

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Markkinat jatkoivat toipumistaan
- Osakkeet jatkavat peruspainossa sijoitusnäkemyksessä

Markkinat jatkoivat toipumistaan

Osakkeet jatkoivat jälleen pienessä nousussa viime viikolla. Yhdysvaltain ja Kiinan kauppakiistojen mahdollisuus on hermostuttanut sijoittajia, mutta viime viikolla lausunnot pysyivät maltillisina. Koronarajoitusten poistaminen on ollut myönteistä sijoittajien näkökulmasta. Tämä on tukenut varsinkin yrityslainoja.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Valonpilkahduksia sumussa

Sijoittajien kevät on ollut melko sumuinen. Kurssit ovat nousseet koronan aiheuttaman romahduksen jälkeen hurjaa kyytiä taantumasta huolimatta. Elvytys riittää pitämään sijoittajien tulevaisuudenuskoa yllä, mutta toisen korona-aallon ja taantumien pitkitymisen mahdollisuudet huolettavat. Pidämme osakkeet peruspainossa. Kannustamme kuitenkin riskinottoon joukkolainapuolella.

Aiheesta lisää sivulla 5.

Sijoitussuositukset tarkemmin sivulla 8.

Omaisuuksien suositukset

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

Omaisuuksien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2020	12kk
Maailma	1,4%	1,2%	-8,1%	5,1%
Suomi	5,4%	6,2%	-3,9%	6,1%
Pohjois-Amerikka	0,9%	1,5%	-4,1%	11,1%
Eurooppa	2,9%	0,8%	-15,1%	-4,5%
Japani	3,6%	4,1%	-6,1%	7,2%
Kehittyvät markkinat	0,7%	-1,1%	-15,1%	-3,7%
Kaukoitää	0,3%	-2,7%	-11,3%	0,5%
Itä-Eurooppa	2,1%	4,6%	-23,7%	-9,1%
Latinalainen Amerikka	4,2%	1,6%	-37,8%	-31,8%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	0,6%	55,6%	-46,6%	-47,6%
Kulta	-0,3%	1,8%	13,9%	34,4%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-2,1%	-2,4%	0,9%	0,0%
EUR/JPY	-2,3%	-3,5%	1,7%	2,0%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	0,1%	-0,1%	1,7%	3,1%
Euroalueen yritysainat	0,7%	0,6%	-2,5%	-0,1%
Maailman riskiyritysainat	1,6%	4,7%	-6,4%	-2,0%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,4%	7,3%	-5,9%	0,4%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,3%

Viimeinen havainto: 29.5.2020

Sijoituskäsitys: Valonpilkahduksia sumussa – katso video



Markkinat jatkoivat toipumistaan

Osakkeet jatkoivat jälleen pienessä nousussa viime viikolla. Yhdysvaltain ja Kiinan kauppakiistojen mahdollisuus on hermostuttanut sijoittajia, mutta viime viikolla lausunnot pysyivät maltillisina. Koronarajoitusten poistaminen on ollut myönteistä sijoittajien näkökulmasta. Tämä on tukenut varsinkin yrityslainoja.

Hongkongin turvallisuuslaki hiertää

Kiina sääti viime viikolla lain koskien Hongkongin kansallista turvallisuutta. Laki rajaa Hongkongin asukkaiden vapauksia. Yhdysvallat on vastustanut Kiinan suunnitelmia puuttua Hongkongin demokraatiatilanteeseen. Kiinalla on lain myötä parempi mahdollisuus puuttua Hongkongissa tapahtuvaan poliittiseen liikehdintään. Turvallisuuslain avulla pyritään ehkäisemään vallankumouksellisia toimia sekä rajoittamaan ulkomailta käsin tapahtuvaa Hongkongin poliittiseen tilanteeseen vaikuttamista. Hongkong on erityishallintoalueena nauttinut suurempia poliittisia vapauksia kuin Manner-Kiina. Lisäksi Hongkong on tärkeä rahoitusmarkkinoiden keskus Aasiassa. Kiinan säättämän lain myötä Yhdysvallat totesi, että sen pitää perehtyä Hongkongin tilanteeseen tarkemmin ja selvittää, että vieläkö Hongkong täyttää Yhdysvaltain näkökulmasta erityishallintoalueen kriteerit. Yhdysvallat ja EU paheksuivat Kiinan toimia, mutta molemmat pidättäytyivät talouspakotteiden asettamisesta Kiinalle tässä vaiheessa.

Myönteistä kehitystä yrityslainamarkkinoilla

Erittäin vaikean maaliskuun jälkeen markkinoilla on nähty voimakasta toipumista. Yrityslainojen riskimarginaalit ovat kaventuneet vauhdilla taantumasta huolimatta ja tällä hetkellä vaikuttaisi jopa siltä, että kaikkein pahin konkurssiaalto olisi ehkä vältettävissä. Yhdysvaltain keskuspankki Fed antoi mittavan tuen yrityslainoille, kun koronaviruksen iski markkinoille ja nyt näyttäisi siltä, että Fedin

tukitoimet ovat onnistuneet erinomaisesti ja vaikea tilanne olisi helpottamassa.



Yritysten maksukyvyyn kannalta on oleellista, että yritykset saavat rahoitusta myös siinä tilanteessa, kun liiketoiminnasta saatava tulo-rahoitus heikenee. Tällä hetkellä markkinoilla näyttäisi olevan riittävästi vakautta ja kasvutoiveikkuutta, jonka seurauksena yrityslainamarkkinoiden toiminta koheenee viikko viikolta. Tällaisessa myönteisessä markkinaympäristössä ollaan päästy jo siihen tilanteeseen, että myös heikomman luottoluokituksen yritykset tekevät paluuta rahoitusmarkkinoille joukkolainaliikkeellelaskujen muodossa. Tämä taas pienentää merkittävästi riskejä pahimpien konkurssipelkojen suhteen.

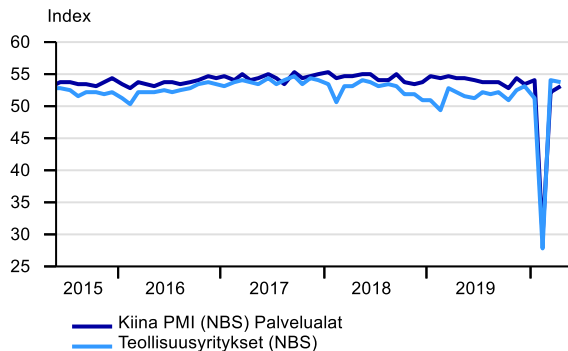
Euroalueen inflaatio hidastui

Taluskasvun hidastumisen myötä myös euroalueen inflaatio on hidastunut. Toukokuussa hinnat nousivat vain 0,1 % vuoden takaiseen verrattuna. Suurin vaikutus inflaation hidastumiseen oli energian hintojen laskulla. Taantumassa inflaatio luonnollisesti hidastuu, kun kysyntä vähenee. Tämän hetkinen inflaatio on selvästi Euroopan keskuspankin (EKP) 2 %:n tavoitetason alapuolella, joten EKP saattaa tämän viikon korkokokouksessaan lisätä rahapoliittista elvytystä myös inflaation hidastumisen torjumiseksi.

Palveluyritysten luottamus nousi Kiinassa

Viikonloppuna julkaistut tuoreimmat yritysten luottamusluvut kertoivat Kiinan palveluyritysten luottamuksen nousseen toukokuussa lukemaan 53,6.

Huhtikuussa lukema oli 53,2. Yritykset raportoivat liiketoiminnan näkymien kohentuneen, kun talouskehitys normalisoituu. Kun luottamusindeksin lukema on yli 50, niin tällöin yritykset odottavat liiketoiminnan aktiiviteetin kohenevan tulevina kuukausina. Tutkimuksen oli suorittanut Kiinan tilastoviranomainen (National Bureau of Statistics, NBS).



Yhdysvalloista. Markkinoilla arvioidaan, että Yhdysvaltain työttömyys on saattanut nousta lähes 20 %:iin.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Teollisuusyritysten osalta tilastoviranomaisen keräämä luottamuslukema oli pienessä laskussa huhtikuuhun verrattuna. Tuorein lukema on 50,6, joka jäi hieman sijoittajien odotuksista. Sijoittajat olivat odottaneet, että luottamus olisi noussut lukemaan 51. Toinen teollisuusyritysten luottamusta kuvaava mittari, Caixin-indeksi, puolestaan nousi kasvua ennakoivaan lukemaan 50,7. Sijoittajien odotuksissa oli lukema 49,6. Luottamuskyseleissä yritykset sanoivat tuotantomäärien nousseen lupaavasti, mutta vientitilausten osalta oli vielä toivomisen varaa. Odotus kuitenkin on, että koronapandemian helpottaessa myös vientitilauksissa nähtäisiin piristymistä.

Alkaneen viikon talouslukuja

Maanantaina julkaistaan yhdysvaltalaisen teollisuusyritysten luottamusta kuvaava ISM-indeksi. Lisäksi maanantaina julkaistaan tutkimusyhtiö Markitin keräämät tarkistetut luottamusluvut euroalueen ja Yhdysvaltain teollisuusyrityksille. Keskiviikkona julkaistaan Kiinan palveluyritysten luottamusta kuvaava Caixin-indeksi sekä Yhdysvaltain palveluyritysten luottamusta kuvaava ISM-indeksi. Lisäksi keskiviikkona julkaistaan tutkimusyhtiö Markitin keräämät tarkistetut luottamusluvut euroalueen ja Yhdysvaltain palveluyrityksille. Torstaina Euroopan keskuspankki EKP pitää korkokokouksensa. Perjantaina vuorossa on työmarkkinaraportti

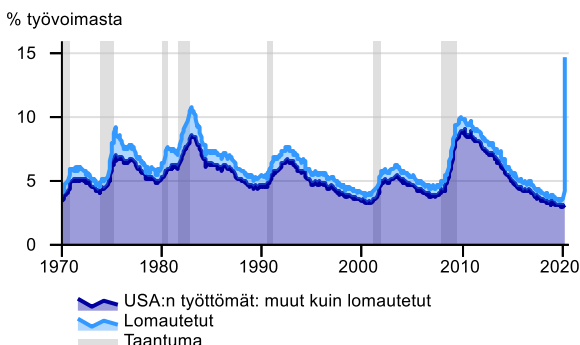
Valonpilkahduksia sumussa

Sijoittajien kevät on ollut melko sumuinen. Kurssit ovat nousseet koronan aiheuttaman romahduksen jälkeen hurjaa kyytiä taantumasta huolimatta. Elvytys riittää pitämään sijoittajien tulevaisuudenuskoa yllä, mutta toisen korona-aallon ja taantumien pitkittymisen mahdollisuudet huolettavat. Pidämme osakkeet peruspainossa. Kannustamme kuitenkin riskinottoon joukkolainapuolella.

Pikataantuma?

Taloudet ympäri maailman ovat painuneet taantumaan historiallisen nopeasti, kun ihmisten liikkumista on rajoitettu sekä viranomaisten toimesta että omatoimisesti. Ensimmäisen ja toisen vuosineljänneksen talouskasvu on jäämässä historiankirjoihin heikkoudellaan. Toisaalta ei ole kovin kummallista, että kauppa käy huonommin, kun ihmiset eivät pääse tai halua lähteä ulos ostoksille.

Poikkeuksellinen taantuma ja siihen liittyvä elvytys näkyy myös monissa talousluvuissa. Yhdysvalloissa työttömyys hyppäsi huhtikuussa tasoille, jollaisia ei ole nähty maailmansotien jälkeen. Suurin osa tästä on kuitenkin toistaiseksi seurausta lomautuksista eikä pysyvistä työpaikkojen menetyksistä. Monessa osavaltiossa työpaikkansa koronan takia menettäneet saavat mediaanipalkkaa parempaa korvausta valtiolta. Mittava osa näistä työpaikoista saattaa palata yhtä nopeasti kuin hävisikin, jos koronan pelko alkaa hellittää. Samalla kuitenkin riski siitä, että työt vähenevät pidemmäksi aikaa ja kysynnän elpyminen jää toivottua vaisummaksi, on merkittävä.



Merkkejä paremmasta on kuitenkin jo näkyvissä. Kiinassa talous on alkanut elpyä, ja Euroopassa ja jopa Yhdysvalloissa ollaan purkamassa rajoituksia, minkä seurauksena myös yritysten luottamusluvut

ovat kääntyneet parempaan. Aasian esimerkki on kuitenkin osoittanut myös sen, että talouksien avaamisesta saattaa seurata uusia tartuntarypyitä, ja siten talouden rattaita ei saada kertaheitolla takaisin aiempaan kyytiin. Markkinoille riittää tässä vaiheessa se, että suunta on oikea. Mahdolliseen toiseen aaltoon on jo varauduttu ensimmäistä paremmin ja uutiset rokotteista ja lääkehoidoista pienentävät pitkään jatkuvan avaamis- ja sulkemiskiirteen todennäköisyyttä.

Markkinoille tämä ei ole enää ongelma, kunhan ne voivat luottaa siihen, että suunta kääntyy vuoden loppupuolella. Tärkeää on luonnollisesti se, että koronaepidemia saadaan kuriin ja talouden rattaita voidaan vähitellen käynnistellä uudelleen. Tässä taistelussa esimerkiksi virukseen tehoava lääkehoito tai ennen pitkää sen torjuva rokote olisivat omiaan helpottamaan talouskurimusta ja palauttamaan kuluttajien luottamusta. Tämän eteen tehdään töitä yötä päivää ja lääkeutisointi heiluttaa lähiviikkoina kurseja.

Politiikka palasi näyttämölle

Yhdysvaltain ja Kiinan väliset poliittiset jännitteet ovat saaneet koronasyyttelyn myötä uutta pontta. Kauppasodan uutta käynnistymistä ja jopa uutta kylmää sotaa on väläytelty. Kansainvälisten suhteiden kärjistyminen on riski, joka sijoittajan kannattaa ottaa tosissaan. Viime vuonna kuitenkin nähtiin, että Valkoisessa talossa tuuli kääntyy hyvin nopeasti. Parhaat sijoitustuotot viime vuonna tehtiin lähtemällä osakeostoksille aina, kun kurssit olivat kauppasotapuheiden jälkimainingeissa ensin hieman laskeneet.

Kovin tulospudotus sitten finanssikriisiin

Jo ensimmäisellä vuosineljänneksellä nähtiin kovin tulospudotus finanssikriisin jälkeen. Monessa teollisuusmaassa korona alkoi vaikuttaa vasta maaliskuun puolivälin tienoilla, ja rajoitukset ovat monin

paikoin edelleen päällä. Siten on melko varmaa, että toisen vuosineljänneksen tulokset jäävät vielä selvästi ensimmäistä heikommiksi. Markkinoiden kannalta oleellisempaa on se, että tuloskehitys alkaa elpyä vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

Tällä hetkellä analyytikot odottavat tulosten laskevan noin 20 prosenttia tänä vuonna. Sijoittajien kannattaa varautua finanssikriisiin kaltaiseen, noin kolmanneksen suuruiseen tulosten laskuun. Vaikka taantuma on finanssikriisiä syvempi, valtiot ovat ottaneet osan yritysten kuluista suoraan kannettavakseen. Näiden tekijöiden kokonaisvaikutus nähdään oikeastaan vasta tulosraporteista.

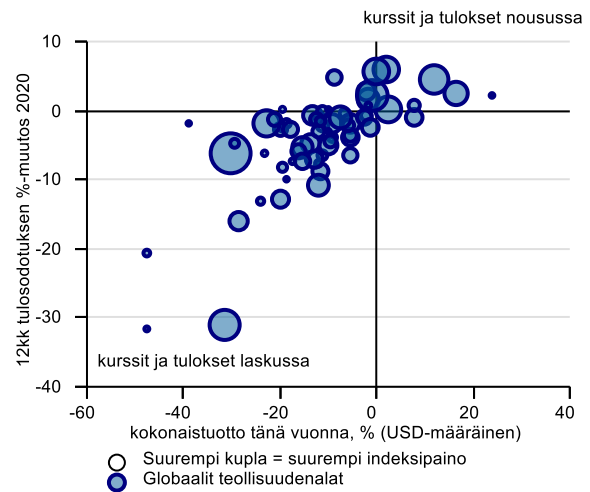
Hurjan tulosnäkymien laskun ja pörssikurssien rajun elpymisen seurauksena osakkeiden arvostus on tämän vuoden tulosennusteilla korkein sitten IT-kuplan. Toisaalta harva ostaa osakkeita taantumavuoden tulosten perusteella, vaan sijoittajan tarkastelujakson on oltava pidempi. Jos verrataan osakekurssia ensi tai seuraavan vuoden tulosodotuksiin, arvostus alkaa näyttää jo melko kohutuulliselta. Miinusmerkkisiin valtionlainakorkoihin verrattuna osakkeiden tuottonäkyvät ovat yhä omassa luokassaan.



Markkinat eivät ole seonneet

Monet sijoittajat miettivät, ovatko markkinat seonneet, kun kurssit elpyvät hurjaa kyytiä, vaikka talous ja tulokset ovat historiallisen heikoissa kanteissa. Lähempi tarkastelu kuitenkin osoittaa, että kurssiliikkeet teollisuudenalojen ja yhtiöiden välillä ovat erkaantuneet selvästi. Nämä erot ovat taas täysin johdonmukaisia tulosnäkymien muutosten kanssa. Keskuspankkien historiallinen elvytys on mahdollistanut kurssien elpymisen palauttamalla sijoittajien luottamuksen ja sitä kautta estämällä rahoituskriisin syntymisen. Samalla sijoittajille on tehty selväksi, että rahapoliittista tukea tulee lisää, jos sille on tarvetta. Myös hallitukset ovat tehneet parhaansa estääkseen elinkelpoisten yritysten

konkurssseja, mikä auttaa aikanaan myös tulosten elpymistä ja työpaikkojen palautumista.



Sijoittajien synkistely tukee kurssia

Viimeaikaista kurssinousua ei turhaan kutsuta historian vihatuimmaksi. Sijoittajakyselyistä käy ilmi, että hämmäntävän moni on jäänyt rannalle kurssien noustessa. Moni saattaa käyttää tulevia kurssilaskuja tilaisuuksina hypätä kyytiin, mikä vaimentaa kurssilaskuja ja tuo osakkeille entisestään nostetta. Niin ikään korkealla kieppunut markkinoiden pelkokerroin on laskemassa tasolle, joka innostaa algoritmeihin pohjaavia sijoittajia mukaan. Tästä näkökulmasta pörssikursseilla on edelleen tilaa nousta, kunhan talousnäkyvät eivät heikkene nykyisestä. Tämä riski on kuitenkin yhä olemassa. Tällaisessa ympäristössä sijoittajan kannattaa pitää huoli, että oman salkun painotukset eivät pääse karkaamaan kovin kauas pitkän aikavälin suunnitelmasta.

Joukkolainoissa riskinottoa

Kannustamme sijoittajia tavallista kovempaan riskinottoon ja suosimaan kehittyviä korkomarkkinoita sekä riskiyrityslainoja joukkolainasalkuissa. Molemmat joukkolainaluokat kärsivät koronahuolista, mutta ovat elpyneet rivakasti keskuspankkien mitatun tuen avulla. Näiden lainojen tarjoama tuotto on erittäin houkutteleva. Maksuhäiriöitä tulee aivan varmasti tavallista enemmän, mutta nykyisten marginaalien arvioidaan kompensoivan näitä riskejä. Jos tilanteesta selvitään pelättyä paremmin, on

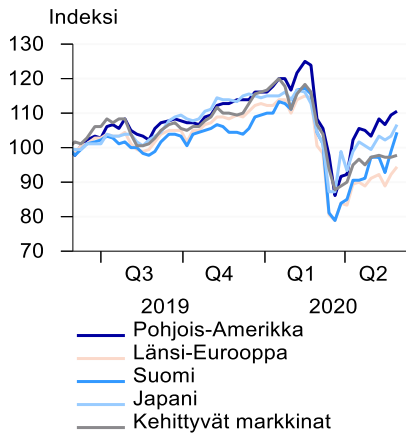
riskisimmillä joukkolainoilla edelleen edessään
erinomaisia kuukausia.

Antti Saari, päästrategi

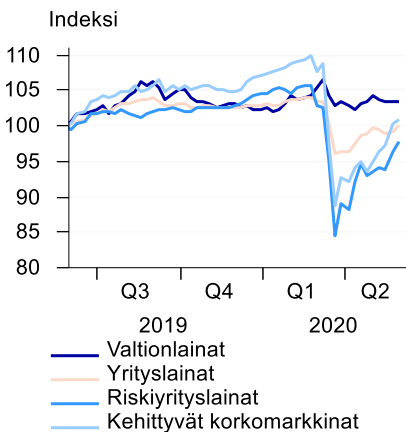
Osakemarkkinat peruspainossa

Kurssit ovat nousseet koronan aiheuttaman romahduksen jälkeen hurjaa kyytiä taantumasta huolimatta. Elvytys riittää pitämään sijoittajien tulevaisuudenuskoa yllä, mutta toisen korona-aallon ja taantumien pitkittymisen mahdollisuudet huolettavat. Pidämme osakkeet peruspainossa.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Pohjois-Amerikka ylipainossa

Suositlemme ylipainoa Pohjois-Amerikan osakkeille. Alueen talous- ja tulosnäkymät ovat pidemmässä juoksussa muita vakaammat ja maan teknologia- ja lääkeyhtiöt ovat hyvässä asemassa jatkoa ajatellen. 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 %	21	-3 %	1 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	20 %	20 %	16	-7 %	-8 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	-2 %	-2 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	15	17 %	2 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	13	8 %	-10 %
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2 %	2 %	8	-8 %	-13 %
Kaukoitää	Peruspaino	10 %	10 %	13	10 %	-7 %
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3 %	3 %	13	-1 %	-26 %

Kehittyvät korkomarkkinat ja riskyriityslainat ylipainossa

Suositlemme ylipainoa kehittyville korkomarkkinoille ja riskyriityslainoille. Keskuspankkien ennennäkemättömät elvytystoimet tukevat riskisimpiä korkomarkkinoita, joiden tuotonäkymät ovat marginaalien levenemisen myötä parantuneet. Vauhtia ja vaarallisia tilanteita riittää kuitenkin yhä. Miinus korkoiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena joukkolainat ovat peruspainossa.

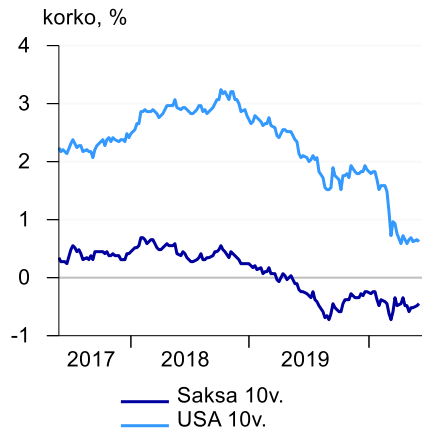
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20 %	10 %	-0,24	-1,6 %	2,8 %
Yrityslainat	Peruspaino	50 %	50 %	1,11*	-3,7 %*	-0,2 %*
Riskyriityslainat	Ylipaino	15 %	20 %	7,14	-5,7 %	-1,9 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15 %	20 %	6,01	-7,0 %	0,6 %

*euroalue

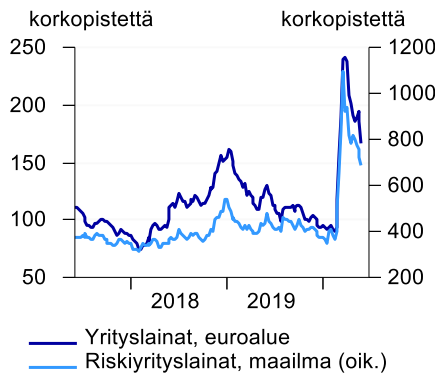
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2020
EKP (talletuskorko)	-0,50	4.6.2020	-0,50
Fed	0,25	10.6.2020	0,25

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2020
euribor 3kk	-0,29	13	3	-0,40
euribor 12kk	-0,08	23	8	
Saksa 2v	-0,61	17	4	-0,80
Saksa 10v	-0,45	16	-27	-0,50
USA 2v	0,17	-74	-197	0,35
USA 10v	0,63	-52	-160	0,80

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	1,11	167	69	53
Yrityslainat, USA	2,46	185	0	54
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,09	560	163	149
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,14	689	133	191

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	72	8	1
Itraxx Crossover	429	126	122

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2020
EUR/USD	1,11	0,01	0,00	1,17
EUR/JPY	119,84	1,35	-2,0	125,00
EUR/SEK	10,48	-0,17	-0,20	10,75
Öljy, Brent, USD	35,33	-15,19	-34,1	
Kulta, USD/unssi	1731,55	144,8	449,6	

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

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