

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Pöytäkirjamerkintä painoi pörssessä
- Odotuksissa hyvä osakevuosi – osakkeet ylipainossa

Pöytäkirjamerkintä painoi pörssejä

Pörssit laskivat lievästi vuoden ensimmäisellä kaupankäyntiviikolla. Paineessa olivat erityisesti kasvuosakkeet, kun pitkät korot nousivat. Fedin kokouspöytäkirjasta paljastui, että keskuspankissa ollaan jo valmiita aloittamaan keskustelu taseen pienentämisestä, mikä yllätti markkinat. Kovin merkittävästä rahapolitiikan kiristämisestä ei kuitenkaan ole kysymys.

Aiheesta lisää sivulla 3.

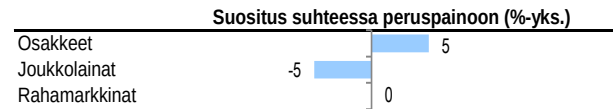
Odotuksissa hyvä osakevuosi

Talouden elpyminen jatkuu odotettavasti tänäkin vuonna vahvana, mikä tukee yritysten tulosten kasvua. Rahapolitiikka kiristyy etenkin Yhdysvalloissa, mutta se tuskin aiheuttaa osakemarkkinoille vielä suuria haasteita. Uskomme, että kurssinousu jatkuu tänäkin vuonna, ja pidämme osakkeet ylipainossa

Aiheesta lisää sivulla 5.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osaamarkkinat, EUR	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
Maaailma	-1,3%	-0,7%	-1,3%	24,4%
Suomi	0,5%	1,8%	0,5%	22,6%
Pohjois-Amerikka	-2,0%	-1,2%	-2,0%	32,3%
Eurooppa	-0,1%	2,1%	-0,1%	22,7%
Japani	0,1%	-1,5%	0,1%	9,6%
Kehittyvät markkinat	-0,3%	-1,1%	-0,3%	2,7%
Kaukoita	-0,4%	-1,5%	-0,4%	0,0%
Itä-Eurooppa	0,4%	0,4%	0,4%	20,3%
Latinalainen Amerikka	-1,0%	-1,5%	-1,0%	-3,5%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	4,6%	8,0%	4,6%	50,7%
Kulta	-1,7%	0,5%	-1,7%	-6,5%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

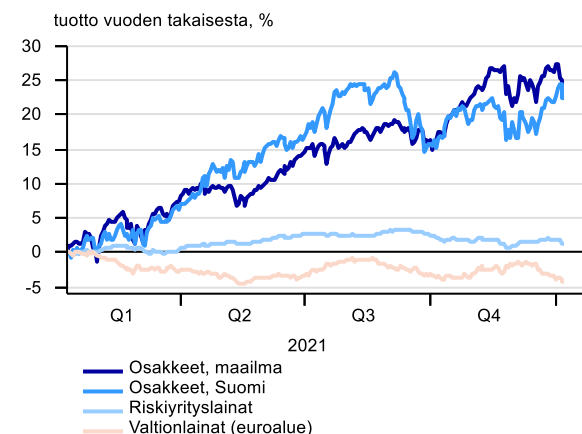
EUR/USD	0,2%	-0,1%	0,2%	8,0%
EUR/JPY	-0,3%	-1,7%	-0,3%	-2,9%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	-0,7%	-2,2%	-0,7%	-4,2%
Euroalueen yrityslainat	-0,4%	-0,9%	-0,4%	-1,5%
Maaailman riskiyrityslainat	-0,7%	-0,4%	-0,7%	1,2%
Kehittyvät korkomarkkinat	-1,6%	-1,7%	-1,6%	-2,5%
Rahamarkkinat	0,0%	0,0%	0,0%	-0,5%

Viimeinen havainto: 7.1.2022

Katso video: Odotuksissa hyvä osakevuosi



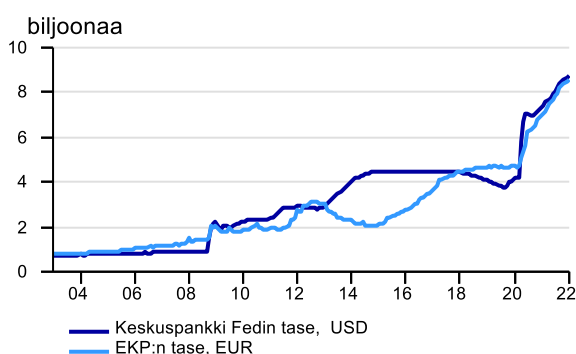
Pöytäkirjamerkintä painoi pörssiä

Pörssit laskivat lievästi vuoden ensimmäisellä kaupankäyntiviikolla. Paineessa olivat erityisesti kasvuosakkeet, kun pitkät korot nousivat. Fedin kokouspöytäkirjasta paljastui, että keskuspankissa ollaan jo valmiita aloittamaan keskustelu taseen pienentämisestä, mikä yllätti markkinat. Kovin merkittävästä rahapolitiikan kiristämisestä ei kuitenkaan ole kysymys.

Fedin kokouspöytäkirja pelästytti

Markkinoilla sulateltiin loppuvuodesta uutisia Fedin arvopapereiden osto-ohjelman nopeutetusta alaspäin ja koronnostoista. Viime keskiviikkona julkaistusta keskuspankin joulukuun kokouksen pöytäkirjasta kävi ilmi, että Fedissä ollaan myös valmiita aloittamaan keskustelu taseen pienentämisestä. Aikaisemmin on siis ollut tiedossa, että taseen kasvu päättyy maaliskuun tietämillä, mutta supistumista ei ollut vielä odotettu.

Käytännössä taseen pienentäminen tehtäisiin niin, että erääntyvistä lainapapereista vapautuvia rahoja ei enää sijoitettaisi uudestaan. Varsinaisiin arvopapereiden myynteihin tuskin ryhdytään. Uutinen hieman hermostutti markkinoita, sillä taseen pienentäminen vähentäisi markkinoiden likviditeettiä. Uskomme markkinahermoilun jäävän kuitenkin lyhytaikaiseksi, sillä emme usko Fedin kiristävän rahapolitiikkaansa niin nopeasti, että se vaarantaisi talouskasvun tai rahoitusmarkkinoiden kehityksen. Yhdysvaltain inflaatioluvut todennäköisesti madaltuvat vuoden edetessä, mikä antaa Fedille lisää aikaa rahapolitiikan kiristysvauhdin suhteen.



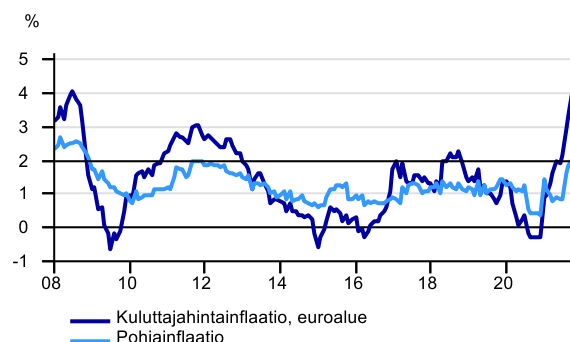
Omikron aiheuttaa poissaoloja

Omikron-virusmuunnos etenee hyökyaallon lailla niin Euroopassa kuin Yhdysvalloissa. Lohtullista on, että monet epidemiologit pitävät mahdollisena, että epidemiatilanne alkaa parantua merkittävästi jo helmikuussa. Omikronin nopea leviäminen tuo kuitenkin lyhyellä aikavälillä haasteita

työmarkkinoille, sillä yhä useampi joutuu nyt sairastomalle tai karanteeniin, mikä alkaa jo haitata monien yritysten toimintaa. Tilanne on siten erilainen kuin aikaisempien virusaaltojen aikana, jolloin taloudelliset vaikutukset syntyivät rajoitustoimien ja pelon seurauksina, kun taas nyt merkitystä on myös sairauspoissaoloilla. Poissaoloja pyritään vähentämään lyhentämällä karanteeniaikaa. Mikäli epidemiatilanne paranee helmikuun aikana, taloudelliset vaikutukset jäänevät maltillisiksi. Kenties suurin riski olisi, jos nollatoleranssijana jatkava Kiina ryhtyisi laajoihin sulkutoimiin omikronin leviämisen pelossa. Kiinan uskotaan jatkavan tiukkaa linjaa ainakin Pekingissä helmikuussa pidettävien olympialaisten yli.

Euroalueen inflaatio nousi

Euroalueen kuluttajahintainflaatio kohosi 5 prosenttiin joulukuussa (edellinen 4,9 prosenttia), mikä oli hieman odotuksia enemmän. Pohjainflaatio oli 2,6 prosenttia. Ranskassa inflaatiovauhti oli 3,4 prosenttia ja Saksassa peräti 5,7 prosenttia. Todennäköisesti inflaatio on nyt saavuttanut euroalueella huippunsa ja kääntyy vähitellen laskuun. Vertailupohja helpottaa selvemmin kuitenkin vasta loppuvuonna.



Euroalueen tuottajahinnat nousivat marraskuussa peräti 23,7 prosenttia edellisestä vuodesta, mikä oli mittaushistorian korkein nousuvauhti.

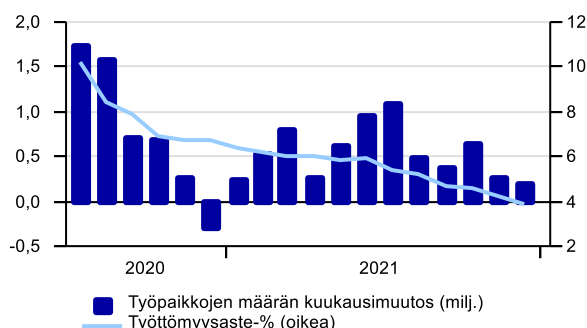
Euroalueen vähittäismyynti nousi marraskuussa 7,8 prosenttia edellisestä vuodesta, mikä oli

odotuksia enemmän. Kasvu oli erityisen nopeaa Ranskassa, jossa myynti kasvoi peräti 22,7 prosenttia. Saksassa myynti sen sijaan laski 2,9 prosenttia edellisestä vuodesta.

Turkin kuluttajahintainflaatio nousi joulukuussa peräti 36 prosenttiin, kun vielä marraskuussa inflaatiovauhti oli 21 prosenttia. Tuottajahinnat nousivat samaan aikaan 80 prosenttia. Inflaation nousu on seurausta Turkin liiran voimakkaasta heikentymisestä, mikä nostaa tuontitavaroiden hintoja. Valuuttaa on painanut maan presidentin ohjeistama ohjauskorkojen lasku.

Työllisyys parani odotettua vähemmän

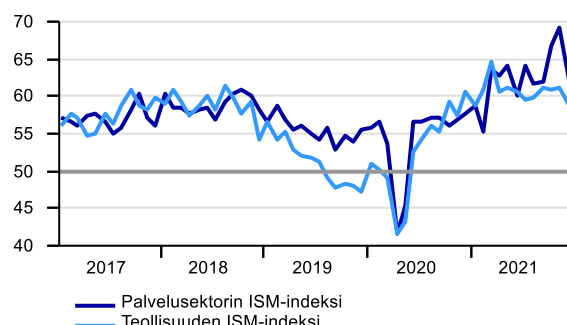
Yhdysvaltain joulukuun työmarkkinaraportti oli pettymys, sillä uusia työpaikkoja syntyi vain 199 000, kun odotus oli 400 000. Työllisyys koheni selvästi viime vuonna, mutta maatalouden ulkopuoliset sektorit työllistävät yhä 3,6 miljoonaa ihmistä vähemmän kuin ennen pandemiaa. Työttömyysaste kuitenkin laski odotettua enemmän 3,9 prosenttiin. Monet työtä vailla olevat eivät etsi aktiivisesti työpaikkaa, mikä on johtanut työvoimapulaan monilla aloilla. Työvoimapula on puolestaan johtanut palkkojen nousuun. Tuntipalkat nousivat joulukuussa 4,7 prosenttia edellisestä vuodesta.



Yhdysvaltain teollisuuden näkymiä kuvaava ISM-indeksi laski lukemaan 58,7 (edellinen 61,1) kertoen hidastuneesta mutta silti vahvasta kasvusta. Kustannusten nousu jatkui, mutta selvästi hitaammin kuin aikaisemmin. Työllisyys parani. Teollisuusyritysten kysyntätilanne on vahva, mutta kysyntään ei pystytä täysin vastaamaan. Luottamus tulevaisuuteen oli kuitenkin korkealla.

Palvelusektorin ISM-indeksi laski lukemaan 62 (edellinen 69,1) jääden odotuksista. Palveluiden

kysyntä jatkui hyvänä, mutta kustannuspaineet ja pullonkaulat säilyivät haasteina.



Kiinassa piristymistä joulukuussa

Kiinassa Caixin-tutkimuslaitoksen laskema teollisuuden ostopääallikköindeksi nousi joulukuussa lukemaan 50,9 (edellinen 49,9), mikä oli korkein lukema sitten kesäkuun. Kustannuspaineet ja pullonkaulat hellittivät, mutta koronaviruksen uhka latisti tulevaisuuden näkymiä.

Caixinin laskema palvelusektorin ostopääallikköindeksi nousi vastaavasti lukemaan 53,1 (edellinen 52,1). Palvelusektorin yritysten liiketoiminta kehittyi suotuisasti, mutta pandemian vuoksi lähitulevaisuus oli epävarma myös palvelusektorilla. Caixinin kyselyyn vastaavat yritykset ovat pääosin yksityisessä omistuksessa ja kooltaan pienempiä kuin tilastoviranomaisen kyselyssä.

Alkaneen viikon talousluvut

Keskiviikkona julkaistaan Kiinan joulukuun inflaatio sekä lainakannan kasvuluvut, euroalueen teollisuustuotannon kasvuluvut marraskuulta ja Yhdysvaltain joulukuun kuluttajahintainflaatio (CPI). Torsdaijuna julkaistaan Kiinan ulkomaankauppaluvut joulukuulta ja Yhdysvaltain joulukuun tuottajahintainflaatio. Perjantaina vuorossa on Saksan viime vuoden bruttokansantuotteen kasvu, Yhdysvaltain vähittäismyynti- ja teollisuustuotantoluvut joulukuulta sekä Michiganin yliopiston laskema kuluttajien luottamusindeksi.

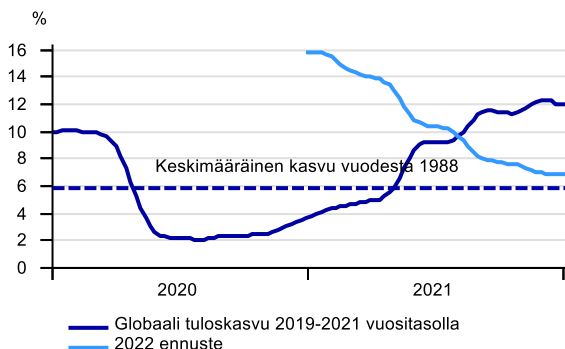
Hertta Alava, sijoitusstrategi

Odotuksissa hyvä osakevuosi – osakkeet ylipainossa

Vuosi 2021 jää historiankirjoihin erinomaisena vuotena osakemarkkinoilla. Sen sijaan joukkolainojen tuotot olivat vaisuja korkojen noustessa. Talouden elpyminen jatkuu odotettavasti tänäkin vuonna vahvana, mikä tukee yritysten tulosten kasvua. Rahapolitiikka kiristyy etenkin Yhdysvalloissa, mutta se tuskin aiheuttaa osakemarkkinoille vielä suuria haasteita. Uskomme, että kurssinousu jatkuu tänäkin vuonna, ja pidämme osakkeet ylipainossa

Myötätuuli jatkuu

Viime vuoden kova kurssinousu oli yksinomaan hurjan tulospuskun ansiota. Reipas kasvu antoi jopa arvostuskertoimille tilaa laskea ja piti silti osaketuotot erinomaisina. Odotamme, että suunta pitää, mutta vauhti hiipuu tänä vuonna. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ennustaa maailmantalouden kasvavan tänä vuonna lähes viisi prosenttia, mikä on reippaasti pidemmän tähtäimen keskimääräistä kasvutahtia ripeämpää, mutta päättyneen vuoden tahtia hitaampaa. Samaan aikaan analytiikot odottavat yritysten tulosten kasvavan vain tavanomaista, seitsemän prosentin vuositahtia.



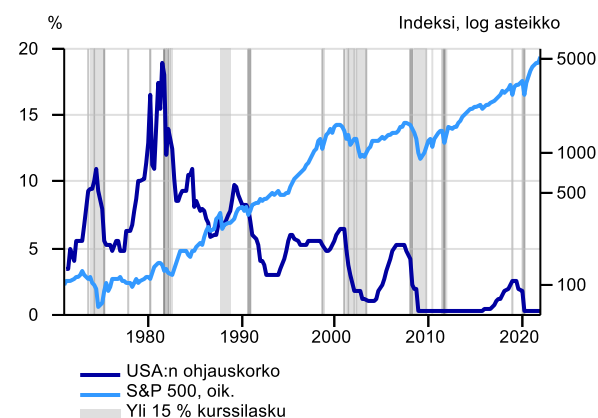
Historiassa talouden kasvun ollessa ennustetun kaltaista tulospuskun on ollut pitkälle kaksinumeroinen. Siksi odotammekin, että tämän ja ensi vuoden tulospuskun joudutaan vielä nostamaan ehkä reippaastikin. Tämä lisää osaltaan tulospuskun tuomaa tukea kurssinousulle. Lisäksi liian varovaiset tulospuskunsaavat arvostuskertoimet näyttämään korkeammilta kuin ne todellisuudessa ovatkaan.

Kiristynyt rahapolitiikka ei vielä ongelma

Rahapolitiikka alkoi kiristyä viime vuoden loppupuolella, ja kehitys jatkuu tänä vuonna. Ensin luovutaan ennätysellisistä joukkolainojen osto-ohjelmista, jonka jälkeen siirrytään koronnostoihin. Tärkeimmistä keskuspankeista Yhdysvaltain Fedin

odotetaan nostavan ohjauskorkoa kolme kertaa tänä vuonna. Euroopan keskuspankki sen sijaan odottaa koronnostojen kanssa ainakin vielä ensi vuoteen.

Osakemarkkinoiden näkökulmasta kiristynyt rahapolitiikka ei ole vielä huolenaihe. Tyypillisesti huolet alkavat pörssin kannalta vasta, kun koronnostot alkavat lähentyä loppuaan. Sen sijaan joukkolainojen arvot kärsivät, kun markkinakorot nousivat ohjauskorkojen vanavedessä. On ennen aikaista ennustaa katastrofia joukkolainasijoittajallekaan, mutta odotamme joukkolainamarkkinoiden tuottojen jäävän tänäkin vuonna heikoiksi viime vuoden tapaan.



Kuplan merkit eivät täyty

Kuplan merkit pörssissä eivät ole huuteluista huolimatta täyttyneet pitkään aikaan. Arvostuskertoimet ovat laskeneet jo toista vuotta toisin kuin tyypillisesti kuplan muodostuessa. Lisäksi monet hype-osakkeet, kuten ripeästi nousseiden tappiollisten teknologiayhtiöiden osakkeet, ovat laskeneet tai jopa romahtaneet huipultaan, mikä kertoo markkinan tervehtymisestä myös näiden yhtiöiden osalta. Sijoittajien tunnelmatkaan eivät ole kurssinoususta huolimatta hyvään toviin nousseet yltöpäisiin ulottuvuuksiin, pikemminkin päinvastoin. Tämä vahvistaa käsitystämme siitä, että kurssinousu on paljon

vakaammalla pohjalla kuin päällepäin näyttää. Lisäksi osakemarkkinoiden riskilisä, eli lisätuotto, jota sijoittaja voi odottaa osakeriskin kantamisesta, on edelleen korkeampi kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin. Joukkolainamarkkinoiden osalta näin ei sen sijaan ole.



Pidämme silti todennäköisenä, että arvostuskertoimet jatkavat tänäkin vuonna vuoden 2020 syyskuussa alkanutta laskuaan. Tärkein syy tähän on odotettavissa oleva korkotason nousu, joka tyypillisesti nostaa kaikkien omaisuuslajien – myös osakkeiden – tuottovaateita. Nousevat tuottovaateet taas tarkoittavat laskevia arvostuskertoimia. Toisaalta arvostuskertoimet ovat tällä hetkellä matalampia kuin mitä yleinen korkotaso antaa ymmärtää. Toisin sanoen osakemarkkinoilla on jonkin verran, itse asiassa omaisuuslajeista eniten, puskuria tuottovaateiden nousua vastaan. Lisäksi arvostuskertoimet näyttävät tällä hetkellä hieman korkeammilta kuin ne todellisuudessa ovatkaan, koska tulosenusteet ovat liian varovaisia. Arvostuskertoimien laskusta huolimatta odotamme, että osakemarkkinoiden tuotto yltää tänä vuonna välille 5 – 15 prosenttia.

Heiluntaan syytä varautua

Vaikka näkemyksemme osakemarkkinoiden kehityksestä on melko myönteinen, on sijoittajan hyvä varautua päättynyttä vuotta suurempaan kurssiheiluntaan. Yhdysvaltain pörssissä kymmenen

prosentin korjausliikkeitä edellisistä huipuista nähdään karkeasti kerran vuodessa. Päättyneen vuoden suurin kurssilasku oli noin puolet tästä, vaikka tunnelmat ovat aika ajoin vaikuttaneet kovin synkiltä. Helsingin pörssissä liikkeet ovat aina suurempia ja niin tälläkin kertaa. Suurempia korjausliikkeitä ei kannata pelästyä, mutta niihin on syytä varautua. Ajoittaiset kurssilaskut nimittäin kuuluvat sijoittamiseen ja tervehdyttävät markkinoiden tunnelmia. Toistaiseksi niiden poissaololle on kuitenkin ollut hyviä syitä.

Pohjois-Amerikka ylipainossa

Pidämme pohjoisamerikkalaiset osakkeet ylipainossa suosituksissamme. Alueella on mielestämme parhaat edellytykset kasvattaa tuloksia pidemmällä aikajänteellä, minkä takia myös muita korkeampi arvostus on perusteltu. Lisäksi talouskasvun hidastuessa vakaasti tulostaan kasvattaneet laatuuyhtiöt pärjäävät tyypillisesti hyvin. Näitä löytyy selvästi enemmän Atlantin toiselta puolen. Eurooppa puolestaan jatkaa alipainossa, sillä kasvun edellytykset vanhalla mantereella alkavat kovimman elpymisen jälkeen olla jälleen Pohjois-Amerikkaa heikommat. Uskomme, että markkinat alkavat vähitellen jälleen hinnoitella tätä kasvunäkymien erkanemista.

Euroalueen yrityslainat ylipainossa

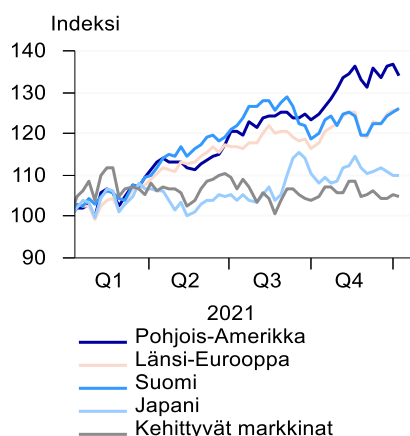
Joukkolainamarkkinoiden tuotot jäänevät tänä vuonna maltillisiksi. Mikäli korot nousevat odotuksemme mukaisesti, lähtötilanteessa miinuskorkoisten valtionlainojen tuotot päättyvät jonkin verran pakkaselle. Tältä suojautuakseen sijoittajan kannattaa suosia korkoliikkeille vähemmän herkkiä euroalueen yrityslainoja ja pitää vastaavasti valtionlainoja alipainossa. Joukkolainat kokonaisuutena jatkavat alipainossa.

Antti Saari, päästrategi

Osakemarkkinat ylipainossa

Omikron-virusmuunnos hermostutti markkinoita joulukuun alussa. Odotamme, että yritysten vahvat tulokset ja USA:n elpyvät talousnäkymät tukevat osakekurseja myös jatkossa. Rahapolitiikan kiristämisen ensiaskeleet eivät perinteisesti ole olleet ongelma osakemarkkinoille. Pidämme osakkeet ylipainossa suosituksissamme.

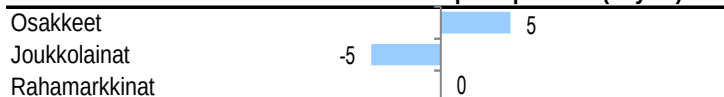
Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Pohjois-Amerikka ylipainoon

Nostamme Pohjois-Amerikan osakkeet ylipainoon ja laskeamme Euroopan alipainoon. Kasvun edellytykset ovat paremmat Atlantin toisella puolen, mikä tukee myös tulosten kasvua. Kovan elpymisen jälkeen rakenteelliset huolet alkavat ennen pitkää painaa Eurooppaa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Ylipaino	50 %	55 %	22	8 %	8 %
Länsi-Eurooppa	Alipaino	15 %	10 %	16	6 %	7 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	17	3 %	5 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	14	12 %	2 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	5 %	0 %
Itä-Eurooppa	Peruspaino	2 %	2 %	6	4 %	-9 %
Kaukoit	Peruspaino	10 %	10 %	13	7 %	0 %
Latinalainen Amerikka	Peruspaino	3 %	3 %	9	-10 %	-2 %

Yrityslainat ylipainossa

Suositlemme ylipainoa euroalueen yrityslainoille. Miinuskorkeiset valtionlainat ovat alipainossa. Kokonaisuutena joukkolainat ovat alipainossa.

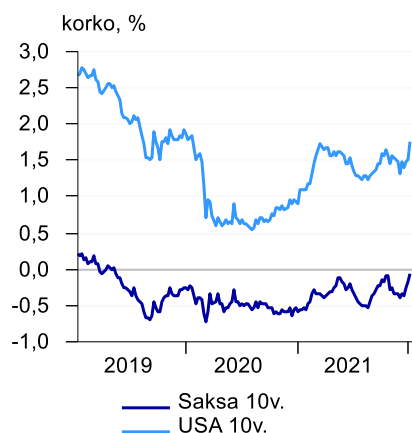
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20 %	10 %	-0,04	-0,5 %	-4,2 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	60 %	0,58*	-0,8 %*	-1,5 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	4,84	-0,7 %	1,2 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	15 %	15 %	5,52	-1,4 %	-2,5 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2022
EKP (talletuskorko)	-0,50	3.2.2022	-0,50
Fed	0,25	26.1.2022	0,50

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2022
euribor 3kk	-0,57	-2	-2	-0,55
euribor 12kk	-0,50	-1	1	-0,55
Saksa 2v	-0,60	10	10	-0,45
Saksa 10v	-0,07	11	47	0,15
USA 2v	0,79	49	65	1,20
USA 10v	1,77	20	70	2,20

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	0,58	96	23	10
Yrityslainat, USA	2,55	95	37	5
Riskiyrityslainat, Eurooppa	2,85	320	12	-3
Riskiyrityslainat, kansainväliset	4,84	376	28	-13

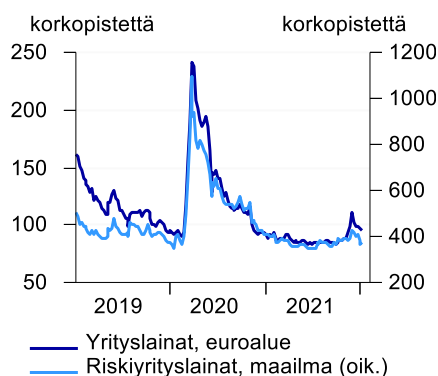
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	51	0	3
Itraxx Crossover	253	-6	4

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2022
EUR/USD	1,13	-0,02	-0,09	1,12
EUR/JPY	131,22	2,29	3,8	128,80
EUR/SEK	10,30	0,15	0,24	10,00
Öljy, Brent, USD	81,75	-0,20	27,4	
Kulta, USD/unssi	1791,65	32,9	-126	

Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Andreas Østerheden

Päästrategi, Tanska

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Hertta Alava

Sijoitusstrategi

Joachim Bernhardsen

Sijoitusstrategi

Simon Kristiansen

Sijoitusstrategi

Amelia Marie Asp

Analyytikko

Christian Holm Theilgaard

Analyytikko

Oanh Thi Duong

Analyytikko

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskusurille 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 sijoituspäätöksistä 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.

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. 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