisääntyneen kysynnän seurauksena valtionlainojen korot ovat painuneet voimalla alaspäin. Virushuolten myötä Saksan korot ovat painuneet takaisin samoille ennätysalhaisille tasoille, joilla ne olivat viime kesän lopulla ja Yhdysvalloissa korot ovat painuneet historiansa matalimpiin lukemiin. Viime maanantaina öljyn hinnan romahduksen jälkeen sijoittajien hermoilu painoi Yhdysvaltain 10-vuotisen lainan koron hetkellisesti 0,31 prosenttiin. Hermoilu on onneksi jonkin verran hellittänyt ja viikon lopuksi korko oli toipunut jo 0,9 prosentin tasolle.

Yhdysvaltain keskuspankki Fed yllätti markkinat jälleen viikonloppuna laskemalla ohjauskoron välille 0 – 0,25 % ja tuomalla uuden, 700 miljardin dollarin suuruisen setelielvytyspaketin. Fed ilmoitti muun muassa ostavansa pelkästään tänään 40 miljardin dollarin arvosta valtionlainoja. Toimet ovat sikäli erittäin poikkeuksellisia, että keskuspankki pitää jo tällä viikolla kaksipäiväisen korkokokouksen, jonka päätöksistä kerrotaan keskiviikkoiltana. Fed pyrkiikin selvästi viestimään markkinoille, että toimia tehdään tarvittaessa eikä kokouskalenterin mukaan. Markkinat olivat kuitenkin rajussa laskussa maanantaiaamuna viikonloppun kielteissävytteisen koronauutisoinnin takia. Lisäksi keskuspankkien välille avattiin jälleen dollarihanat, joten esimerkiksi ulkomaankauppaan tarvittavaa dollarimääräistä rahoitusta on jatkossakin saatavilla riittämiin.

Viime viikolla Englannin keskuspankilta saatiin 0,5 prosenttiyksikön koronlasku hätätoimenpiteenä. Euroopan keskuspankki (EKP) piti viime torstaina korkokokouksen. EKP ilmoitti kasvattavansa joukkolainojen osto-ohjelman kokoa loppuvuoden aikana yhteensä 120 miljardin euron määrällä ja lisäksi pankeille luvattiin jälleen tarvittava likviditeetti edullisin ehdoin, jotta pankit pystyvät tukemaan asiakkaitaan. Saksan 10-vuotisen lainan

korko on elänyt voimakkaasti markkinoiden heilunnan mukana. Viime viikon lopulla korko oli pienessä nousussa sijoittajien kohentuneiden tunnelmien ansiosta ja päätyi lukemaan -0,6 %.



Yrityslainojen riskimarginaalit leventyneet



Markkinahermoilun seurauksena yrityslainojen marginaalit ovat leventyneet selvästi. Tällä hetkellä riskimarginaalit hinnoittelevat osakemarkkinoiden tavoin taantumaa talouteen ja konkurssimäärien kasvua. Erilaisten toimintojen sulkemisten seurauksena kasvu tulee hidastumaan ja yritysten maksuvaikeudet kasvamaan, mutta tähänkin on reagoitu nopeasti. Euroopan keskuspankki (EKP) ilmoitti viime viikolla, että se kehottaa pankkeja tukemaan yrityksiä tässä vaikeassa tilanteessa ja olemaan normaaliolosuhteita joustavampia yritysten rahoitustilanteen varmistamisessa. Samaa viestiä kuultiin perjantaina myös Yhdysvaltain valti-onvarainministeriön suunnalta.

Ajatusketju tämän toimenpiteen taustalla on hyvin selkeä. Jos koronaviruksen takia tehty erilaisten

toimintojen sulkemiset aiheuttavat talouteen lyhytaikaisen taantuman, niin keskuspankkien ja viranomaisten tehtävänä on varmistaa, että elinkelpoiset yritykset eivät tarpeettomasti ajaudu maksuvaikeuksiin, mikä voisi syventää odotettavissa olevaa taantumaa selvästi. Vaikka maksuhäiriöissä varmasti nähdään nousua tulevina kuukausina, niin arviomme mukaan riskimarginaalien nopea leveneminen on kohentanut riskiyrityslainojen tuottonäkymiä alkuvuoteen verrattuna.

Suosimme kehittyviä korkomarkkinoita

Korkosijoittamisen haaste on jo pidempään ollut alhainen korkotaso. Parempia korkotuottoja on

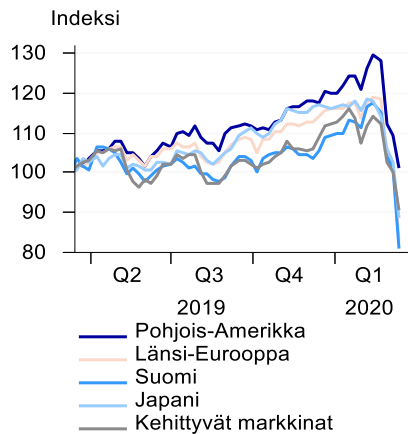
pitänyt hakea riskisemmiltä korkomarkkinoilta. Riskisempien lainojen viimeisen kuukauden tuotot ovat kärsineet valtavasti viimeisen kuukauden aikana, mutta marginaalien levenemisen seurauksena lainojen tuottonäkymä on jälleen parantunut. Korkosuosituksissamme meillä on pieni ylipaino kehittyvien korkomarkkinoiden lainoille ja vastaavasti pieni alipaino euroalueen valtionlainoille. Kehittyviin korkomarkkinoihin liittyy kuitenkin euroalueen valtionlainoja suurempi sijoitusriski, joten sijoittajan kannattaa muistaa korkosalkun riittävä hajautus.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Osakemarkkinat peruspainoon

Osakemarkkinat heiluivat rajusti helmikuun loppupuolella koronahuolten kasvaessa. Epävarmuus voi pysyä yllä jonkin aikaa, ja laskimme 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%	18	8%	-21%
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	20%	20%	14	8%	-28%
Suomi	Peruspaino	15%	15%	15	8%	-21%
Japani	Alipaino	5%	0%	13	13%	-18%
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15%	15%	12	14%	-17%
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2%	2%	7	3%	-36%
Kaukoitää	Peruspaino	10%	10%	12	13%	-10%
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3%	3%	13	12%	-39%

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%	-0,30	3,3 %	7,2 %
Yrityslainat	Peruspaino	50%	50%	0,97*	-1,6 %*	2,2 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15%	15%	7,92	-8,1 %	-4,0 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15%	20%	6,28	-8,1 %	-0,8 %

*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	0,25	18.3.2020	1,50

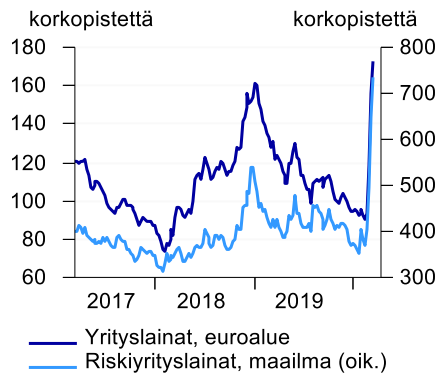
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2020
euribor 3kk	-0,49	-9	-18	-0,40
euribor 12kk	-0,37	-10	-26	
Saksa 2v	-0,94	-30	-32	-0,65
Saksa 10v	-0,58	-29	-65	-0,40
USA 2v	0,49	-114	-197	1,40
USA 10v	0,95	-87	-167	1,55

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,97	173	50	77
Yrityslainat, USA	3,24	229	34	124
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,64	634	290	310
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,92	734	264	345

Luottoriskimarginaalit



Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	111	65	51
Itraxx Crossover	527	312	256

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2020
EUR/USD	1,11	-0,01	-0,02	1,06
EUR/JPY	118,62	-3,07	-7,2	105,00
EUR/SEK	10,86	0,40	0,34	10,50
Öljy, Brent, USD	33,85	-31,37	-33,7	
Kulta, USD/unssi	1530,94	58,7	222,8	

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