

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Katseet kauppaneuvotteluissa
- Eurooppa ylipainoon

Katseet kauppaneuvotteluissa

Kansainvälisten osakkeiden tuotto päättyi hieman plussalle viime viikolla. Uutiset Yhdysvaltain kauppaneuvotteluista Kiinan kanssa sekä kauppasopimus Iso-Britannian kanssa kohensivat markkinoiden tunnelmia. Kiinan vientiluvut huhtikuulta olivat yllättävän vahvat. Yritysten tuloskausi Yhdysvalloissa on sujunut odotuksia vahvemmin. Yhdysvaltain keskuspankki Fed piti rahapolitiikan ennallaan.

Aiheesta lisää sivulla 3.

Eurooppa ylipainoon

Nostimme eurooppalaiset osakkeet ylipainoon toukokuun sijoitusstrategiassa. Odotamme investointien kasvun, ostovoiman kohentumisen ja sääntelyn keventämisen kiihdyttävän yritysten tuloskasvua seuraavien kahden vuoden aikana. Alkuvuoden kurssinousulla onkin hyvät edellytykset jatkua kauppasodan luomasta epävarmuudesta huolimatta.

Aiheesta lisää sivulla 5.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 7.

Omaisuuslajisuositukset

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

Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2025	12kk
Maailma	0,7%	5,9%	-6,8%	5,9%
Maailma, paik valuutta	0,0%	7,2%	-0,6%	9,4%
Pohjoismaat	-0,3%	15,4%	0,4%	-9,0%
Suomi	0,7%	15,4%	9,3%	4,2%
Pohjois-Amerikka	0,5%	2,1%	-10,8%	5,6%
Eurooppa	0,5%	15,3%	7,8%	7,2%
Japani	1,8%	14,6%	-1,8%	5,3%
Kehittyvät markkinat	1,4%	12,5%	-1,8%	5,4%
Kaukoit	1,5%	13,3%	-3,1%	7,4%
Kiina	1,4%	8,6%	3,9%	18,3%
Intia	-1,6%	6,2%	-9,0%	0,6%
Itä-Eurooppa	2,9%	13,6%	15,3%	9,4%
Latinalainen Amerikka	2,5%	12,8%	13,0%	-8,8%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	2,4%	-4,6%	-15,9%	-24,9%
Kulta	2,4%	8,6%	27,3%	43,0%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

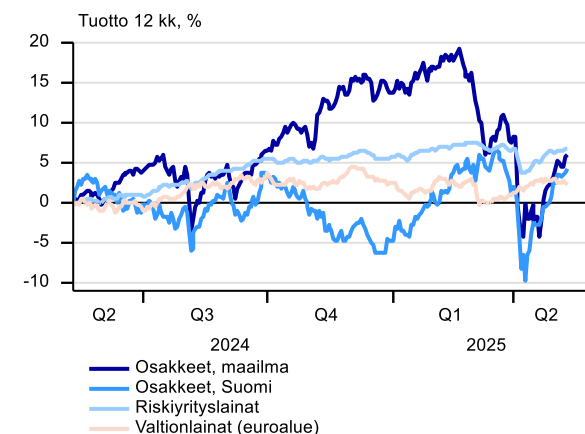
EUR/USD	0,9%	-2,0%	-8,1%	-4,4%
EUR/JPY	0,2%	-2,2%	-0,3%	2,7%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	-0,2%	0,4%	-0,1%	2,3%
Euroalueen yrityslainat	0,1%	1,2%	1,0%	5,5%
Maailman riskiyrityslainat	0,3%	2,8%	1,0%	6,7%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,3%	3,2%	2,2%	7,2%
Rahamarkkinat	0,0%	0,2%	1,0%	3,5%

Viimeinen havainto: 9.5.2025

Katso video: Eurooppa ylipainoon



Katseet kauppaneuvotteluissa

Kansainvälisten osakkeiden tuotto päätyi hieman plussalle viime viikolla. Uutiset Yhdysvaltain kauppaneuvotteluista Kiinan kanssa sekä kauppasopimus Iso-Britannian kanssa kohensivat markkinoiden tunnelmia. Kiinan vientiluvut huhtikuulta olivat yllättävän vahvat. Yritysten tuloskausi Yhdysvalloissa on sujunut odotuksia vahvemmin. Yhdysvaltain keskuspankki Fed piti rahapolitiikan ennallaan.

Markkinoilla kauppasopimusooptimismia

Kansainväliset osakkeet tuottivat viime viikolla 0,7 prosenttia euroissa tarkasteltuna. Osakealueista parhaat tuotot saatiin viime viikolla Japanista (1,8 %) sekä kehittyviltä markkinoilta (1,4 %). Helsingin pörssin painorajoitettu Cap-indeksi tuotti 0,7 prosenttia.

Markkinoiden tunnelmat ovat rauhoittuneet ja päivälikkeet pienentyneet huhtikuun alun tullivuoristoradasta. Viime viikolla sijoittajien optimismi sai vahvistusta, kun Yhdysvallat ilmoitti päässeensä Iso-Britannian kanssa sopuun kauppaehdoista. Lisäksi virallisten kauppaneuvotteluiden aloittaminen Kiinan kanssa tuki markkinoiden tunnelmia. Presidentti Donald Trump ilmoitti, että Yhdysvallat voisi alentaa Kiinalle asetetun 145 prosentin tullen 80 prosenttiin osoituksena Yhdysvaltain vakaista aikeista saavuttaa kauppasopu maailman toiseksi suurimman talouden kanssa. Maanantaiaamuna osakemarkkinafutuurit olivat nousussa, kun Yhdysvaltain ja Kiinan välisissä neuvotteluissa raportointiin tapahtuneen edistystä.

Viime viikolla julkaistiin Kiinan kauppaluvut huhtikuulta. Kiinan kauppajlijäämä oli edelleen merkittävä 96 miljardia dollaria. Varsinainen yllätys markkinoille oli Kiinan viennin vahva kehitys. Vienti kasvoi viime vuoden huhtikuuhun verrattuna 8,1 prosentilla, kun markkinoilla odotettiin vain 1,9 prosentin kasvua tulleista johtuen. Vienti Yhdysvaltoihin pienenikin 21 prosenttia mutta kasvoi sitten monen muun kauppakumppanin kanssa. Vienti Japaniin, Taiwaniin ja EU:hun kasvoi selvästi. Markkinoilla arvioitiin, että Yhdysvaltain asettamien hirmutullien vuoksi Kiinasta vietien Yhdysvaltoihin nyt jonkin toisen maan kautta.

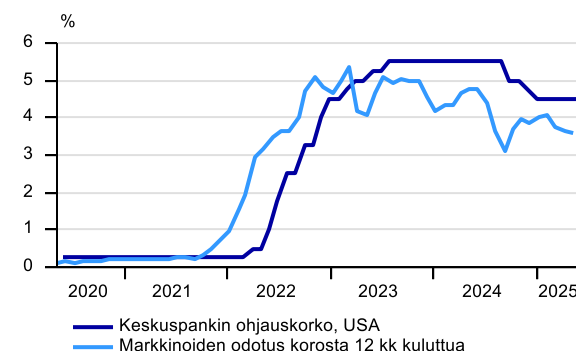
USA:n tuloskausi loppumetreillä

Yhdysvalloissa jo 90 prosenttia S&P500-indeksin yrityksistä on julkistanut vuoden ensimmäisen vuosineljänneksen tuloksensa. Tuloskausi on sujunut hyvin, sillä tulokset ovat kasvaneet keskimäärin 14

prosenttia vuotta aikaisempaan verrattuna. Tuloskauteen lähdeittäessä odotukset tuloskasvulle olivat noin kahdeksassa prosentissa. Tuloskauden perusteella liikevaihdot ovat kasvaneet noin viisi prosenttia vuotta aikaisempaan verrattuna.

Fed tarkkailee tilannetta

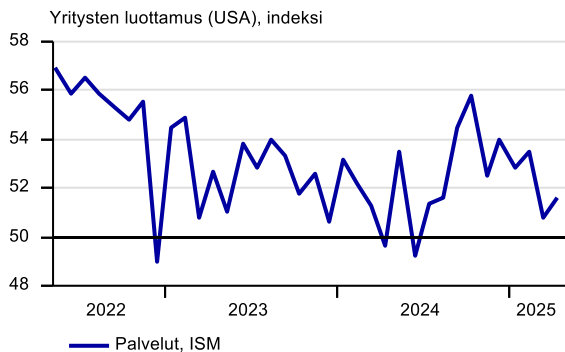
Yhdysvaltain keskuspankki Fed piti ohjauskoron muuttumattomana viime viikon korkokokouksessaan. Ohjauskorko pysyy siten välillä 4,25 – 4,50 prosenttia. Tullien myötä talousnäkymien epävarmuus on kasvanut ja keskuspankki seuraa nyt kuinka työmarkkinat ja toisaalta inflaatio kehittyvät. Kuluttajat odottavat tullien nostavan inflaatiota seuraavan vuoden aikana. Myös keskuspankki odottaa tullien aiheuttavan ohitse menevän piikin inflaatiossa. Tämän johdosta rahapolitiikka pysyy edelleen verrattain kireänä. Toisaalta Yhdysvaltain talousnäkymä on edelleen kohtuullisen hyvä huolimatta ensimmäisen vuosineljänneksen vaisumasta jaksosta. Huhtikuun työmarkkinaraportin perusteella Yhdysvaltain työmarkkinat ovat edelleen vahvassa kunnossa, sillä työttömyysprosentti pysyi matalalla 4,2 prosentissa.



USA:n palveluyritysten näkymät kohenivat

Yhdysvaltain palveluyritysten ISM-indeksi nousi huhtikuussa lukemaan 51,6 (edellinen 50,8). Markkinoilla odotettiin lukemaa 50,6. Palveluyritysten näkymiä nosti uusiin tilauksiin liittyvä hyvä kehitys. ISM-indeksin kasvuraja on lukema 50 eli yritykset

ennakoivat liiketoiminnan aktiviteetin kohenevan maltillisesti tulevina kuukausina.



Euroalueen vähittäismyynti vaisua

Euroalueen vähittäismyynti supistui maaliskuussa 0,1 prosenttia helmikuuhun verrattuna. Edelliseen vuoteen verrattuna vähittäismyynti oli 1,5 prosenttia suurempi. Euroalueen suurimmassa taloudessa Saksassa teollisuustuotanto kasvoi maaliskuussa

kolme prosenttia helmikuuhun verrattuna ja tehdastilausten määrä kasvoi pirteästi 3,6 prosenttia.

Alkavan viikon talousluvut

Tiistaina julkaistaan Saksan sijoittajien luottamusta kuvaava ZEW-indeksi. Yhdysvalloissa julkaistaan huhtikuun inflaatioluvut sekä pienyritysten luottamusindeksi NFIB. Torstaina Iso-Britanniassa julkaistaan ensimmäisen vuosineljänneksen BKT-luvut sekä maaliskuun teollisuustuotanto. Yhdysvalloissa julkaistaan huhtikuun vähittäismyyntiluvut ja teollisuustuotanto, Philadelphia Fed Manufacturing -luottamusindeksi, NY Empire Manufacturing -luottamusindeksi, kodinrakentajien luottamusindeksi NAHB sekä viikkotason työttömyyskorvaushakemukset. Perjantaina Yhdysvalloissa julkaistaan rakennuslupien ja asuntoaloitusten kasvuluvut sekä Michiganin yliopiston keräämä kuluttajaluottamusluku.

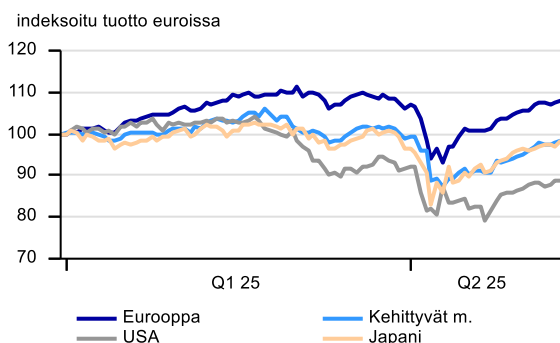
Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Eurooppa ylipainoon

Nostimme eurooppalaiset osakkeet ylipainoon toukokuun sijoitusstrategiassa. Odotamme investointien kasvun, ostovoiman kohentumisen ja sääntelyn keventämisen kiihdyttävän yritysten tulokasvua seuraavien kahden vuoden aikana. Alkuvuoden kurssinousulla onkin hyvät edellytykset jatkua kauppasodan luomasta epävarmuudesta huolimatta.

Eurooppa alkuvuoden voittaja

Euroopan osakemarkkinat ovat kehittyneet alkuvuonna suotuisasti huhtikuun tulliturbulenssista huolimatta. Euroopan Stoxx 600 -tuottoindeksi on noussut vuoden alusta noin 8 prosenttia, kun taas Pohjois-Amerikka, Japani ja kehittyvät markkinat ovat enemmän tai vähemmän miinuksella. Näemme hyvät edellytykset Euroopan kurssinousun jatkumiselle seuraavien 6-12 kuukauden aikana, ja nostimme Euroopan ylipainoon toukokuun sijoitusstrategiassa.



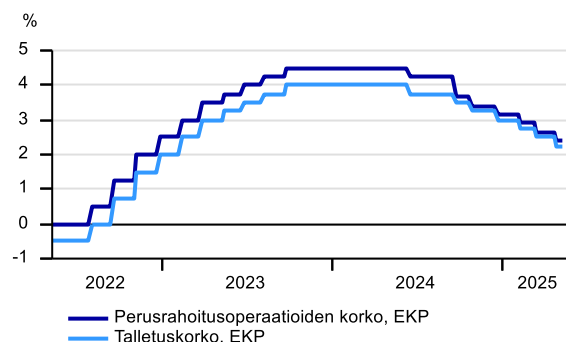
Taloukasvu elpyy

Euroopan taloukasvun odotetaan vähitellen kiihtyvän, kun investoinnit vauhdittuvat ja kotitalouksien ostovoima paranee. Saksan mittavat investoinnit puolustukseen, infraan ja digipalveluihin pistävät vauhtia euroalueen suurimman talouden kasvuun ensi vuodesta alkaen. Hallituspuolueiden rivien rakoilu liittokansleriäänestyksen ensimmäisellä kierroksella ei vaarantane investointeja, sillä tärkeimmät päätökset hyväksyttiin jo edellisessä parlamentissa. Puoluekurin voi myös odottaa säilyvän parempana normaalissa avoimessa äänestyksessä kuin kanslerivaalin anonyymissa lippuäänestyksessä. Luvassa on siten jopa 1000 miljardin euron edestä investointeja seuraavien 10 vuoden aikana. Summa vastaa noin 20 prosenttia Saksan viime vuoden bruttokansantuotteesta, joten

kokoluokka on merkittävä. Saksan pörssi Dax-indeksi onkin noussut peräti 17 prosenttia vuoden alusta.

Investointien odotetaan virkistyvän myös muualla Euroopassa, kun kaikki NATO-maat kasvattavat puolustusinvestointejaan uusien tavoitteiden mukaisesti. Myös vihreiden investointien odotetaan jälleen vauhdittuvan. Euroopan suuret pörssiyritykset ovat hyvin kansainvälisiä ja yli puolet niiden liikevaihdosta kertyy Euroopan ulkopuolelta. Viime vuosina monien yhtiöiden kasvu onkin kertynyt pääosin ulkomailta, mutta Euroopan virkistyessä kasvunäkymät myös liiketoiminnan toiselle puoliskolle kohentuvat.

Investointien rahoitusta helpottaa alentunut korkotaso, joka on euroalueella jo lähes puolittunut parin vuoden takaisesta korkohuipusta. Viime aikoina nähty energian hinnan lasku pitäneet inflaatiopaineet aisoissa tuoden Euroopan keskuspankeille tilaa jatkaa koronlaskuja. Tulevia puolustusinvestointeja saatetaan rahoittaa osittain EU:n yhteisvelalla. Nämä ns. eurobondit kiinnostaisivat todennäköisesti myös kansainvälisiä korkosijoittajia, jotka etsivät vaihtoehtoja Yhdysvaltain liittovaltion joukkolainoille.



Epäselvyys tulleista jatkuu

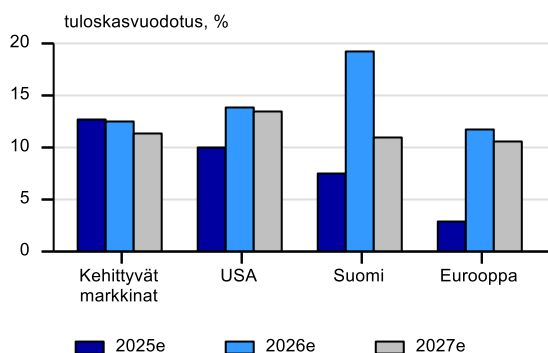
Epäselvyys Yhdysvaltain asettamien tuontitullien lopullisen tason suhteen on vielä suuri, mutta pidämme mahdollisena, että Euroopalle asetetut tullit jäisivät keskimäärin noin kymmeneen

prosenttiin. Tällä tasolla tullien vaikutus vientiyri-
tysten kilpailukykyyn ja kannattavuuteen jäisi mal-
tilliseksi. Yhdysvaltain osuus Euroopan suurten
pörssiyhtiöiden liikevaihdosta on noin neljännes,
mutta vain noin puolet tästä on vientiä ja loput pai-
kallista valmistusta. Vientituotteiden hinnoittelu-
voima vaihtelee suuresti, mutta korkean teknolo-
gian tai vahvan brändin tuotteissa se on tyypilli-
sesti hyvä. Tällaisissa tapauksissa tullit jäisivät
pääosin maahantuojan maksettavaksi.

Jos eurooppalaisten tuotteiden vienti Yhdysvaltoi-
hin kuitenkin vähensi selvästi, uusia asiakkaita voi
löytyä vaikkapa globaalista etelästä. Jo nyt suuret
eurooppalaiset yhtiöt tekevät kolmanneksen liike-
vaihdostaan kehittyvillä markkinoilla. Kehittyvien
maiden kasvu on tyypillisesti länsimaita nopeam-
paa, joten liiketoimintamahdollisuudet ovat maaris-
keistä huolimatta suotuisat. EU:n loppusuoralla
olevat kauppasopimukset Latinalaisen Amerikan
Mercosur-maiden ja Intian kanssa voivat osaltaan
vauhdittaa alueiden keskinäistä kauppaa.

Tulokasvu vauhdittuu

Taloukasvun odotettu vahvistuminen heijastuu
myös yritysten tulokasvuennusteisiin. Analytiikot
odottavat eurooppalaisten yhtiöiden tulokasvun
kiihtyvän reiluun 10 prosenttiin vuosina 2026-2027.
Tällöin Euroopan tulokasvu olisi linjassa Yhdys-
valtojen ja kehittyvien markkinoiden kanssa, mikä
olisi selvä muutos vuosien 2023-2025 alisuoriutu-
miseen.



Kun huomioidaan eurooppalaisten yhtiöiden maltti-
linen arvostustaso, joka on keskimäärin 30

prosenttia amerikkalaisia yhtiöitä alhaisempi, on
eurooppalaisilla osakkeilla eväitä varsin suotui-
saan kehitykseen. Tyypillisesti tulokasvun kiihty-
essä sijoittajat ovat valmiita hyväksymään aikai-
sempaa korkeampia arvostuskertoimia.



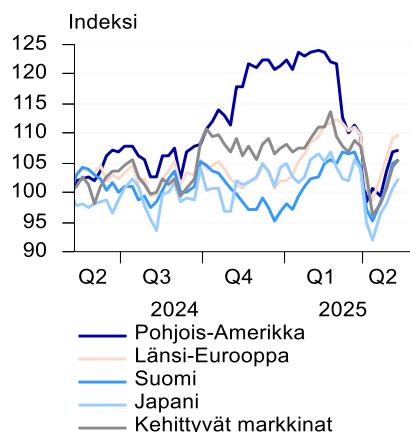
Yritysten tulokasvu voi saada tukea myös EU:n
ajamasta sääntelyn keventämisestä, jolla tavoitel-
laan tuottavuuden kasvua ja byrokratiaan liittyvien
kustannusten laskua. Komissio pyrkii keventä-
mään suurten yritysten hallinnollista taakkaa 25
prosentilla ja pienten yritysten osalta tavoite on 35
prosenttia. EU-sääntöjen lisäksi byrokratiaa on on-
nistuttu luomaan myös paikallisesti. Maailmanpan-
kin Ease of doing business -vertailussa monet Eu-
roopan maat pärjäävätkin melko heikosti esimer-
kiksi Yhdysvaltoihin verrattuna. Kun Yhdysvallat si-
joittuu 190 maan vertailussa sijalle 6, on Saksa si-
jalla 22, Ranska sijalla 32 ja Italia sijalla 58. Mah-
dollisuuksia ranking-listalla kohoamiseen on siten
runsaasti, mikäli tämä otetaan tavoitteeksi. Yhdys-
valloissa sääntelyn keventäminen on ollut yksi Do-
nald Trumpin sijoittajia innostavista vaalilupauk-
sista. Voisiko sama teema alkaa purra myös Eu-
roopassa?

Hertta Alava, sijoitusstrategi

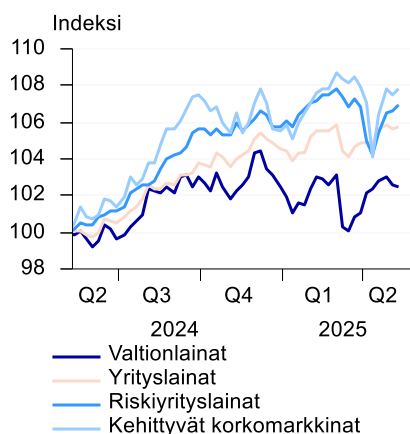
Osakemarkkinat peruspainossa

Markkinoiden alkuvuosi on ollut melkoista vuoristorataa. Kauppapolitiikkaan liittyvä epävarmuus on heitellyt osakekursseja ylös-alas ja heikentänyt ainakin alkuvuoden kasvunäkymiä. Hyviäkin mahdollisuuksia on, jos poliittinen epävarmuus rauhoittuu. Epävarmuuden vallitessa pidämme osake- ja korkosijoitukset peruspainossa suosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



Joukkolainojen tuottoja



Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)

Osakkeet	0
Joukkolainat	0
Rahamarkkinat	0

Eurooppa ylipainoon

Nostamme Euroopan ylipainoon aluesuosituksissamme. Elvyttävä finanssipolitiikka, keventyvä sääntely ja koronlaskujen vaikutukset tukevat vanhan mantereen tulospainetta tulevina vuosina. Laskemme Japanin alipainoon.

Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tuloskasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	20	12 %	-13 %
Länsi-Eurooppa	Ylipaino	15 %	20 %	14	7 %	1 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	14	13 %	3 %
Japani	Alipaino	5 %	0 %	13	7 %	-4 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	13 %	-5 %

Yrityslainat ylipainossa

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

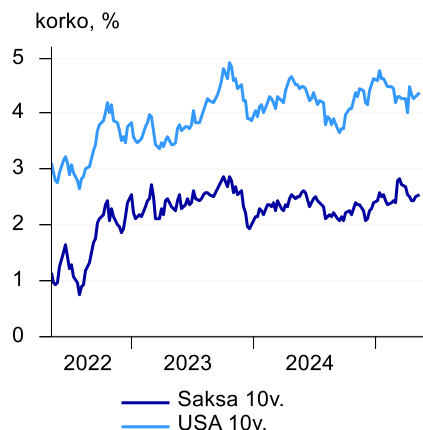
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Alipaino	30 %	25 %	2,59	-0,6 %	2,3 %
Yrityslainat	Ylipaino	50 %	55 %	3,15*	0,2 %*	5,5 %*
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,50	-0,2 %	6,7 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,90	0,2 %	7,2 %

*euroalue

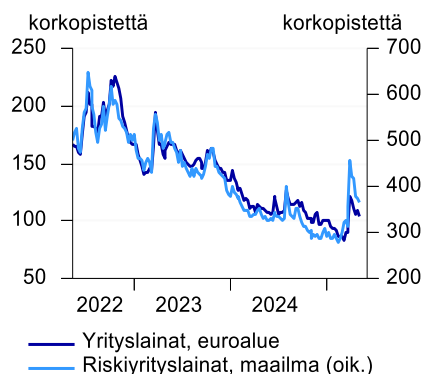
Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

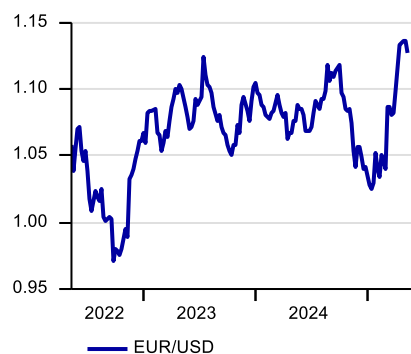
Valtionlainakorot



Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 31.12.2025
EKP talletuskorko	2,25	5.6.2025	2,00
Fed	4,50	18.6.2025	4,50

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 31.12.2025
euribor 3kk	2,14	-39	-168	2,00
euribor 12kk	2,04	-35	-161	
Saksa 2v	1,76	-32	-125	2,20
Saksa 10v	2,55	20	7	2,90
USA 2v	3,90	-41	-90	4,20
USA 10v	4,37	-12	-10	5,00

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,15	104	6	13
Yrityslainat, USA	5,31	102	0	18
Riskiyrityslainat, Eurooppa	5,78	349	41	53
Riskiyrityslainat, kansainväliset	7,50	366	54	79

Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	62	8	9
Itraxx Crossover	321	29	22

Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 31.12.2025
EUR/USD	1,13	0,09	0,05	1,12
EUR/JPY	163,41	6,81	-4,2	179,20
EUR/SEK	10,92	-0,38	-0,78	10,90
Öljy, Brent, USD	63,91	-10,75	-20,0	
Kulta, USD/unssi	3340,95	469,3	1004	

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 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 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 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 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