

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Katseet keskuspankkikokouksissa
- Kehittyvien maiden lainat ylipainoon

Katseet keskuspankkikokouksissa

Osakekurssit laskivat viime viikolla. Viikon talouslukuanti oli verraten kevyttä, ja sijoittajien odotukset olivat jo pitkälti kohdistuneet tämän viikon keskuspankkikokouksiin. Inflaatiokehityksen tasaantumisen myötä pitkät valtionlainakorot ovat laskeutuneet, ja Yhdysvaltain korkokäyrä on nyt jyrkästi laskeva.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Kehittyvien maiden lainat ylipainoon

Kehittyvien maiden joukkolainojen arvot ovat pudonneet tuntuvasti tänä vuonna korkojen nousun ja riskimarginaalien levenemisen vuoksi. Historiaan verrattuna lainojen arvostus on nyt houkutteleva, ja tuottopotentiaali hyvä. Nostimme kehittyvien maiden lainat ylipainoon joulukuun sijoitusstrategiassa.

Aiheesta lisää sivulla 6.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuksien suositukset

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

Omaisuuksien tuottoja

	Viime viikko	1 kk	2022	12kk
Osakemarkkinat, EUR				
Maaailma	-2,8%	1,4%	-9,5%	-8,8%
Suomi	-0,7%	3,2%	-10,4%	-8,7%
Pohjois-Amerikka	-4,1%	-0,1%	-10,6%	-9,6%
Eurooppa	-0,9%	4,6%	-5,9%	-3,8%
Japani	-1,1%	2,4%	-9,1%	-10,8%
Kehittyvät markkinat	-0,2%	3,6%	-11,6%	-13,2%
Kaukoitää	1,0%	7,6%	-10,9%	-13,0%
Kiina	6,1%	19,2%	-13,6%	-18,1%
Intia	-3,1%	-4,7%	2,9%	3,3%
Itä-Eurooppa	-0,8%	2,2%	-70,6%	-71,0%
Venäjä (RTS-indeksi)	-1,4%	-6,1%	-20,6%	-22,3%
Latinalainen Amerikka	-3,9%	-8,6%	18,5%	18,8%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-11,0%	-17,8%	-2,7%	2,4%
Kulta	0,5%	4,8%	-1,3%	1,1%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-0,6%	-4,9%	7,9%	7,1%
EUR/JPY	-1,4%	1,9%	-9,0%	-11,0%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	-0,4%	2,6%	-14,8%	-16,3%
Euroalueen yrityslainat	-0,1%	3,0%	-12,0%	-12,6%
Maaailman riskiyrityslainat	-0,1%	4,3%	-12,7%	-12,5%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,0%	7,5%	-16,8%	-17,0%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	-0,1%	-0,1%

Viimeinen havainto: 9.12.2022

Katso video: Kehittyvien maiden lainat ylipainoon



Katseet keskuspankkikokouksissa

Osakekurssit laskivat viime viikolla. Viikon talouslukuanti oli verraten kevyttä, ja sijoittajien odotukset olivat jo pitkälti kohdistuneet tämän viikon keskuspankkikokouksiin. Inflaatiokehityksen tasaantumisen myötä pitkät valtionlainakorot ovat laskeneet, ja Yhdysvaltain korkokäyrä on nyt jyrkästi laskeva.

Osakekurssit laskussa

Kansainvälisten osakkeiden tuotto oli viime viikolla -2,8 prosenttia euroissa tarkasteltuna. Heikon kehityksen taustalla ei ole mitään yksittäistä syytä. Sijoittajat ovat olleet hieman tavallista varovaisempia, sillä tällä viikolla pidetään Yhdysvaltain keskuspankin Fedin sekä Euroopan keskuspankin (EKP) korkokokoukset. Yhdysvaltain viimeisimmät inflaatioluvut ovat kertoneet hintojen nousuvauhdin maltillistumisesta, mutta sijoittajilla ei ole täyttä varmuutta siitä, että tarkoittaako se jo kovimman rahapolitiikan kiristämisen lopettamista. Tähän kysymykseen odotetaan vastausta Fedin keskiviikkona päättyvästä korkokokouksesta.

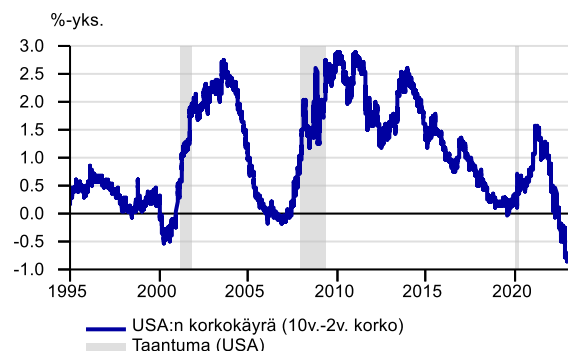
Alueellisista osakemarkkinoista vain kiinalaisosakkeiden kurssikehitys päätyi plussalle viime viikolla. Kaikkien muiden tärkeimpien osakealueiden kurssikehitys oli miinuksella. Kiinan viimeisimmät talousluvut ovat olleet heikkoja laajojen koronarajoitusten seurauksena. Osakesijoittajat ovat kuitenkin olleet viime viikkoina optimistisia sen suhteen, että tilanne voisi jatkossa olla parempi. Kiina on esimerkiksi höllentänyt määräyksiään lieväoireisten koronapotilaiden kohdalla. Jatkossa lieväoireinen koronapotilas voi sairastaa taudin kotonaan, eikä hänen tarvitsisi mennä sairaalaan. Tämän odotetaan parantavan Kiinan terveydenhuoltojärjestelmän kantokykyä koronatartuntojen määrän kasvassa.

USA:n korkokäyrä jyrkästi laskeva

Pitkät korot ovat olleet laskussa viimeisten viikkojen aikana. Yhdysvaltain inflaatiokehitys on tasaantunut ja pitkät korot jo ennakoivat sitä, että jossain vaiheessa myös keskuspankki Fedin rahapolitiikan kiristäminen tulee päättymään. Pitkät korot ovat myös laskeneet, koska talouden kasvunäkymät ovat muuttuneet epävarmemmiksi. Kiireällä rahapolitiikalla on tähän myös selvä ja luonnollinen yhteys. Korkeammat korot vähentävät

kysyntää ja investointeja, ja siten alentavat talouden aktiviteettia.

Yhdysvaltain 10-vuotisen lainan korko on laskenut huipusta selvästi alemmalle tasolle 3,6 prosenttiin. Lokakuussa korko kävi jopa 4,3 prosentissa. Fedin kireän rahapolitiikan seurauksena keskuspankin ohjauksen odotetaan nousevan alkuvuoden aikana 5 prosenttiin. Tämä pitää lyhyitä korkoja korkealla. Tällä hetkellä lyhyet korot ovat merkittävästi korkeammalla kuin pitkät korot ja korkokäyrä on kääntynyt selvästi laskevaksi. Perinteisesti sijoittajat ovat pitäneet laskevaa korkokäyrää varoitusmerkkinä talouskasvun hidastumisesta, ja tämä on tilanne nytkin.

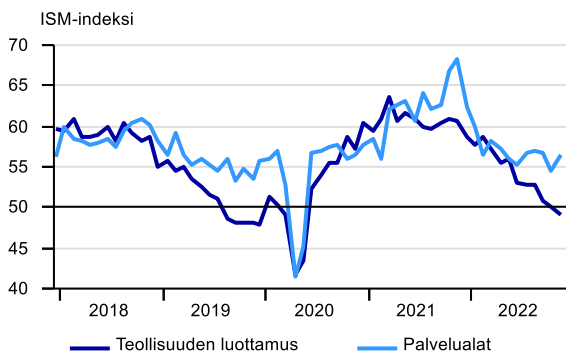


Kansainvälinen valuuttarahasto odottaa Yhdysvaltain talouskasvun vauhdiksi ensi vuodelle yhtä prosenttia. Keskuspankki Fedin vuotta 2023 koskeva kasvuennuste syyskuulta on 1,2 prosenttia. Odotuksissa on siis maltillista kasvua, ei kokonaistuotannon supistumista koko kalenterivuoden osalta.

USA:n palvelu yritykset luottavaisina

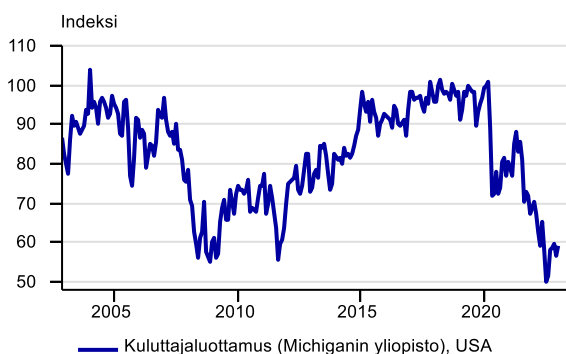
Yhdysvalloissa julkaistiin viime viikolla palvelualueen ISM-indeksi. Indeksien lukema 56,5 oli positiivinen yllätys sijoittajille. Markkinoilla oli odotettu, että indeksi olisi laskenut lukemaan 53,3 lokakuun luottamus kyselyn lukemasta 54,4. Tulos löi kuitenkin odotukset selvästi ja kertoi palvelualueen yritysten verrattain vahvoista näkymistä tällä hetkellä. Kyselyn alikomponenteista liiketoiminnan aktiviteetti nousi lukemaan 64,7, kun lokakuussa aktiviteetti oli 55,7. Uudet tilaukset pysyivät hyvällä tasolla

lukemassa 56. ISM-indeksin kasvuraja on 50. Kun indeksin lukema on tätä korkeampi, niin yritykset odottavat liiketoimintansa kohenevan lähikuukausina.



Teollisuuden ISM-indeksi julkaistiin jo viime viikolla, ja teollisuusyritysten näkymät painuivat kasvurajan 50 alapuolelle lukemaan 49. Molemmat ISM-indeksit ovat laskeneet selvästi alemmaksi tämän vuoden aikana, mutta palveluolajen osalta näkymät pysyivät siis edelleen yllättävän vahvoina.

Yhdysvaltalaiskuluttajien tunnelmat olivat pienessä nousussa joulukuussa. Michiganin yliopiston keräämän luottamus-kyselyn indeksi nousi lukemaan 59,1, kun marraskuun kyselyssä indeksilukema oli 56,8. Kuluttajaluottamus on toipunut hieman pohjiltaan, mutta taso on edelleen matala. Korkea inflaatio sekä korkojen nousu ovat painaneet kuluttajien tunnelmia. Kuluttajien odotus seuraavan 12 kuukauden inflaatiosta laski lukemaan 4,6 prosenttia, kun marraskuun kyselyssä inflaatio-odotus oli 4,9 prosenttia.



Kiinan palveluyritysten luottamus laski

Kiinan palveluyritysten Caixin-indeksi laski marraskuun osalta lukemaan 46,7. Edellisessä luottamus-kyselyssä, joka tehtiin lokakuussa, indeksin taso oli vielä 48,4. Lukemat ovat jonkin verran kasvurajan 50 alapuolella ja kuvastavat liiketoiminnan aktiiviteetin heikentynyttä tasoa sekä vaisumpia

tulevaisuuden odotuksia. Yritysten heikompi vaihe johtuu Kiinan pahentuneesta koronatilanteesta, mikä on johtanut tiukkoihin koronarajoituksiin monilla alueilla.

Kiinan kauppajäämä supistui marraskuussa 70 miljardiin Yhdysvaltain dollariin. Lokakuussa ylijäämä oli vielä 85 miljardia dollaria. Hitaamman kansainvälisen talouskasvun vuoksi Kiinan vienti heikkeni 8,7 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna. Markkinoilla oli odotettu 3,5 prosentin vähenemistä viennissä. Tuonti puolestaan väheni 10,6 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna, mikä oli seurausta Kiinan hitaammasta talouskasvusta. Kiinan käymä kauppa Venäjän kanssa sen sijaan oli merkittävässä kasvussa marraskuussa, kun länsimaiden Venäjälle asettamat pakotteet ovat romahduttaneet Venäjän käymän kaupan länsimaiden kanssa. Esimerkiksi Kiinan tuonti Venäjältä oli marraskuussa 28,5 prosenttia suurempaa kuin vuotta aiemmin.

Hintojen nousuvauhti on Kiinassa tällä hetkellä varsin maltillista, kun sitä verrataan länsimaiden inflaatiolukuihin. Vuodentakaiseen verrattuna hinnat nousivat Kiinassa marraskuussa vain 1,6 prosenttia. Tuottajahintojen osalta Kiinan ja länsimaiden ero on vielä hurjempi. Kun länsimaissa on koettu jopa kymmenien prosenttien tuottajahintojen nousuja tänä vuonna, niin Kiinassa tuottajahinnat laskevat marraskuussa 1,3 prosentilla vuodentakaiseen verrattuna.

Euroalueen vähittäismyynti laski

Euroalueen taloushaasteet näkyivät lokakuun vähittäismyyntitilastoissa. Vähittäismyynti laski lokakuussa 1,8 prosenttia syyskuuhun verrattuna. Sijoittajat osasivat odottaa heikkoja lukuja, joten julkaisuun ei siten liittynyt suurempaa dramatiikkaa. Kuukausitason pudotukseksi arvioitiin etukäteen 1,7 prosenttia. Vuoden takaiseen verrattuna laskua oli 2,7 prosenttia. Nousseet lainakustannukset, korkea inflaatio sekä korkea energian hinta ovat ajaneet euroalueen kuluttajan väliaikaisesti vaikeaan tilanteeseen.

Tämän viikon talouslukuja

Tiistaina Saksassa julkaistaan rahoitusmarkkinoiden luottamusta kuvaava ZEW-indeksi ja Yhdysvalloista saadaan pienyritysten luottamusluku sekä marraskuun inflaatioluvut. Keskiviikkona euroalueella julkaistaan teollisuustuotanto lokakuulta ja Iso-Britanniasta saadaan marraskuun inflaatioluvut. Keskiviikon seuratuin tapahtuma on

Yhdysvaltain keskuspankin Fedin korkokokous. Torstaina Euroopan keskuspankki sekä Englannin keskuspankki pitävät korkokokouksensa. Lisäksi torstaina saadaan runsaasti talouslukuja. Kiinassa julkaistaan teollisuustuotanto, vähittäismyynti sekä työttömyysaste marraskuulta. Yhdysvalloissa taas julkaistaan vähittäismyynti (marraskuu), teollisuustuotanto (marraskuu), viikoittaisten työttömyyskorvaushakemusten määrä sekä Philadelphian alueen teollisuuden luottamusindeksi. Perjantaina Iso-Britanniassa julkaistaan vähittäismyynti marraskuulta. Lisäksi perjantaina julkaistaan S&P

Globalin keräämät yritysten luottamusindeksit euroalueelta, Iso-Britanniasta sekä Yhdysvalloista.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Kehittyvien maiden lainat ylipainoon

Kehittyvien maiden joukkolainojen arvot ovat pudonneet tuntuvasti tänä vuonna korkojen nousun ja riskimarginaalien levenemisen vuoksi. Historiaan verrattuna lainojen arvostus on nyt houkutteleva, ja tuottopotentiali hyvä. Nostimme kehittyvien maiden lainat ylipainoon joulukuun sijoitusstrategiassa.

Historiallisen heikko vuosi

Korkosijoitusten kehitys on ollut tänä vuonna historiallisen heikkoa korkojen voimakkaan nousun vuoksi. Kaikkein heikoiten ovat kehittyneet pitkän juoksuajan lainat, joissa on luottoriskiä. Tähän kategoriaan kuuluvat kehittyvien maiden dollarimääräiset lainat, joiden arvo on pudonnut vuoden alusta noin 17 prosenttia. Syyskuun lopussa pudotus oli vielä syvempi, mutta viime viikkoina lainojen arvot ovat hieman elpyneet. Uskomme, että nousupotentiaalia on vielä tuntuvasti jäljellä seuraavien 12 kuukauden aikana.



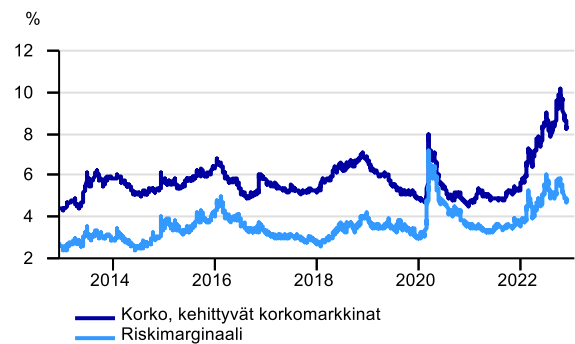
Korkea korkotaso nostaa tuottopotentialia

Kehittyvien maiden dollarimääräisten lainojen korkotaso on yli 8 prosenttia, mikä tukee tuottonäkymiä tästä eteenpäin. Suomessa myytävät rahastot tyypillisesti suojaavat korkosijoitusten dollaririskin, ja suojauksen kustannus pienentää tuotto-odotuksen tällä hetkellä noin 6 prosenttiin. Tuotto paranee tästä, jos riskimarginaali kaventuu tai Yhdysvaltain pitkät korot laskevat. Vastaavasti tuotto heikkenee, mikäli nämä liikkuvat toiseen suuntaan.

Kehittyvien maiden riskimarginaali on nyt historiallista keskiarvoa korkeampi, mikä heijastaa kasvannutta luottoriskiä. Osalla köyhimmistä maista rahoitusilanne onkin vaikea, mutta näiden osuus kehittyvien maiden lainaindeksistä on varsin pieni, ja lainojen arvot on jo hinnoiteltu tuntuvasti alle nimellisarvon.

Yleisesti ottaen kehittyvien maiden velkaantuneisuus ei ole hälyttävällä tasolla. Kehittyvien maiden

joukkolainaindeksissä puolet liikkeellelaskijamaista on korkean luottoluokituksen maita ja puolet matalan luottoluokituksen maita. Suurimpien yksittäisten maiden paino on melko maltillinen 4-5 prosentin tienoilla. Suurimpiin maihin kuuluvat mm. Persianlahden varakkaat öljyn- ja kaasuntuottajamaat, Meksiko, Indonesia ja Brasilia.



Riskimarginaali kaventuu vähitellen

Luottoriskiä sisältävien lainojen riskimarginaalit ovat nyt yleisesti ottaen varsin korkealla lähihistoriaan verrattuna. Esimerkiksi kehittyvien maiden lainojen riskimarginaali on ollut nykyhetkeä korkeampi vain 7 prosenttia ajasta viimeisten 10 vuoden aikana. Riskimarginaalien levenemiseen ovat myötävaikuttaneet rahastojen suuret lunastukset. Odotamme riskimarginaalien kaventuvan vähitellen lähemmäksi historiallista keskiarvoa, kun rahavirrat kääntyvät takaisin kehittyville markkinoille. On myös todennäköistä, että yleinen korkotaso vähitellen laskee, kun inflaatio taittuu.

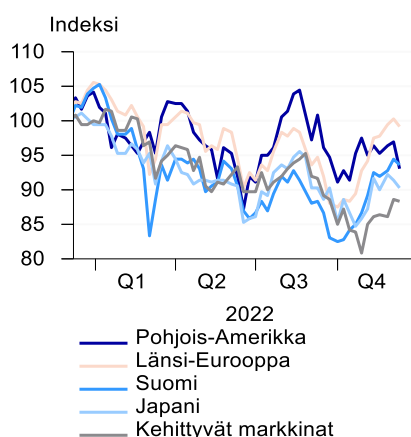
Kilpailukykyisen tuottopotentialin vuoksi suosittelemme ylipainottamaan kehittyvien maiden lainoja korkosalkussa. Ylipainotamme myös euroalueen yrityslainoja. Alipainotamme valtionlainoja, joiden tuottopotentiali on luottoriskiä sisältäviä lainoja matalampi.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Osakemarkkinat peruspainossa

Maltillisemmat inflaatioluvut ovat laskeneet markkinakorkoja ja pirstäneet osakursseja. Talouden näkymät ovat edelleen epävarmat, mutta toteutuneet talousluvut ovat olleet pääosin pelättyä parempia. Pidämme osakkeet peruspainossa, mutta lisäämme riskinottoa joukkolainasalkussa nostamalla kehittyvien maiden lainat ylipainoon.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Osakealueet peruspainossa

Pidämme kaikki alueet peruspainossa. Vaikka talous- ja tulonäkymät ovat vakaimmat Pohjois-Amerikassa, muiden alueiden arvostustaso on selvästi matalampi kompensoiden suurempia riskejä.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	18	5 %	-8 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	12	1 %	5 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	14	1 %	6 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	13	3 %	0 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	11	2 %	-3 %

Joukkolainamarkkinoiden tuottoja



Kehittyvien maiden lainat ylipainoon

Nostamme kehittyvien maiden lainat ylipainoon houkuttelevan tuotto-odotuksen vuoksi. Pidämme edelleen myös euroalueen yrityslainat ylipainossa. Riskimarginaalit ovat jo hieman kasvaneet ja odotamme kaventumisen jatkuvan ensi vuoden edetessä. Ylipainot rahoitetaan alipainottamalla valtionlainoja.

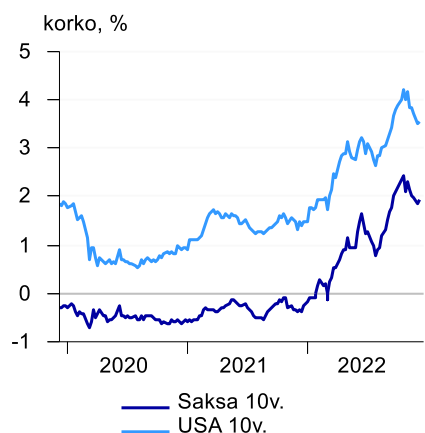
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	20 %	10 %	2,19	-0,5 %	-16,3 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	3,71*	0,3 %*	-12,6 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	8,64	0,0 %	-12,5 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Ylipaino	15 %	20 %	8,30	2,2 %	-17,0 %

*euroalue

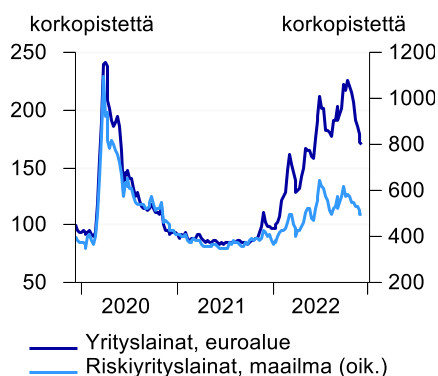
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2023
EKP	2,00	15.12.2022	3,50
Fed	4,00	14.12.2022	5,25

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2023
euribor 3kk	1,99	115	256	3,10
euribor 12kk	2,86	96	336	
Saksa 2v	2,03	82	275	2,65
Saksa 10v	1,92	23	228	2,35
USA 2v	4,43	84	378	5,00
USA 10v	3,57	25	210	4,25

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,71	170	34	-22
Yrityslainat, USA	5,29	137	29	-10
Riskiyrityslainat, Eurooppa	7,24	509	29	-34
Riskiyrityslainat, kansainväliset	8,64	498	15	-32

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	89	-18	36
Itraxx Crossover	458	-67	196

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2023
EUR/USD	1,05	0,05	-0,07	1,02
EUR/JPY	143,98	0,92	15,9	142,80
EUR/SEK	10,89	0,24	0,63	10,90
Öljy, Brent, USD	76,10	-16,74	1,7	
Kulta, USD/unssi	1798,42	84,0	19	

Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Sijoitusstrategi

Juha Kettinen

Sijoitusstrategi

Hertta Alava

Sijoitusstrategi

Joachim Bernhardsen

Sijoitusstrategi

Simon Kristiansen

Sijoitusstrategi

Karl Larsson

Sijoitusstrategi

Jesper Rindboel

Sijoitusstrategi

Magnus Maymann

Analyytikko

Christian Hoiness

Analyytikko

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskiuurille 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. Nämä neuvot 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. Julkaisu 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 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-päätöstensä 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.

Ison-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa instituutionaalisille 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