

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Eurooppa lisää investointeja

Eurooppa lisää investointeja

Puolustusteollisuuden osakkeet nousivat vahvasti, kun Euroopan maat valmistautuvat kasvattamaan puolustusmenojaan tuntuvasti. Saksan pitkät korot nousivat, kun maassa kaavaillaan jopa biljoonan euron investointeja infrastruktuuriin ja puolustukseen. Yhdysvalloissa pörssiweekki oli heikko, kun Donald Trumpin tullipolitiikka ja julkisen sektorin säästötoimet ovat nostaneet huolia Yhdysvaltain talouskasvun hidastumisesta.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuksilajisuositukset

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

Omaisuuksilajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maaailma	-5,5%	-6,1%	-3,3%	13,0%
Maaailma, paik valuutta	-2,0%	-2,8%	0,5%	13,0%
Pohjoismaat	-1,7%	2,2%	8,1%	-1,4%
Suomi	1,8%	5,6%	10,7%	12,3%
Pohjois-Amerikka	-7,4%	-8,9%	-6,4%	13,8%
Eurooppa	-0,8%	2,9%	9,5%	13,3%
Japani	-1,6%	-3,0%	-1,9%	1,7%
Kehittyvät markkinat	-1,6%	-1,1%	0,3%	13,4%
Kaukoitää	-1,4%	-0,3%	0,0%	17,6%
Kiina	2,0%	12,0%	14,5%	51,8%
Intia	-1,2%	-9,0%	-12,7%	-3,6%
Itä-Eurooppa	2,8%	8,3%	14,3%	21,8%
Latinalainen Amerikka	-1,6%	-3,7%	5,3%	-13,6%

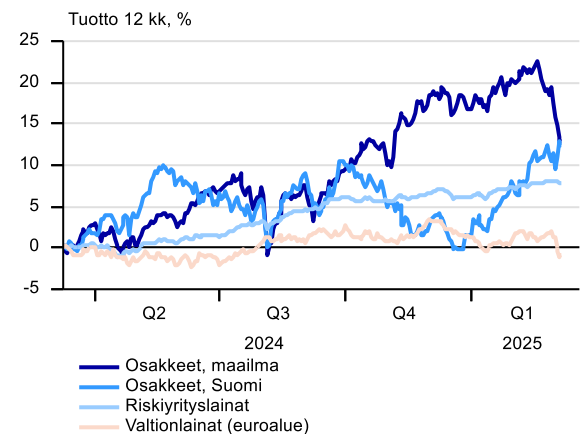
Raaka-aineet (USA:n dollareissa)				
Raakaöljy	-3,9%	-5,3%	-5,4%	-14,7%
Kulta	2,3%	1,6%	11,1%	35,5%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)				
EUR/USD	-4,3%	-4,1%	-4,7%	0,5%
EUR/JPY	-2,2%	-1,1%	1,6%	1,0%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuojuuttu)				
Euroalueen valtionlainat	-2,7%	-2,8%	-2,2%	-0,8%
Euroalueen yrityslainat	-1,3%	-1,1%	-0,2%	4,7%
Maaailman riskiyrityslainat	-0,4%	0,2%	1,5%	7,8%
Kehittyvät korkomarkkinat	-0,3%	0,6%	2,7%	8,2%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	0,5%	3,7%

Viimeinen havainto: 7.3.2025

Katso video: Isoja liikkeitä markkinoilla



Eurooppa lisää investointeja

Puolustusteollisuuden osakkeet nousivat vahvasti, kun Euroopan maat valmistautuvat kasvattamaan puolustusmenojaan tuntuvasti. Saksan pitkät korot nousivat, kun maassa kaavaillaan jopa biljoonan euron investointeja infrastruktuuriin ja puolustukseen. Yhdysvalloissa pörssiviikko oli heikko, kun Donald Trumpin tullipolitiikka ja julkisen sektorin säästötoimet ovat nostaneet huolia Yhdysvaltain talouskasvun hidastumisesta.

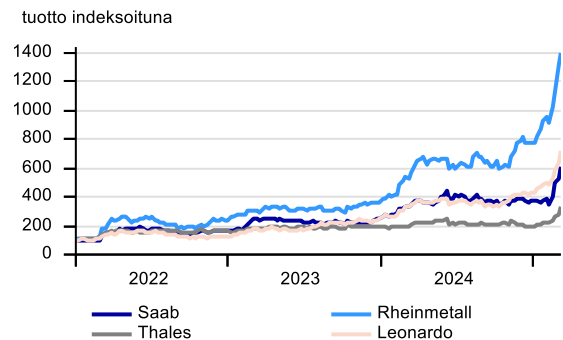
Tuhti uutisviikko

Viikko alkoi Euroopan puolustusteollisuuden osakkeiden vahvalla kurssinousulla. Toimialan osakkeet ovat olleet nousutrendissä Ukrainan sodan alkamisesta lähtien, mutta nousu on kiihtynyt viimeisen kuukauden aikana. Viime viikon nousua selittivät Yhdysvaltain ja Ukrainan presidenttien epäonnistunut tapaaminen edellisen viikon lopussa sekä Yhdysvaltain ilmoitus Ukrainan aseavun ja tiedustelutietojen jakamisen tilapäisestä keskeyttämisestä. Näillä toimenpiteillä Yhdysvallat halunee painostaa Ukrainaa hyväksymään rauhanehdot, jotka voivat olla Ukrainan kannalta kitkerät.

Tapahtumat vähensivät luottamusta Yhdysvaltain tukeen sekä Ukrainalle että laajemmin koko Euroopalle. Euroopassa joudutaankin nyt pohtimaan puolustusta aivan eri näkökulmasta kuin aikaisemmin. Uutena lähtökohtana on, että Euroopan tulee olla kyvykäs puolustamaan itse itseään. EU:n komissio ilmoittikin tavoittelevansa 800 miljardin euron lisäpanostusta puolustusinvestointeihin. EU-maat käyttävät tällä hetkellä puolustukseen summan, joka vastaa keskimäärin 2 prosenttia BKT:sta. Uudessa maailmantilanteessa tavoitteen tulisi olla vähintään 3 prosenttia. Tulevat investoinnit hyödyttävät puolustusteollisuuden yhtiöitä, mutta myös monia muita yrityksiä.

Puolustussektoriin sijoittamista harkitsevan on hyvä huomata, että merkittävä osa toimialan yrityksistä on listaamattomia ja sijoituskohteiden vähäisyyden vuoksi harvojen listattujen yritysten osakekurssit voivat nousta fundamenttien edellä turhan nopeasti. Maailman osakeindeksissä

eurooppalaisen puolustussektorin paino on vain 0,6 prosenttia.



Saksa painaa kaasua

Saksan talous ei ole kasvanut pariin vuoteen, mutta tähän on nyt todennäköisesti luvassa muutos. Kristillisdemokraatit ja sosiaalidemokraatit ovat sopineet alustavasti jopa biljoonan euron investointipaketeista. Tästä 500 miljardia euroa käytetään infrastruktuurin parantamiseen ja loput puolustukseen seuraavien 10 vuoden aikana. Investointien yhteenlaskettu määrä olisi jopa 20 prosenttia Saksan viime vuoden BKT:sta, joten toteutuessaan vaikutus kasvuun olisi huomattava.

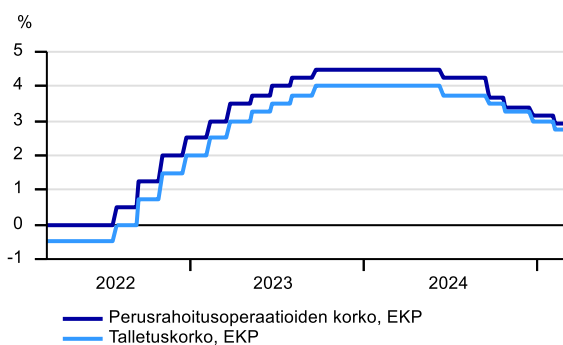
Saksan pörssi reagoi investointiuutisiin nousulla ja myös pitkät korot pomppasivat selvästi. Investoinnit rahoitetaan velalla, ja perustuslaissa olevaa velkajarrua ruuvataan niin, että se ei rajoita puolustusinvestointeja. Saksan pitkien korkojen nousu painoi joukkolainojen arvoja koko euroalueella. Kokonaisuutena näemme investoinnit erittäin positii-visena asiana sekä Saksan että koko Euroopan kannalta. Velan määrän nousukaan ei ole niin huolestuttavaa, jos talouskasvu samalla kiihtyy. Euroopan kasvunäkymät ovatkin kohentuneet viikon aikana julkistettujen mittavien

investointisuunnitelmien myötä vähentäen huolia alkuvuoden pörssinousun kestävydestä.



EKP laski ohjauskorkoja

Euroopan keskuspankki (EKP) laski odotetusti kaikkia kolmea ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä torstain kokouksessaan. Talletuskorko laski 2,5 prosenttiin eli laskua viime kevään huipusta on jo 1,5 prosenttiyksikköä. EKP odottaa inflaation jatkavan hidastumistaan kohti 2 prosentin tavoitetta, vaikka nostikin hieman tämän vuoden inflaatioennustettaan energian hintojen nousun vuoksi. Päivitetty inflaatioennuste tälle vuodelle on 2,3 prosenttia ja ensi vuodelle 1,9 prosenttia. Pohjainflaation ennustetaan olevan tänä vuonna keskimäärin 2,2 prosenttia ja ensi vuonna tasan 2 prosenttia.



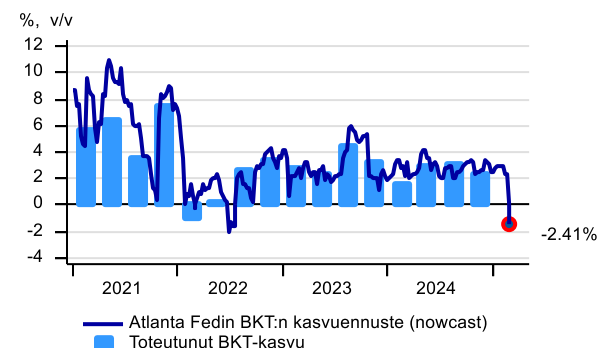
EKP laski talouskasvuennusteensa tämän vuoden osalta 0,9 prosenttiin ja ensi vuoden osalta 1,2 prosenttiin tulleihin ja muuhun politiikkaan liittyvien epävarmuustekijöiden vuoksi. EKP:n ennusteet on päivitetty ennen viime viikon tapahtumia, joten niitä voi pitää jo hieman vanhentuneina. EKP ei ennakoanut tulevia korkomuutoksia. Markkinoilla koronlaskuodotukset ovat vaimentuneet tämän viikon investointi uutisten jälkeen. Nordea odottaa EKP:n laskevan ohjauskorkoja vielä viimeisen kerran huhtikuussa 0,25 prosenttiyksikköä.

Markkinahinnoittelun perusteella EKP:n odotetaan laskevan korkoja tänä vuonna 1-2 kertaa.

Yhdysvalloissa kasvuhuolia

Euroopan pörssien nousun vastapainoksi on kursikehitys Yhdysvalloissa ollut varsin mollivoittoista helmikuun puolivälin jälkeen. Laskussa ovat olleet erityisesti teknologiayhtiöt, joiden korkean puoleinen arvostustaso on saanut osan sijoittajista myyntilaidalle. Viime aikoina huolenaiheeksi ovat nousseet myös Yhdysvaltain kasvunäkymät.

Atlanta Fedin julkaisema BKT-estimaatti (GDP now) on äkillisesti suorastaan romahtanut ennakoitujen ensimmäisen kvartaalin talouskasvun jäävän 2,4 prosenttia miinukselle. Ennustetta painaa lähinnä tuonnin selvä kasvu tammikuussa, kun yritykset täyttivät varastojaan ennen mahdollisia tullinkorotuksia. Tuonnin kasvu jäänee kuitenkin väliaikaiseksi, ja estimaatin arvo todennäköisesti toipuu ennen kvartaalin loppua. Alkuvuoden kasvu voi kuitenkin jäädä hieman odotettua vaisummaksi, sillä kuluttajien luottamus on heikentynyt ja inflaatio-odotukset ovat nousseet mm. tulliuutisoinnin vuoksi. Elon Muskin vetämät julkisen sektorin säästötoimet voivat osaltaan painaa kasvua lyhyellä aikavälillä.

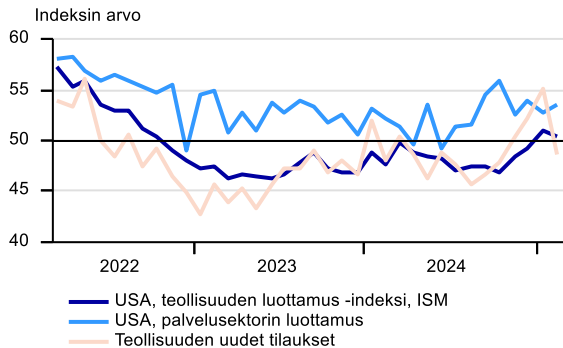


Tullit pysyivät otsikoissa myös viime viikolla. Presidentti Donald Trump vahvisti tiistaina, että helmikuussa kuukaudella lykätty 25 prosentin tullit kanadalaisille ja meksikolaisille tavaroille tulevat voimaan luvattusti, poikkeuksena lievennetty 10 prosentin tulli kanadalaiselle öljylle. Heti seuraavana päivänä Trump kuitenkin ilmoitti, että autoteollisuuden osalta tulleja lykätään jälleen kuukaudella ja pari päivää myöhemmin kaikkia Meksikolle määrättyjä tulleja lykättiin kuukaudella. Kiinalle tiistaina asetettu 10 prosentin lisätulli pysyi sen sijaan voimassa nostamalla kiinalaisten tuotteiden keskimääräisen tuontitullin noin 35 prosenttiin. Kiina ilmoittikin kohdennetuista lisätulleista mm.

maataloustuotteille pitäen samalla tien neuvotteluihin auki. Kiina varoitti kuitenkin taisteluvaihtoehtoja ”missä tahansa sodassa”.

Markkinoilla arveltiin alun perin, että Trump käyttää tulliuhkauksia lähinnä muiden tavoitteiden vauhdittamiseksi, mutta epävarmuus lopullisten tavoitteiden suhteen on kasvanut. Lyhyellä aikavälillä tullit kiihdyttävät inflaatiota ja hidastavat talouskasvua. Samalla ne voivat houkuttaa uusia teollisia investointeja Yhdysvaltoihin, mikä puolestaan tukee kasvua keskipitkällä aikavälillä. Poukkoileva tullipolitiikka lisää joka tapauksessa epävarmuutta, mikä voi vaikuttaa taloudelliseen päätöksentekoon.

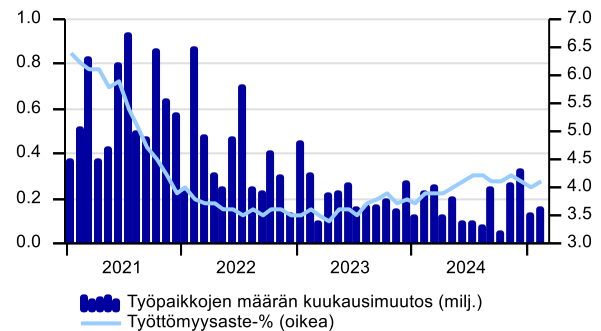
Kasvuhuolien keskellä viikon aikana julkaistut yritysten luottamusluvut olivat hieman ristiriitaisia. Teollisuuden ISM-indeksi laski lukemaan 50,3 (ed. 50,9) jääden odotuksista. Uusien tilausten määrä heikkeni selvästi supistumisesta kertovalle alle 50 tasolle lukemaan 48,6 (ed. 55,1). Työllisyyskomponentti heikkeni lukemaan 47,6 (ed. 50,3), kun taas kustannuspaineista kertova komponentti nousi selvästi lukemaan 62,4 (ed. 56,2). S&P Globalin vastaava, aikaisemmin julkaistu teollisuuden luottamusindeksi revisioitiin kuitenkin ylöspäin lukemaan 52,7 (ed. 51,6).



Palvelusektorin ISM-indeksi nousi odotusten vastaisesti lukemaan 53,5 (ed.52,8) kertoen hyvän kasvun jatkumisesta talouden suurimmalla sektorilla. Työllisyyskomponentti kohentui lukemaan 53,9 (ed. 52,3) ja uusien tilausten määrä kasvoi. Vahvat palvelusektorin luvut hälvensivät ainakin väliaikaisesti markkinoilla heränneitä ”Trumpcession”-pelkoja. Näillä viitataan Trumpin politiikan mahdollisesti aiheuttamaan talouskasvun hidastamiseen. Lyhyellä aikavälillä näin voi käydäkin, kun julkisen sektorin säästötoimet etenevät ja tullit tulevat voimaan. Mikäli verotusta ja sääntelyä

kevennetään Trumpin vaalilupausten mukaisesti, nämä tekijät tukevat vähitellen talouskasvua.

Perjantaina julkistettu työmarkkinaraportti jäi hieman ekonomistien odotuksista, mutta oli kuitenkin riittävän hyvää vaimentamaan taantumahuolia. Työpaikkojen määrä kasvoi helmikuussa 151 tuhannella (ed. 125 000), kun odotus oli 160 000. Työttömyysaste nousi aavistuksen 4,1 prosenttiin (ed. 4,0 prosenttia). Tuntiansiot nousivat 0,3 prosenttia edellisestä kuukaudesta (ed. 0,4 prosenttia) ja 4 prosenttia edellisestä vuodesta (ed. 3,9 prosenttia). Työmarkkinat ovat siten edelleen varsin vahvat, vaikka pieniä jäähtymisen merkkejä onkin havaittavissa. Kulutuskysyntä korreloi luonnollisesti varsin vahvasti työllisyyden kanssa.



Kiina tavoittelee 5 prosentin kasvua

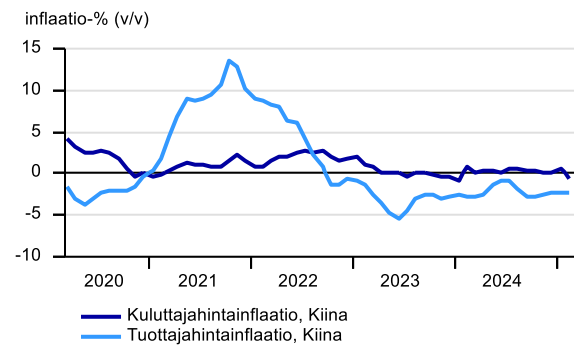
Kiinan kansankongressi hyväksyi keskiviikkona tämän vuoden tärkeimmät taloustavoitteet. Talouskasvutavoite asetettiin odotetusti noin 5 prosenttiin. Tavoitteen saavuttaminen edellyttää elvytystoimien jatkamista, ja budjetin alijäämätavoitetta nostettiin prosenttiyksiköllä 4 prosenttiin.

Pääministeri Li Qiang mainitsi puheessaan kansankongressille sanan ”kulutuskysyntä” 31 kertaa, mikä kertoo siitä, että luvassa on toimia kulutuksen elvyttämiseksi. Merkittävistä toimenpiteistä ei kuitenkaan vielä kerrottu. Minimieläkettä kuitenkin nostetaan ja tukea terveyskuluihin lisätään, mikä helpottaa pienituloisimpien tilannetta. Näiden toimien vaikutus talouskasvuun on kuitenkin mitätön. Pettymyksestä huolimatta Hongkongin pörssi jatkoi alkuvuoden hurjaa nousuaan. Ulkomaisten sijoittajien kiinnostus Kiinaa kohtaan on kohentunut DeepSeekin tekoälysovelluksen julkaisun jälkeen. Tällä viikolla myös Alibaba tiedotti uudesta tekoälysovelluksestaan.

Sunnuntaina julkaistujen inflaatiolukujen perusteella Kiina ei ole päässyt vieläkaan eroon deflaatorisista. Kuluttajahintainflaatio oli helmikuussa

vuositasolla -0,7 prosenttia (ed. 0,5 prosenttia) ja pohjainflaatio -0,1 prosenttia. Edellisestä kuukaudesta hinnat laskivat 0,2 prosenttia (ed. 0,7 prosenttia). Inflaatio on pitkään ollut matalaa, mutta edelliseen vuoteen verrattuna kuluttajahinnat laskivat edellisen kerran tammikuussa 2024.

Helmikuun tuottajahintainflaatio oli vuositasolla -2,2 prosenttia (ed. -2,3 prosenttia).



Alkavan viikon talousluvut

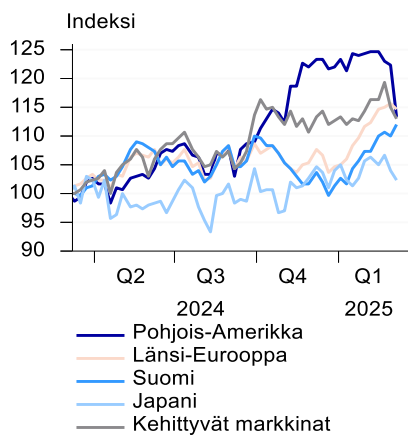
Tiistaina julkaistaan Yhdysvaltain avoimista työpai-koista kertova JOLTS-raportti. Keskiviikkona vuo-rossa on Yhdysvaltain helmikuun kuluttajahintain-flaatio ja torstaina julkaistaan Yhdysvaltain tuotta-jahintainflaatio. Perjantaina julkaistaan Michiganin yliopiston kuluttajien luottamusindeksi.

Hertta Alava, sijoitusstrategi

Osakemarkkinat peruspainossa

Osakemarkkinoiden alkuvuosi on ollut vauhdikas. Kurssit ovat nousseet, mutta heiluntaakin on nähty. Talous- ja tulosennusteet ovat säilyneet positiivisina tukien osakemarkkinoiden näkymiä. Epävarmuus Donald Trumpin politiikan ja Fedin rahapolitiikan suhteen on kuitenkin koholla. Lisäksi teknologiaosakkeiden korkea arvostustaso pienentää tuottopotentiaalia jatkossa. Odotamme maltillisen kurssinousun jatkuvan, mutta pidämme osakkeet peruspainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

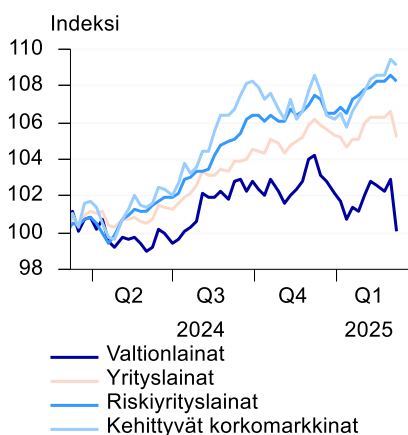
Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Alueet peruspainossa

Pidämme kaikki alueet peruspainossa aluesuosituksissamme. Odotamme tuloskasvuerojen tasaantumisen vähentävän alueiden välisiä tuottoeroja jatkossa.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	22	12 %	-8 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	14	8 %	7 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	15	14 %	8 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	14	8 %	-2 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	13 %	0 %

Joukkolainojen tuottoja



Yrityslainat ylipainossa

Pidämme vakavaraisten yritysten joukkolainat ylipainossa. Näiden lainojen korot ovat houkuttelevilla tasoilla, ja yritysten maksukyky on hyvä. Valtionlainat jatkavat alipainossa.

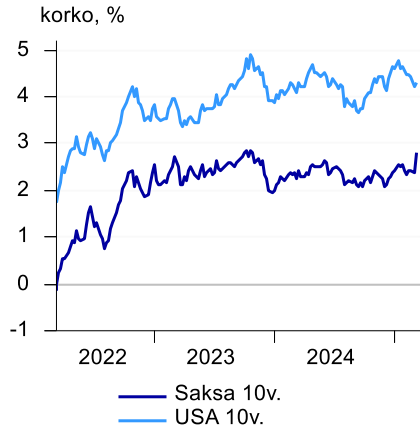
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	2,89	-3,9 %	-0,8 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	3,32*	-0,9 %*	4,7 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,05	0,7 %	7,8 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,64	0,5 %	8,2 %

*euroalue

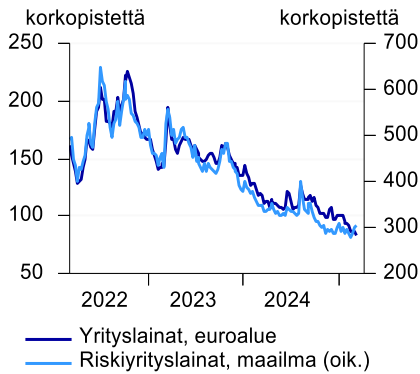
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

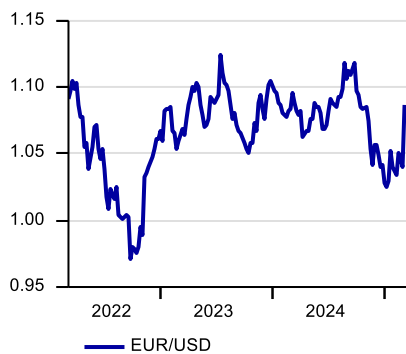
Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2025
EKP talletuskorko	2,75	17.4.2025	2,25
Fed	4,50	19.3.2025	4,50

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2025
euribor 3kk	2,51	-36	-143	2,25
euribor 12kk	2,45	5	-130	
Saksa 2v	2,26	22	-67	1,95
Saksa 10v	2,81	70	54	2,50
USA 2v	4,03	-10	-53	4,40
USA 10v	4,32	17	22	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,32	83	29	-16
Yrityslainat, USA	5,18	89	16	8
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,57	289	18	-17
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,05	307	24	17

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	55	2	2
Itraxx Crossover	296	7	1

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2025
EUR/USD	1,09	0,03	-0,01	1,00
EUR/JPY	160,32	1,99	-1,6	160,00
EUR/SEK	10,93	-0,61	-0,26	11,50
Öljy, Brent, USD	70,36	-0,76	-12,6	
Kulta, USD/unssi	2916,24	279,2	764	

Kuvaajien lähde: LSEG

Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Johan Larsson

Päästrategi, Ruotsi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Korkostrategi

Hertta Alava

Senioristrategi

Joachim Bernhardsen

Senioristrategi

Karl Larsson

Senioristrategi

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskusuurille 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 tappioisista.

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 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 Authority 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