

Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

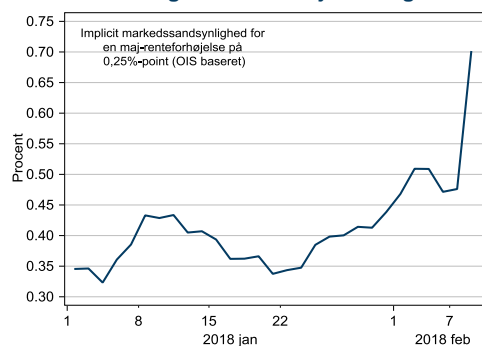
- I dag vil fokus være på Kongressen i USA (jf. neden for), men ellers er det småt med vigtige nøgletal. Der kan komme lidt opmærksomhed på industriproduktionstal fra Frankrig, Spanien og Storbritannien vedrørende december. Og ellers offentliggør vore norske naboer både BNP for 4. kvartal samt forbrugerpriser for januar.

Morgenmelding går på vinterferie og vender tilbage den 19. februar.

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Aktiemarkederne faldt markant tilbage sent torsdag, hvilket især blev trukket ned af USA (med kursfald på omkring 4%), hvor stigende renter og muligvis en "government shut-down" udløste øget volatilitet på ny. Den negative stemning bredte sig til Asien til morgen, mens US-futures her udvikler sig mere roligt. Olieprisen falder og JPY, CHF styrkes mens EUR/USD handler rimelig fladt.
- USA:** Det lykkedes ikke **Kongressen** at få vedtaget en fortsættende budget resolution, som løber frem til den 23. marts. Så nu er der tale om en delvis nedlukning af statsapparatet. Der er dog planer om en ny afstemning i dag. Det skete da Senatet kombinerede en kortsigtede fortsættende budgetresolution med en toårig budgetaftale, som ikke gik igennem Repræsentanternes Hus. Aftalen fremskaffer USD 300 mia. i ekstra finansiering, hvoraf hovedparten (USD 165 mia.) skal bruges på militær. Derudover suspenderer den gældsloftet frem til 1. marts 2019, som ellers kan blive et problem de kommende uger. Således ses en egentlig budgetaftale endelig at være rykket tættere på. Problemet er fortsat, at modstanden er stor mod immigrationsdelen. Således fastholder aftalen den stramme linje, men Republikanererne har lover at holde en åben debat på området. Blandt nøgletallene var der uventet styrke i **antallet af nye ledige**, som uventet faldt til tæt på det laveste niveau i 45 år.
- Kina: Forbrugerpris-inflationen** faldt i januar som ventet pænt til 1,5% y/y og nåede dermed ned i det laveste niveau i et år. Faldet skyldes dog især sæsoneffekt af det kinesiske nytår sidste år og der må ventes en stigning de næste to måneder. Så man på producentpris-inflationen, som er mindre sæsonpåvirket, faldt denne dog samtidigt endnu en måned til det laveste niveau i 14 måneder.
- Storbritannien: Bank of Englands** rentemøde resulterede i en højeagtig udmelding om at renten kan blive sat tidligere op end tidligere antaget samt i større grad over den toårige forecast-horisont. Det blev baseret på en – ventet – opvejdning af væksten til 1,8% i 2018 og 2019 samtidigt med at inflationen ikke ventes at nå ned på målet 2% om to år. Trods den seneste fremgang i brexit-forhandlingerne så BoE fortsat, at disse udgør den største risiko for vækstudsigterne, og at et antal udfald fortsat er mulige. Rentemødet betød, at markederne nu indpriser en maj-renteforhøjelse med overvejende sandsynlighed (se figur).
- Euroområdet:** Vi havde en **række ECB-taler**, og her var der tale om en tysk Bundesbankchef Weidmann, som holdt sig tæt op af signalerne fra det seneste rentemøde. Han bekræftede, at der er ikke behov for de store QE-opkøb ud over dem der løber frem til september samt at man nøje vil overvåge enhver effekt som valutaudsving (læs stærkere EUR) vil have på inflationsmålsætningen. Dog ventes EUR-styrkelsen ikke at true den ventede økonomiske fremgang. Endelig understregede han, at de seneste aktiekursfald ikke bør give anledning til uro samt at den tyske IG Metall-overenskomst er på linje med ECB's forventninger til løn og inflation. Det blev bekræftet af ECB's cheføkonom Praet, der desuden nævnte at 'forward guidance' på renterne naturligt vil stige i vigtighed, herunder vil en nærmere specifikation af "renter vil forblive lave et stykke forbi QE" komme inden QE afsluttes. Endelig så ECB's Villeroy en risiko for, at pengepolitikken bliver overbebyrdet i den næste recession.
- Tyskland: De tyske handelstal** for december bød på lidt højere vækst for eksport samt især import end ventet, hvilket trykkede handelsoverskuddet en smule. I den forbindelse faldt det samlede handelsoverskud for 2017 en anelse tilbage fra rekordåret 2016. Men det ændrede ikke på at 2017 blev året med ny rekord i både eksporten og importen.
- Sverige: Huspriserne** fortsatte i henholder til SCB opad i januar med en vækst på 7,8% y/y op fra 6,0% y/y i december. Dermed nåede priserne nyt rekordhøjt niveau. Det giver et lidt mere positivt billede end mæglerstatistikken for de store byer, som vi får januar-tal for i næste uge.
- Danmark:** Eksporten og importen steg begge en tand i december og overskuddet på **handelsbalancen** var nogenlunde uændret på DKK 6,6 mia. For hele 2017 er der tale om robuste stigninger i både import og eksport på henholdsvis 4,5% og 4,1%, men den totale handelsbalance viste det mindste overskud siden 2008, herunder faldt eksporten til vores største samhandelspartner Tyskland lidt skuffende med 0,2%.

BoE: Forventning til renteforhøjelse steg markant

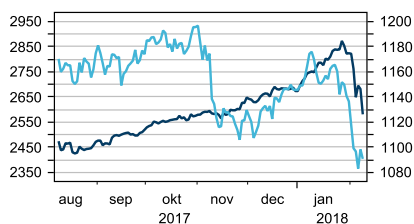


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

Det ledende danske **OMXC25** indeks (-0,68% / indeks 1.090,78) sluttede gårsdagens handel i minus. Det danske marked var præget af en lang række regnskabsrapporteringer. I toppen af det ledende indeks sluttede **TDC** (+17,83% / kurs 44,15). Aktien fik medvind, som følge af at et konsortium bestående af PFA, ATP, PKA og den australske investeringsbank Macquarie, meddelte at det har været i kontakt med bestyrelsen hos TDC med henblik på at drøfte et potentielt kontant overtagelsestilbud på TDC med et krav om accept fra to tredjedele af selskabets aktionærer. Der gik forlydender om, at budet har været på 47-48 kr. Men bestyrelsen meddelte, at de har afvist budet, eftersom de blandt andet finder det for lavt. I bunden af det ledende danske indeks endte **DSV** (-3,97% / kurs 459,00), der aflagde regnskab for 4. kvartal, som var bedre end ventet. Dog var selskabets guidance for 2018 lidt mindre offensiv, end nogle investorer havde håbet på.



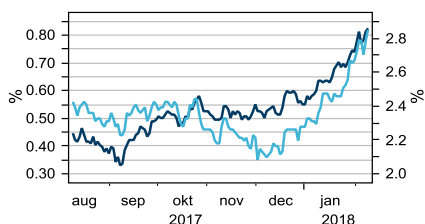
— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

Renter

Renterne svingede i **Europa** med fald først på dagen, hjulpet på vej af faldende aktiemarkeder. Men de svingede opad senere på dagen understøttet af især et britisk rentemøde, hvor man flagede muligheden for tidligere og flere renteforhøjelser end tidligere antaget. Derudover modtog renterne støtte fra højere tyske import- og eksport tal end ventet, mens der var lidt for enhver smag i dagens intensive tale-række fra central ECB-medlemmer. Her var Weidmann eksempelvis ikke specielt bekymrede for de seneste markante bevægelser i EUR eller aktiekurserne. Villeroy gentog en bekymring om råderummet i pengepolitikken ved en ny recession, mens Praet igen understregede en gradvis ændring i ECB's "forward guidance".

I **USA** steg renterne til gengæld først markant, hvilket muligvis fik støtte fra en ny auktion over statspapirer med svag efterspørgsel kombineret med positive ledighedstal. Renterne faldt dog tilbage sammen med markant børsfald muligvis hjulpet af en "government shut-down". Renterne endte således blot lidt højere.



— 10-årig statsobligation DK — 10-årig statsobligation US, rhs

Kilde: Macrobond

Valuta

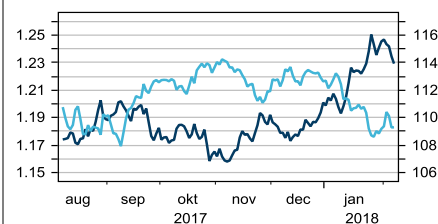
EUR svingede over dagen mod USD i takt med børsstemningen, og en omgang blandede ECB-taler samt stærke tyske import-eksporttal fik ikke den store betydning.

USD havde lidt medvind fra start i kølvandet på at Kongressen ser ud til at være på vej med en større budget-aftale kombineret med en midlertidig der holder statsapparatet åbent. Sidstnævnte kuldsejlede dog, hvilket tog lidt af det attraktive fra USD, men en negativ stemning på børserne støttede samtidigt USD. Og der ventes allerede en ny budget-afstemning tidligt i dag.

JPY havde vind i sejlene i forbindelse med at risikoaversionen torsdag igen steg markant på finansmarkederne.

GBP blev styrket markant efter BoE-rentemøde, hvor der nu ses mulighed for tidligere og flere renteforhøjelser end tidligere.

SEK blev styrket en smule mod EUR efter robuste boligpriser for januar.



— USD/JPY, rhs — EUR/USD

Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier	Aktier		Valuta		10-årige renter			Råvarer			
	Aktuelt	%-Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt	%-Ændring			
OMXC25	1090.8	-0.68	USD/JPY	109.0	-0.620	USA	2.83	0.00	CRB	191.8	-0.29
Stoxx600	374.0	-1.60	EUR/USD	1.225	-0.002	Euroområdet	0.76	0.02	Brent oil (1M fut)	64.4	-1.59
FTSE	7170.7	-1.49	USD/DKK	6.074	0.011	Danmark	0.82	0.03	Gold (spot)	1317.7	0.37
S&P500	2581.0	-3.75	CHF/DKK	6.476	0.055						
Nasdaq	6777.2	-3.90	GBP/DKK	8.467	0.035						
Hang Seng	29316.8	-3.73	SEK/DKK	0.749	-0.001						
Nikkei	21293.5	-2.73	NOK/DKK	0.767	0.000						

Alle tal er opgjort ca. kl. 7:30 i dag med ændringer fra foregående handelsdag ca. kl. 7:30

Handelsbankens finansielle forventninger

(Ultimo)	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q1 2018	Q3 2018	End 2018	Aktuelt	Q1 2018	Q3 2018	End 2018	Aktuelt	Q1 2018	Q3 2018	End 2018	
USA	1.375	1.625	2.125	2.125	2.83	2.50	2.60	2.50	USD/DKK	6.074	6.48	6.49	6.22
Euroland	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	0.76	0.65	0.90	1.10	EUR/DKK	7.443	7.45	7.46	7.46
UK	0.50	0.50	0.50	0.50	1.62	1.40	1.40	1.40	GBP/DKK	8.467	8.10	7.85	7.85
Danmark	-0.65	-0.65	-0.65	-0.55	0.82	0.60	0.85	1.10	CHF/DKK	6.476	6.37	6.32	6.22
Sverige	-0.50	-0.50	-0.25	-0.25	0.97	0.90	1.30	1.50	SEK/DKK	0.7487	0.768	0.802	0.811
Norge	0.50	0.50	0.50	0.50	1.89	1.70	1.80	1.80	NOK/DKK	0.7666	0.784	0.801	0.811

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
05-feb	Ossur	4. kvartal
06-feb	Pandora	4. kvartal
06-feb	ALK-Abello	4. kvartal
06-feb	IC Group	2. kvartal
06-feb	Matas	3. kvartal
07-feb	Vestas	4. kvartal
07-feb	FLSmidth	4. kvartal
07-feb	Carlsberg	4. kvartal
07-feb	Novozymes	4. kvartal
07-feb	Lundbeck	4. kvartal
07-feb	Spar Nord	4. kvartal
08-feb	DSV	4. kvartal
08-feb	Rockwool	4. kvartal
08-feb	DFDS	4. kvartal
09-feb	A.P.Møller-Mærsk	4. kvartal
09-feb	Solar	4. kvartal

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
05-feb	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Jan	53.5	--	53.9	54.7
05-feb	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Jan F	57.6	57.5	57.6	58.0
05-feb	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Jan F	58.6	58.5	58.6	58.8
05-feb	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jan	54.0	--	54.2	53.0
05-feb	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Feb	34.5	34.5	32.9	31.9
05-feb	11:00	EMU	Retail Sales MoM/YoY	Dec	-1.0%/1.8%	-1.1%/1.7%	2.0%/3.9% r	-1.1%/1.9%
05-feb	15:45	USA	Markit US Services PMI	Jan F	53.3	--	53.3	53.3
05-feb	15:45	USA	Markit US Composite PMI	Jan F	--	--	53.8	53.8
05-feb	16:00	USA	ISM Non-Manf. Composite	Jan	56.7	--	56.0	59.9
06-feb	08:00	Tyskland	Factory Orders MoM/YoY	Dec	0.5%/3.0%	--	-0.4%/8.7%	3.8%/7.2%
06-feb	09:30	Tyskland	Markit Germany Construction PMI	Jan	--	--	53.7	59.8
06-feb	10:00	EMU	ECB's Weidmann, BIS's Carstens Speak in Frankfurt					
06-feb	10:10	EMU	Markit Eurozone Retail PMI	Jan	--	--	53.0	50.8
06-feb	14:30	USA	Trade Balance	Dec	-\$52.1b	--	-\$50.4b	-\$53.1b
06-feb	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Dec	--	--	5978	5811
07-feb		Kina	Foreign Reserves	Jan	\$3170.0b	--	\$3139.9b	\$3161.5b
07-feb	08:00	Tyskland	Industrial Production MoM/YoY	Dec	-0.6%/7.0%	--	3.4%/5.6%	(0.1)
07-feb	08:00	Danmark	Industrial Production MoM	Dec	--	--	2.7%	0.7%
07-feb	09:00	Schweiz	Foreign Currency Reserves	Jan	--	--	743.9b	731.4b
07-feb	10:00	EMU	ECB's Nouy and Launtenschlaeger speak in Frankfurt					
07-feb	11:00	EMU	European Commission Economic Forecasts					
07-feb	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	02. feb	--	--	-2.6%	0.7%
08-feb	01:01	UK	RICS House Price Balance	Jan	5%	--	8%	8%
08-feb		Kina	Trade Balance	Jan	\$54.70b	--	\$54.69b	\$20.34b
08-feb		Kina	Imports/Exports YoY	Jan	11.2%/11.3%	--	4.5%/10.9%	11.1%/36.9%
08-feb	08:00	Tyskland	Exports SA MoM	Dec	-0.7%	--	4.1%	0.3%
08-feb	08:00	Danmark	Current Account (Seasonally Adjusted)	Dec	--	--	11.1b r	13.8b
08-feb	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Dec	--	--	6.6b r	6.4b
08-feb	09:30	Sverige	Average House Prices	Jan	--	--	3.074m r	3.195m
08-feb	09:45	EMU	ECB's Weidmann, Villeroy, Mersch & Praet Speaks					
08-feb	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	08. feb	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
08-feb	13:00	UK	BOE Asset Purchase Target	Feb	435b	435b	435b	435b
08-feb	13:00	UK	BOE Corporate Bond Target	Feb	10b	10b	10b	10b
08-feb	13:00	UK	Bank of England Inflation Report					
08-feb	14:30	USA	Initial Jobless Claims	03. feb	--	--	230k	221k
7.-9.		USA	MBA Mortgage Foreclosures	4Q	--	--	1.2%	1.2%
7.-9.		USA	Mortgage Delinquencies	4Q	--	--	4.9%	5.2%
09-feb	02:30	Kina	PPI YoY	Jan	4.2%	--	4.9%	4.3%
09-feb	02:30	Kina	CPI YoY	Jan	1.5%	1.8%	1.8%	1.5%
09-feb	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Jan	--	--	3.0%	
09-feb	08:00	Norge	CPI MoM/YoY	Jan	--	--	0%/1.6%	
09-feb	08:00	Norge	CPI Underlying MoM/YoY	Jan	0.1%/1.6%	--	0%/1.6%	
09-feb	08:00	Norge	GDP Mainland QoQ	4Q	-0.2%/1.5%	-1.3%	0.1%/1.4%	
09-feb	08:45	Frankrig	Industrial Production MoM/YoY	Dec	--	--	-0.5%/2.5%	
09-feb	10:30	UK	Industrial Production MoM/YoY	Dec	-0.9%/0.3%	--	0.4%/2.5%	

Jes Asmussen (jeas01@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø, (ragu02@handelsbanken.dk); Bjarke Roed-Frederiksen, (bjro03@handelsbanken.dk)

Ansvarsfraskrivelse

Handelsbanken Capital Markets, en del af Svenska Handelsbanken AB (publ) (i det følgende samlet kaldet "SHB"), er ansvarlig for udarbejdelsen af analyserapporter. I Norden er SHB underlagt de respektive finanstilsyn, således *Finansinspektionen* i Sverige, *Finanstilsynet* i Norge, *Finanssivalvonta* i Finland og Finanstilsynet i Danmark. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af regnskaber og statistikoplysninger samt yderligere informationer, som SHB anser for at være troværdig. SHB har ikke foretaget nogen uafhængig kontrol af oplysningerne, og SHB står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige eller fyldestgørende. I overensstemmelse hermed og i det omfang lovgivningen tillader det, påtager hverken SHB, bankens direktion, ledende medarbejdere eller ansatte eller nogen anden person sig på nogen måde erstatningsansvar for eventuelle tab, uanset hvordan de måtte opstå, i forbindelse med anvendelsen af sådanne analyserapporter eller deres indhold eller som på anden måde er forbundet hermed.

Hverken SHB eller nogen af SHB's koncernforbundne selskaber, direktion, ledende medarbejdere eller ansatte vil under nogen omstændigheder være erstatningsansvarlige over for andre for eventuelle direkte, indirekte, specielle skader eller følgeskader, der måtte opstå i forbindelse med anvendelsen af oplysninger i analyserapporterne, herunder uden begrænsning tab af fortjeneste, selv hvis SHB udtrykkeligt er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen.

De synspunkter, der er indeholdt i SHB's analyserapporter, er udtryk for holdningerne hos SHB's ansatte og koncernforbundne selskaber og afspejler nøjagtigt de respektive analytikers personlige synspunkter på tidspunktet og er med forbehold for ændringer. Der er ingen sikkerhed for, at fremtidige begivenheder vil være i overensstemmelse med sådanne synspunkter. Enhver analytiker, der nævnes ved navn i nærværende analyserapport, står inde for, at de synspunkter, der fremføres heri og tillægges denne analytiker, nøjagtigt afspejler dennes individuelle syn på de virksomheder eller de værdipapirer, der omtales i analyserapporten.

SHB's formål med at udarbejde analyserapporter er udelukkende informerende. Oplysningerne i analyserapporterne udgør ikke nogen personlig anbefaling eller tilpasset investeringsrådgivning, og sådanne rapporter og synspunkter bør ikke danne grundlag for investeringsmæssige eller strategiske beslutninger. Nærværende dokument udgør hverken helt eller delvist et tilbud om salg eller tegning af værdipapirer eller nogen tilskyndelse til accept af et tilbud om at købe eller tegne værdipapirer. Ligeledes udgør dokumentet ikke på nogen måde noget kontraktligt eller forpligtende grundlag. Det er ikke sikkert, at en tidligere udvikling gentages, og tidligere udvikling bør ikke ses som en indikation på fremtidig udvikling. Værdien af investeringer og indkomsten derfra kan både falde og stige, og investorer kan risikere at tabe hele den oprindeligt investerede kapital. Investorerne har ingen garanti for at tjene på investeringer, og de risikerer at tabe penge. Valutakurser kan betyde, at værdien af udenlandske investeringer og indkomst derfra stiger eller falder. Nærværende analyseprodukt opdateres løbende.

SHB's analyserapporter eller dele heraf må ikke gengives eller videregives til andre uden SHB's forudgående skriftlige samtykke. I nogle jurisdiktioner kan videregivelse af nærværende dokument være begrænset ved lov, og de personer, der kommer i besiddelse af nærværende dokument, bør holde sig orienteret om – og overholde – sådanne begrænsninger.

Vær opmærksom på følgende vigtige erklæringer vedrørende videregivelse af analyseoplysninger:

SHB-medarbejdere, herunder analytikere, aflønnes på grundlag af virksomhedens generelle lønsomhed. Aflønning af analytikere er ikke baseret på specifikke serviceydelser inden for Corporate Finance eller Debt Capital Markets. Ingen del af analytikernes aflønning er eller vil være direkte eller indirekte relateret til konkrete anbefalinger eller synspunkter ifølge analyserapporter.

SHB og/eller dennes koncernforbundne selskaber kan til enhver tid levere serviceydelser inden for Investment Banking mv., herunder corporate banking og rådgivning om værdipapirer, til et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i SHB's analyser.

I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken-koncernen skal bestyrelsen og alle bankens medarbejdere udvise høj etik i udførelsen af deres ansvarsområder i banken såvel som andre arbejdsopgaver. Banken har ligeledes vedtaget retningslinjer vedrørende analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingernes integritet og uafhængighed samt at identificere faktiske eller mulige interessekonflikter i forhold til analytikere eller banken og at løse sådanne konflikter ved at eliminere eller begrænse dem og/eller fremlægge sådanne oplysninger, som måtte være hensigtsmæssige. Som en del af sin kontrol med interessekonflikter har banken indført restriktioner ("Chinese walls") i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Endvidere er analyseafdelingen organisatorisk adskilt fra Corporate Finance-afdelingen og andre afdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjerne vedrørende analyse omfatter også regler for, hvordan betaling, bonus og løn må udbetales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parters værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne og de pågældende selskaber underlagt restriktioner. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside [www.handelsbanken.com/About the bank/Investor relations/Corporate social responsibility/Ethical guidelines](http://www.handelsbanken.com/About%20the%20bank/Investor%20relations/Corporate%20social%20responsibility/Ethical%20guidelines).

Handelsbanken har nultolerance over for bestikkelse og korrupsion. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korrupsion. Forbuddet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse, der er beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte.

Ved udsendelse i UK

SHB udsender analyserapporter i UK.

SHB er godkendt af den svenske *Finansinspektionen* samt af Bank of Englands finansielle tilsynsmyndighed *the Prudential Regulation Authority*. SHB er underlagt visse regler fastsat af de britiske tilsynsmyndigheder *the Prudential Regulation Authority* og *the Financial Conduct Authority*. Nærmere information om omfanget af SHB's godkendelse samt de regler, der er fastsat af de britiske finansielle tilsynsmyndigheder, kan rekvireres ved henvendelse til SHB.

Kunder i UK bør bemærke, at de i forbindelse med nærværende analyserapport ikke er omfattet af de britiske regler til beskyttelse af erhvervsinvestorer, *the Financial Services Compensation Scheme*, eller af the Financial Conduct Authority's regler i henhold til den britiske fondsbørslov *the UK Financial Services and Markets Act 2000* (med senere ændringer) til beskyttelse af privatkunder.

Nærværende dokument må i UK kun udsendes til personer, som er godkendt, eller personer, som er undtaget inden for betydningen af *the Financial Services and Markets Act 2000* (med senere ændringer) (eller eventuelle bekendtgørelser til samme) eller (i) til personer, der har professionel erfaring med forhold der vedrører investeringer, som falder inden for definitionen i Article 19(5) i *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ("Bekendtgørelsen"), (ii) til "high net worth entities" omfattet af Bekendtgørelsens Article 49(2)(a)-(d), eller (iii) til personer, som er professionelle klienter omfattet af Chapter 3 i the Financial Conduct Authority's *Conduct of Business Sourcebook* (samlet benævnt "Relevante Personer").

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB og dennes ansatte er ikke underlagt FINRA's regler for analytikere, som har til formål at forhindre interessekonflikter ved bl.a. at forbyde visse aflønningsformer, begrænse analytikernes handel samt kommunikationen med de virksomheder, der er behandlet i analyserapporterne.

SHB's analyserapporter er i USA udelukkende til videregivelse til "større institutionelle investorer" som defineret i Rule 15a-6 i USAs fondsbørslov, *the Securities Exchange Act of 1934*. Alle større amerikanske institutionelle investorer, som modtager en kopi af en analyserapport, forstår og accepterer ved modtagelse af rapporten, at de ikke vil videregive analyserapporten eller gøre den tilgængelig for andre.

Rapporter om obligationsprodukter udarbejdes af SHB og udsendes af SHB til større amerikanske institutionelle investorer i henhold til Rule 15a-6(a)(2). Rapporter om kapitalandele udarbejdes af SHB og udsendes i USA af Handelsbanken Markets Securities Inc. ("HMSI") i henhold til Rule 15a-6(a)(3). HMSI er ansvarlig for de rapporter, de selv udsender. Amerikanske personer, som modtager disse analyserapporter og ønsker at gennemføre transaktioner med produkter, der omfatter kapitalandele, som er behandlet i rapporterne, skal henvende sig til HMSI. HMSI er medlem af FINRA, tlf. +1-212-326-5153.

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research and Trading Strategy

Head of Macro Research and Trading Strategy & Chief Economist

Ann Öberg		+46 8 701 28 37
Lena Fahlen	Deputy Head	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	Head of Forecasting	+46 8 701 51 58

Web Editor

Terese Loon	Chief Editor	+46 8 701 28 72
-------------	--------------	-----------------

Sweden

Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093

Finland

Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403

Denmark

Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark and Eurozone	+45 46 79 16 19
Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29

Norway

Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Marius Gønholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81

Trading Strategy

Claes Mählén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Martin Jansson	Senior Commodity Strategist	+46 8 461 23 43
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Lars Henriksson	Strategist FX	+46 8 463 45 18

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Per Eldestrand	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 03
Måns Niklasson	Head of Corporate Loans and Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Ulf Stejmar	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 79

Sales

Fixed Income Sales

Henrik Franzén	+46 8 701 11 41
----------------	-----------------

Corporate Sales

Bo Fredriksson	+46 8 701 345 31
----------------	------------------

FX Sales

Håkan Larsson	+46 8 701 345 19
---------------	------------------

Syndication

Thomas Grandin	+46 8 701 345 83
----------------	------------------

Regional sales

Copenhagen

Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69
------------------	-----------------

Gothenburg

Jaan Kivilo	+46 31 774 83 39
-------------	------------------

Gävle

Petter Holm	+46 26 172 103
-------------	----------------

Helsinki

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

Linköping

Fredrik Lundgren	+46 13 28 91 10
------------------	-----------------

London

Tolga Kulahcigil	+44 207 578 86 12
------------------	-------------------

Luleå/Umeå

Ove Larsson	+46 90 154 719
-------------	----------------

Luxembourg

Snorre Tysland	+352 274 868 251
----------------	------------------

Malmö

Fredrik Lundgren	+46 40 243 900
------------------	----------------

Oslo

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

Stockholm

Malin Nilén	+46 8 701 27 70
-------------	-----------------

Toll-free numbers

From Sweden to
N.Y. & Singapore
020-58 64 46

From Norway to
N.Y. & Singapore
800 40 333

From Denmark to
N.Y. & Singapore
8001 72 02

From Finland to
N.Y. & Singapore
0800 91 11 00

Within the US
1-800 396-2758

Svenska Handelsbanken AB (publ)

Stockholm
Blasieholmstorg 11
SE-106 70 Stockholm
Tel. +46 8 701 10 00
Fax. +46 8 611 11 80

Copenhagen
Havneholmen 29
DK-1561 Copenhagen V
Tel. +45 46 79 12 00
Fax. +45 46 79 15 52

Helsinki
Itämerenkatu 11-13
FI-00180 Helsinki
Tel. +358 10 444 11
Fax. +358 10 444 2578

Oslo
Tjuvholmen allé 11
Postboks 1249 Vika
NO-0110 Oslo
Tel. +47 22 39 70 00
Fax. +47 22 39 71 60

London
3 Thomas More Square
London GB-E1W 1WY
Tel. +44 207 578 8668
Fax. +44 207 578 8090

New York
Handelsbanken Markets
Securities, Inc.
875 Third Avenue, 4th Floor
New York, NY 10022-7218
Tel. +1 212 326 5153
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC