

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Viimeinen koronnosto?

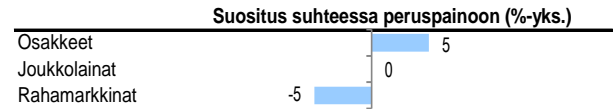
Viimeinen koronnosto?

Euroopan keskuspankki (EKP) ilmoitti torstaina nostavansa jälleen ohjauskorkoja. Markkinoiden päähuomio kiinnittyi vihjeeseen, että kyseessä on todennäköisesti tämän syklin viimeinen koronnosto. Kyyhkymäinen viesti lennätti osakekurssit nousuun.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuslajisuositukset

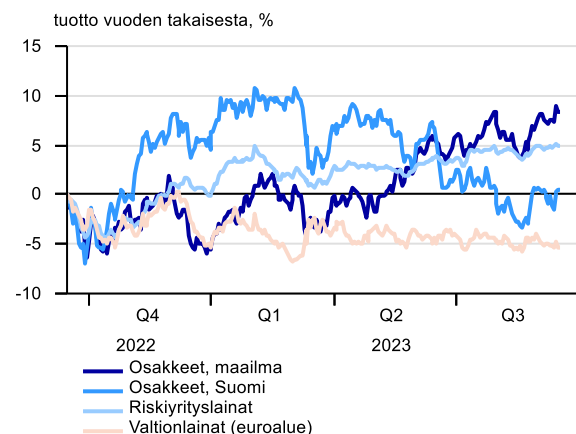


Omaisuslajien tuottoja

Omaisuslaji	Viime viikko	1 kk	2023	12kk
Osakemarkkinat, EUR				
Maaailma	1,0%	3,6%	14,6%	8,3%
Suomi	1,4%	3,3%	-4,0%	0,5%
Pohjois-Amerikka	0,5%	3,7%	17,4%	8,1%
Eurooppa	1,6%	1,8%	12,2%	15,3%
Japani	3,5%	8,6%	17,0%	16,3%
Kehittyvät markkinat	1,7%	3,5%	5,6%	-0,7%
Kaukoitää	1,6%	3,7%	3,4%	-2,1%
Kiina	0,5%	2,0%	-5,1%	-9,3%
Intia	1,4%	6,3%	10,6%	-1,3%
Itä-Eurooppa	-1,0%	-0,6%	17,8%	39,9%
Venäjä (RTS-indeksi)	2,1%	3,7%	11,2%	-15,1%
Latinalainen Amerikka	4,4%	3,7%	17,7%	12,1%
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	3,7%	12,6%	10,8%	3,3%
Kulta	0,3%	1,3%	6,2%	15,7%
Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	0,5%	2,3%	0,1%	-6,3%
EUR/JPY	0,3%	0,8%	-10,7%	-9,0%
Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojaattu)				
Euroalueen valtionlainat	-0,6%	-0,1%	-0,2%	-5,4%
Euroalueen yrityslainat	0,0%	0,3%	2,8%	1,2%
Maaailman riskiyrityslainat	0,2%	0,8%	5,0%	4,9%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,0%	0,4%	3,9%	5,9%
Rahamarkkinat	0,1%	0,3%	2,1%	2,5%

Viimeinen havainto: 15.9.2023

Katso video: EKP:lta viimeinen koronnosto?

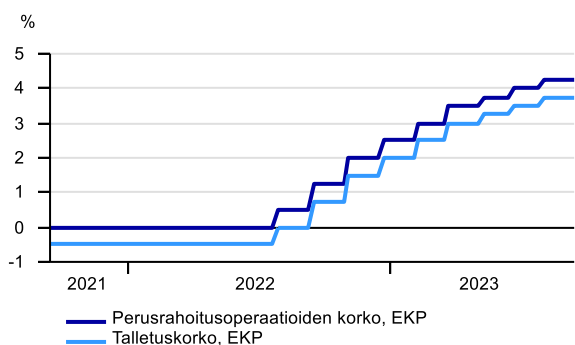


Viimeinen koronnosto?

Euroopan keskuspankki (EKP) ilmoitti torstaina nostavansa jälleen ohjauskorkoja. Markkinoiden päähuomio kiinnittyi vihjeeseen, että kyseessä on todennäköisesti tämän syklin viimeinen koronnosto. Kyyhkymäinen viesti lennätti osakekurssit nousuun.

EKP vihjasi koronnostojen päättyvän

Euroopan keskuspankki (EKP) ilmoitti torstaina nostavansa kaikkia ohjauskorkojaan 0,25 prosenttiyksikköä. Muutokset tulevat voimaan 20. syyskuuta, jonka jälkeen pankkien talletuskorko on 4 prosenttia ja perusrahoitusoperaatioiden korko 4,5 prosenttia. Vielä pari viikkoa sitten markkinoilla ei uskottu koronnostoon euroalueen heikon talouskehityksen vuoksi, mutta juuri ennen kokousta koronnostoa hinnoiteltiin jo suurella todennäköisyydellä. Odotukset alkoivat nousta öljyn hinnan nousun myötä ja vahvistuivat, kun mediaan vuodettiin viime viikolla "tieto", että EKP aikoo nostaa inflaatioennustettaan.



Näin kävikin. EKP julkaisi kokouksen yhteydessä päivitettyt talous- ja inflaatioennusteensa. Kokonaisinflaation odotetaan olevan tänä vuonna keskimäärin 5,6 prosenttia ja laskevan ensi vuonna 3,2 prosenttiin. Molempia ennusteita nostettiin 0,2 prosenttiyksikköä korkeampien energian hintaennusteiden vuoksi. Vuonna 2025 kokonaisinflaation odotetaan vihdoin laskevan 2,1 prosenttiin eli lähelle EKP:n tavoitetta. Ruuan ja energian hinnat poissulkevan pohjainflaation osalta ennusteita laskettiin hieman. EKP ennustaa pohjainflaation olevan tänä vuonna 5,1 prosenttia, ensi vuonna 2,9 prosenttia ja 2,2 prosenttia vuonna 2025.

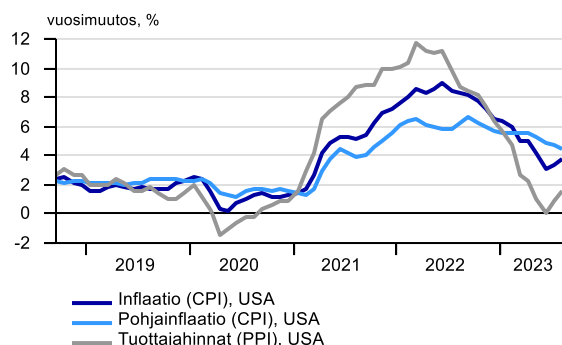
Mikäli inflaatiokehitys on odotetun kaltaista, EKP ei todennäköisesti enää nosta ohjauskorkoja, vaan alkaa laskea niitä vähitellen. Pääjohtaja Christine Lagarde kommentoikin yllättävän suoraan, että nykyinen korkotaso todennäköisesti riittää

taltuttamaan inflaation, kunhan korot vain pidetään tällä tasolla "riittävän pitkään". Kovin nopealla aikataululla koronlaskuihin siis tuskin ryhdytään. Todennäköisesti EKP haluaa nähdä pohjainflaation painuvan lähemmäksi kolmea prosenttia ennen ensimmäistä koronlaskua. Nordean ekonomistit odottavat ensimmäistä koronlaskua kesäkuussa 2024. Jo ennen varsinaista koronlaskua markkinoiden odotukset koronlaskusyklin alkamisesta kääntävät lyhyet markkinakorot laskuun. Ensimmäisenä laskuun lähtee 12 kuukauden euribor ja myöhemmin myös lyhyemmät viitekorot.

EKP ei odota euroalueen vaipuvan taantumaa, mutta laskee tämän ja etenkin ensi vuoden kasvunesteita. EKP ennustaa nyt bruttokansantuotteen (BKT) kasvavan tänä vuonna 0,7 prosenttia, ensi vuonna tasan prosentin ja 1,5 prosenttia vuonna 2025.

USA:n inflaatio hieman yli odotusten

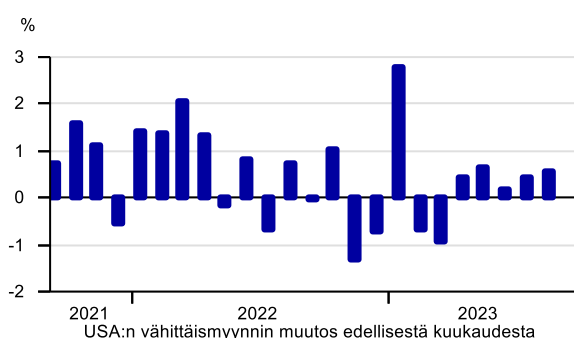
Yhdysvalloissa viikon odotetuina tapahtumina oli elokuun inflaatiolukujen julkaisu. Öljyn hinnan nousu kiihdytti kokonaisinflaation 3,7 prosenttiin (ed. 3,2 prosenttia), mikä oli hieman ekonomistien odotuksia enemmän. Edellisestä kuukaudesta hinnat nousivat peräti 0,6 prosenttia (ed. 0,2 prosenttia). Pohjaininflaatio hidastui odotusten mukaisesti 4,3 prosenttiin, mutta kuukausimuutos kiihtyi 0,3 prosenttiin (ed. 0,2 prosenttia), kun odotus oli 0,2 prosenttia.



Myös tuottajahintojen nousu kiihtyi elokuussa energian hinnan vetämänä, mutta nousu oli silti varsin maltillista. Vuositasolla tuottajahinnat

nousivat 1,6 prosenttia (ed. 0,8 prosenttia), ja edellisestä kuukaudesta hinnat nousivat 0,7 prosenttia (ed. 0,3 prosenttia). Tuottajahintojen pohjainflaatio hidastui vuositasolla 2,2 prosenttiin, mikä oli alhaisin lukema sitten tammikuun 2021.

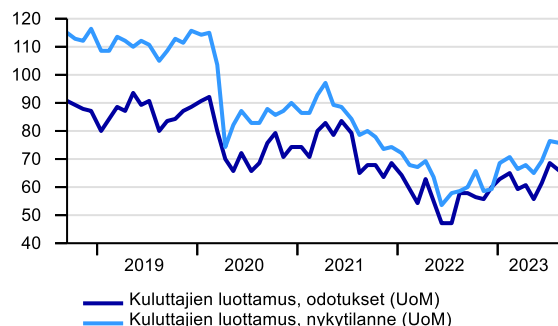
Vähittäismyynti kasvoi elokuussa selvästi odotuksia enemmän, mutta kasvu johtui pitkälti bensiinin hinnan 11 prosentin noususta, sillä luvut eivät ole inflaatiokorjattuja. Heinäkuuhun verrattuna vähittäismyynti kasvoi 0,6 prosenttia (ed. 0,5 prosenttia), mutta ilman autojen ja bensiinin myyntiä kasvu jäi 0,2 prosenttiin (ed. 0,7 prosenttia). Vuositasolla vähittäismyynti kasvoi 2,5 prosenttia (ed. 2,6 prosenttia).



Teollisuustuotanto kasvoi elokuussa 0,4 prosenttia edellisestä kuukaudesta (ed. 0,7 prosenttia) ylittäen odotukset. Vuositasolla kasvua oli 0,2 prosenttia (ed. -0,2 prosenttia). Useat Yhdysvaltain teollisuuden luvut ovat viime aikoina viestineet orastavasta suhdannekäänteestä heikon jakson jälkeen. Teollisuuden näkymien piristymisestä kertoi myös New Yorkin alueen teollisuusyhtiöiden luottamusindikaattori, joka nousi kasvusta kertovalle tasolle lukemaan 1,9 (ed. -19). Tilauksien määrä kasvoi ja varastot pienenivät edelliseen kuukauteen verrattuna.

Michiganin yliopiston kuluttajien luottamusindeksi laski hieman odotettua enemmän lukemaan 67,7 (ed. 69,5). Kotitalouksien tämän hetken tilannetta kuvaava alaindeksi laski lukemaan 69,8 (ed. 75,7), mutta odotukset tulevasta kohentuivat hieman lukemaan 66,3 (ed. 65,5). Erityisen positiivista oli, että inflaatio-odotukset laskivat. Seuraavien 12 kuukauden inflaation odotetaan olevan 3,1 prosenttia (ed. 3,5 prosenttia) ja seuraavien viiden vuoden inflaation keskimäärin 2,7 prosenttia (ed. 3 prosenttia). Kotitalouksien odotukset inflaatiosta vaikuttavat tyypillisesti palkankorotuspyyntöihin,

joten odotusten maltillistuminen voi hillitä myös todellista inflaatiota.



Viikon talousluvut eivät muuttaneet markkinoiden odotuksia Fedin tämän viikon kokouksen suhteen, vaan keskuspankin odotetaan edelleen pitävän ohjauksen ennallaan 5,25-5,50 prosentin vaihteluvälissä. Suurin mielenkiinto kohdistuukin päivitettyihin korko- ja talousennusteisiin.

Euroopan talousluvut heikkoja

Euroopan talousluvut ovat olleet jo pitkään Yhdysvaltoja heikompia ja sama trendi jatkui viime viikolla. Euroalueen teollisuustuotanto laski heinäkuussa -1,1 prosenttia edellisestä kuukaudesta (ed. 0,5 prosenttia). Vuositasolla laskua oli -2,2 prosenttia. Tuotanto supistui Saksassa -1,6 prosenttia ja Italiassa -0,7 prosenttia. Ranskassa tuotanto sen sijaan kasvoi 0,8 prosenttia ja Espanjassa 0,2 prosenttia.

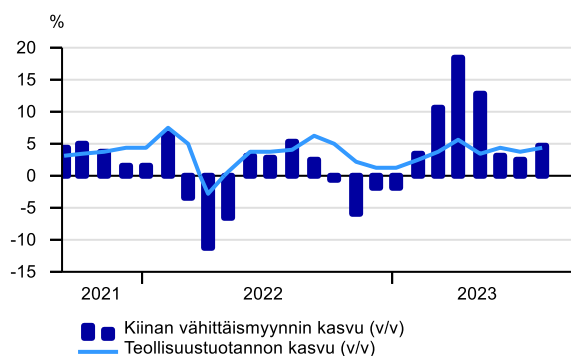
Iso-Britannian bruttokansantuote laski heinäkuussa -0,5 prosenttia edellisestä kuusta (ed. 0,5 prosenttia) jääden ekonomistien odotuksista. Viime vuoteen verrattuna BKT pysyi ennallaan. Teollisuustuotanto laski kuukausitasolla -0,7 prosenttia (ed. 1,8 prosenttia), mutta nousi 0,4 prosenttia viime vuodesta (ed. 0,4 prosenttia). Työttömyysaste nousi hieman 4,3 prosenttiin (ed. 4,2 prosenttia), mutta työmarkkinat ovat edelleen hyvin kireät. Palkat nousivatkin vuositasolla 7,8 prosenttia ilman bonuksia.

Kiinan talousluvut odotuksia parempia

Kiinan talousluvut olivat kesän aikana varsin heikkoja, mutta elokuussa kasvu vaikuttaisi hieman piristyneen. Teollisuustuotanto kasvoi elokuussa 4,5 prosenttia viime vuoteen verrattuna (ed. 3,7 prosenttia) ylittäen odotukset. Uusien keihäänkärkituotteiden, kuten aurinkopaneelien ja palvelurobottien, valmistus kasvoi yli 70 prosenttia. Koko

alkuvuoden aikana teollisuustuotanto on kasvanut 3,9 prosenttia.

Vähittäismyynti kasvoi puolestaan 4,6 prosenttia (ed. 2,5 prosenttia), mikä oli myös odotuksia enemmän. Kasvussa olivat erityisesti vaatekauppa sekä kommunikaatiolaitteiden ja kosmetiikan myynti. Kodinkoneiden ja rakennusmateriaalien myynti supistui kiinteistömarkkinoiden heikkouden vuoksi. Koko alkuvuoden aikana vähittäismyynti on kasvanut 7,0 prosenttia edellisestä vuodesta. Kiinteät investoinnit ovat kasvaneet alkuvuoden aikana vain 3,2 prosenttia. Lukua painaa kiinteistöinvestointien 8,8 prosentin lasku.



Kiina julkisti myös vahvoja autokaupan lukuja heikon heinäkuun jälkeen. Autojen myynti kasvoi elokuussa 8,4 prosenttia viime vuoteen verrattuna. Sähköautojen myynti kasvoi 27 prosenttia alennusten ja verokannustimien ansiosta. Koko alkuvuonna uusien autojen myynti kasvoi 8 prosenttia (ed. 1,7 prosenttia), ja sähköautojen myynti kasvoi samaan aikaan peräti 39 prosenttia. Kiinasta on tullut maailman suurin sähköautojen valmistaja, ja viime kuukausina se on kasvattanut vientiään mm. Eurooppaan. Tämä on saanut EU:n pohtimaan tuontitullien tai muiden kaupan esteiden käyttöönottoa eurooppalaisten autonvalmistajien markkinaosuuksien turvaamiseksi.

Kiinan keskuspankki leikkasi perjantaina pankkien kassareservivaadetta 0,25 prosenttiyksikköä. Tämä mahdollistaa lainanannon kasvattamisen, minkä toivotaan piristävän talouskasvua. Leikkaus oli toinen tänä vuonna. Edellisen kerran kassareservivaadetta laskettiin maaliskuussa.

Alkaneen viikon talousluvut

Tiistaina Yhdysvalloissa julkaistaan uusien asuntoaloitusten ja rakennuslupien määrät elokuulta.

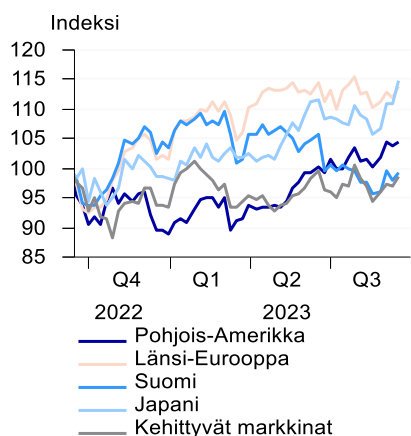
Keskiviikkona vuorossa on viikon tärkein tapahtuma eli Fedin korkokokous. Torstaina on Englannin keskuspankin korkokokous ja perjantaina vielä Japanin keskuspankin kokous. Perjantaina julkaistaan myös euroalueen, Iso-Britannian ja Yhdysvaltojen syyskuun ostopääällikköindeksit

Hertta Alava, sijoitusstrategi

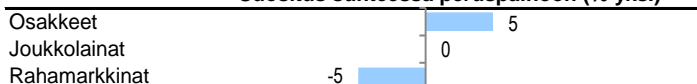
Osakemarkkinat ylipainossa

Osakemarkkinoiden nousukiito pysähtyi elokuussa. Samalla osakkeiden arvostuskertoimet laskivat historiallisen keskiarvon tuntumaan ja sijoittajien liiallinen optimismi normalisoitui. Kun rahapoliitikan kiristäminen lähenee loppusuoraa ja talous- ja tuloskasvu ovat jatkuneet odotettua vahvempana, on myötätuuli voimistumassa. Nostamme osakkeet ylipainoon.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Kehittyvät markkinat ylipainossa

Pidämme kehittyvät markkinat ylipainossa ja Pohjois-Amerikan vastaavasti alipainossa. Erityisesti Aasian kasvunäkymät ovat vahvat suhteessa länsimaihin. Kehittyvien maiden osakemarkkinoiden houkuttelevuutta lisää maltillinen arvostustaso.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Alipaino	50 %	45 %	19	10 %	4 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	12	4 %	0 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	13	5 %	-6 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	15	8 %	3 %
Kehittyvät markkinat	Ylipaino	15 %	20 %	12	13 %	-1 %

Joukkolainojen tuottoja



Yrityslainat ylipainossa

Pidämme yrityslainat ylipainossa, mutta laskemme kehittyvät korkomarkkinat peruspainoon riskimarginaalien laskettua. Samalla pienennämme valtionlainojen alipainoa, sillä pitkien valtionlainojen korot ovat todennäköisesti jo lähellä huippuaan.

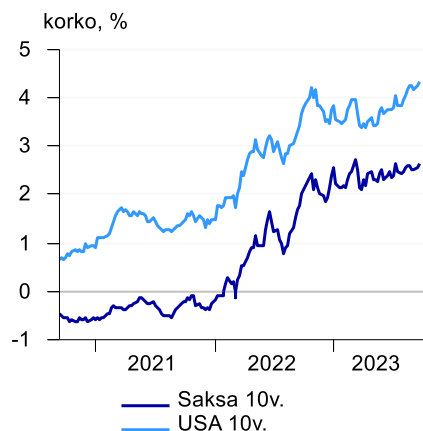
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	25 %	20 %	3,11	-1,1 %	-5,4 %
Yrityslainat	Ylipaino	45 %	50 %	4,37*	0,9 %*	1,2 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	15 %	15 %	8,58	1,1 %	4,9 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	15 %	15 %	8,66	0,4 %	5,9 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjaukorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2024
EKP	4,25	26.10.2023	4,00
Fed	5,50	20.9.2023	5,75

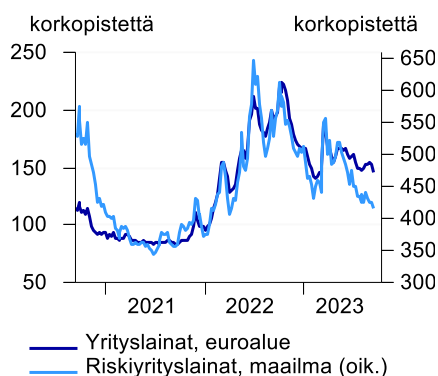
Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2024
euribor 3kk	3,87	35	285	3,45
euribor 12kk	4,16	22	200	
Saksa 2v	3,29	16	192	2,55
Saksa 10v	2,64	14	90	2,50
USA 2v	5,08	44	116	4,75
USA 10v	4,33	62	87	4,20

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	4,37	145	-1	-13
Yrityslainat, USA	5,87	122	37	-15
Riskiyrityslainat, Eurooppa	7,21	415	-8	-15
Riskiyrityslainat, kansainväliset	8,58	416	-4	-44

Luottoriskimarginaalit



Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	69	-8	-39
Itraxx Crossover	388	-18	-149

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2024
EUR/USD	1,07	-0,02	0,07	1,10
EUR/JPY	157,71	4,44	14,3	156,20
EUR/SEK	11,92	0,33	1,21	11,50
Öljy, Brent, USD	93,93	18,26	3,1	
Kulta, USD/unssi	1928,05	-24,6	261	

EUR/USD-valuuttakurssi



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 Rindbøl

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.

Isonsa-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 soveltuviin 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