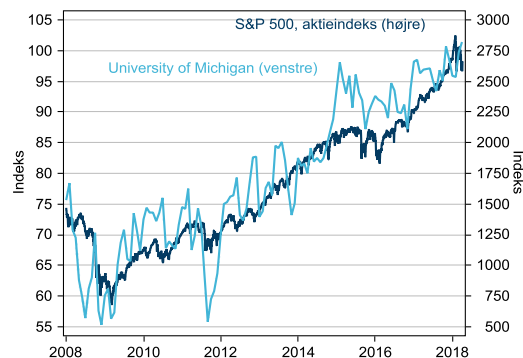


# Morgenmelding Handelsbanken

## Dagens fokus

- Der bliver tale om en rimelig stille dag på nøgletalsfronten, hvor vi blot modtager lidt **USA-nyheder**. Blandt nøgletallene er fokus på **University of Michigans foreløbige forbrugertillidsmåling** for april. Der ventes blot et lille fald, efter at tilliden i marts steg til det højeste niveau siden 2004. Her skønnes et mindre fald i aktiekurserne samt stigende benzinpriser at tynde målingen i forhold til den forrige opgørelse. Derudover kan de stigende renter først på året så småt begynde at tynde tilliden. Dog har arbejdsmarkedet medvind for tiden, og Bloombergs ugentlige opgørelse af forbrugertilliden har vist en lille stigning i slutningen af marts. Med ugens fokus på inflations-tal, vil der givet være et ekstra øje på husholdningernes inflationsforventninger, som imidlertid blot har vist en let stigende tendens indtil videre i år. Den seneste uro i forbindelse med frygten for en egentlig international handelskrig ventes således ikke at bekymre husholdningerne i større grad, andet igennem de let mindske aktieformuer. Derudover byder dagen på tre taler fra **FOMC-medlemmer** i Fed .

### USA: Tilliden tynges nok let af aktiemarkedet

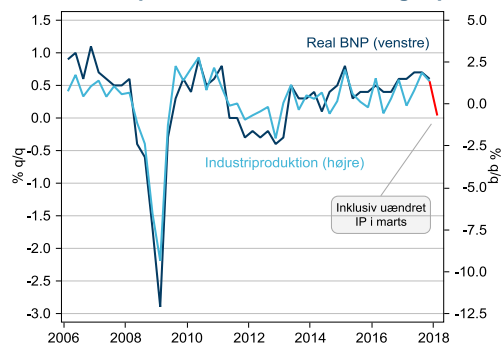


Kilde: Macrobond

## Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske aktiemarkeder steg i takt med at bekymringerne om en eskalerende konflikt mellem Rusland og USA i Mellemøsten aftog. De europæiske børser havde ligeledes pilet opad, hvor bl.a. meldinger fra Donald Trump om en overvejelse om at indtræde i det transpacifiske handelssamarbejde lettede på frygten for en handelskrig. Der har også været en positiv stemning på de asiatiske markeder i nat, om end de kinesiske aktier ligger lidt i rødt i skrivende stund, muligvis som følge af et overraskende underskud på den kinesiske handelsbalance i marts. Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland havde pilet opad og EUR er svækket lidt over for USD.
- **USA: Antallet af nye ledige** faldt fra 242.000 til 230.000 personer, hvilket var tæt på forventningen og signalerer dermed fortsat et solidt arbejdsmarked. Donald Trump fortsatte med at udtrykke sig en mere positiv tone omkring den globale handel, hvor han endda antydede, at de foreslåede tariffen over for Kina måske slet ikke vil blive implementeret. Måske mere bemærkelsesværdigt, var der rapporter om at Donald Trump har bedt om at få undersøgt mulighederne for at USA kan indtræde i det transpacifiske handels-samarbejde, som Trump ellers smed i skraldespanden da han tiltrådte som præsident. Endvidere antydede Trump også, at en angreb på Syrien muligvis ikke står lige for døren, og Rusland nedtonede også deres krigsretorik.
- **Kina: Eksportvæksten** i CNY-termer aftog fra 36,2% til -9,8% y/y i marts, og selv om det ser voldsomt ud, så skyldes udviklingen primært sæsonmæssige udsving som følge af det kinesiske nytår, der faldt senere end normalt i år. Justeret for både prisudvikling og sæsonmæssige faktorer ser det ud til at eksporten stadig ligger tæt på rekordhøje niveauer, og at der indtil nu ikke er nogen tegn på nogen form for indflydelse fra truslen om en mulig handelskrig. Importen steg 5,9% y/y i marts efter et lille fald måneden før. Handelsbalancen viste således et underskud, men igen er det sæsonforholdene der trækker, og det er ikke unormalt for Kina at have en enkelt månedens underskud i løbet af 1. kvartal.
- **Euroområdet: Industriproduktionen** viste sig svagere end ventet i februar med et fald på 0,8% m/m (vi ventede -0,4%), men det lidt større end ventet fald skulle dog ses i lyset af, at faldet i februar samtidigt blev revideret lidt ned til -0,6% m/m. Dermed er produktionen faldet de seneste tre måneder, hvilket understreger den overraskende svage vækst-start på året, som vi til dels også har set i detailsalget. Givet at industriproduktionen udvikler sig fladt i marts, betyder det således at industriproduktionen samlet faldt med 0,7% q/q i 1. kvartal (se figur). **Referatet af ECB's rentemøde** i marts udtrykte en betragtelig bekymring over udsigten til en handelskrig og afviste at erklære at forholdene næsten er på plads til at afslutte obligationsopkøbsprogrammet.
- **Sverige: Forbrugerpris-inflationen** steg mindre end ventet i marts med 1,9% y/y op fra 1,6% y/y i februar. Den underliggende inflation CPIF rønstet for energi steg blot til 1,5% y/y, hvilket er noget under vores forecast samt det fra Riksbanken. På denne baggrund udskyder vi udsigten til en første renteforhøjelse til december fra tidligere september.

### EUR: Industriproduktion bremser kraftigt op



Kilde: Macrobond

## Markedskommentarer

### Aktier

Det ledende danske OMXC25 indeks (+0,21% / indeks 1105,16) endte i et positivt territorium i gårsdagens handel. Den positive stemning kan formentlig forklares ud fra, at Donald Trump sendte et tweet afsted, hvor han skrev, at han ikke havde nævnt noget specifikt tidspunkt for et muligt angreb på Syrien. I toppen af indekset endte Chr. Hansen Holding (+2,48% / kurs 553,60) efter ingredienskoncernen onsdag rapporterede et regnskab, hvor den organiske vækst endte på 9%. Samtidig var et par internationale finanshuse ude og hæve anbefalingerne og kursmålet på aktien i kølvandet på regnskabet. I den anden ende af indekset endte FLSmidth (-4,56% / kurs 364,30) efter et nordisk finanshus var ude og sænke anbefalingen på aktien. Vestas (-1,60% / kurs 412,60) endte lavere og dermed til det laveste niveau i 2 måneder. Det skyldes bl.a. en tysk elektricitetsauktion, hvor solenergi løb med alle projekterne og udviklerne af vindprojekter måtte gå tomhændet hjem. Uden for eliteindekset var DFDS (+7,00% / kurs 370,00) i fokus efter rederiet kunne meddele, at de har købt det tyrkiske rederi U.N. Ro-Ro til en værdi af 7,1 mia. kr.



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

Kilde: Macrobond

### Renter

Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland havde pilen opad i går, på en dag hvor risikovilligheden vendte tilbage til markederne. Det skete som følge af aftagende bekymring over en eskalering i både handelskrigen mellem USA og Kina samt over risikoen for en optrapning af konflikten i Syrien. Donald Trump indikerede således, at de annoncerede tariffer over for Kina muligvis ikke vil blive implementeret og der går også meldinger om at han har bedt om at få undersøgt mulighederne for at USA kan genindtræde i den transpacificke handelsaftale. Med hensyn til Syrien er meldingerne at en angreb ikke er nært forestående, men at det Hvide Hus stadig overvejer sine muligheder. På rentefronten lagde et fald i industriproduktionen i euroområdet samt en lidt dueagtig melding i referatet fra det seneste ECB-møde måske en lille dæmper på stigningerne, men det var altså ikke nok til at opveje den stigende risikoappetit, og dermed bremse tendensen til højere renter i Danmark og Tyskland over dagen. I nat fik vi kinesiske handelstal der viste et overraskende handelsunderskud i marts, som ser ud til at have haft en svag negativ påvirkning på markederne, men udviklingen skyldes primært sæsonmæssige forhold, så vi tror ikke det får den helt store betydning for dagens renteutvikling, selv om de amerikanske renter er faldet lidt i nat.



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

Kilde: Macrobond

### Valuta

EUR blev svækket over for USD i går, hvor bl.a. svage tal for industriproduktionen samt lidt dueagtige toner i referatet fra det seneste ECB-møde medvirkede til at trække ned i den fælles valuta. USD tabte dog lidt af det vundne, efter at bekymringer i markederne om en snarlig optrappet konflikt i Syrien aftog, og efter at Donald Trump kom med opblødende retorik med hensyn til risikoen for en handelskrig. Der var generelt en positiv stemning på aktiemarkedene, som også gav anledning til en svagere JPY.



— USD/JPY, rhs — EUR/USD

Kilde: Macrobond

## Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1105.2	0.21	USD/JPY	107.4	0.390	USA	2.82	0.03	CRB	199.3	0.31
Stoxx600	378.8	0.70	EUR/USD	1.233	-0.003	Euroområdet	0.51	0.02	Brent oil (1M fut)	71.8	-0.40
FTSE	7258.3	0.02	USD/DKK	6.041	0.015	Danmark	0.53	0.02	Gold (spot)	1340.4	-0.72
S&P500	2664.0	0.83	CHF/DKK	6.274	-0.011						
Nasdaq	7140.2	1.01	GBP/DKK	8.598	0.060						
Hang Seng	30807.2	-0.08	SEK/DKK	0.717	-0.006						
Nikkei	21750.8	0.42	NOK/DKK	0.777	0.001						

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

## Handelsbankens finansielle forventninger

	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta					
	(Ultimo)	Aktuelt	Q2 2018	Q4 2018	Q1 2019	Aktuelt	Q2 2018	Q4 2018	Q1 2019	Aktuelt	Q2 2018	Q4 2018	Q1 2019	
USA		1.625	1.875	2.125	2.125	2.82	3.00	2.80	2.80	USD/DKK	6.041	6.37	6.22	6.22
Euroland		-0.40	-0.40	-0.40	-0.20	0.51	0.80	1.10	1.20	EUR/DKK	7.447	7.45	7.46	7.46
UK		0.50	0.75	0.75	0.75	1.42	1.60	1.60	1.60	GBP/DKK	8.598	8.10	7.85	7.85
Danmark		-0.65	-0.65	-0.55	-0.35	0.53	0.85	1.20	1.30	CHF/DKK	6.274	6.37	6.22	6.11
Sverige		-0.50	-0.50	-0.25	0.00	0.65	1.10	1.50	1.50	SEK/DKK	0.7174	0.760	0.794	0.802
Norge		0.50	0.50	0.50	0.50	1.79	2.00	2.00	1.90	NOK/DKK	0.7767	0.794	0.811	0.811

## Kommende begivenheder

### Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
11-apr	Tryg	1. kvartal
11-apr	Chr. Hansen Holding	2. kvartal

### Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
09-Apr	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Mar	2.9%	--	2.9%	2.9%
09-Apr	08:00	Tyskland	Exports SA MoM	Feb	0.4%	--	-0.4%	-3.2%
09-Apr	08:00	Danmark	Current Account (Seasonally Adjusted)	Feb	--	12b	9.3b	13.5b
09-Apr	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Feb	--	6.5b	5.6b(r)	7.0b
09-Apr	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Apr	24.0	21.0	24.0	19.6
09-Apr	15:00	EMU	ECB's Constancio Speaks in Brussels					
09-Apr	18:45	EMU	ECB's Praet Speaks in Frankfurt					
10-Apr	08:00	Danmark	CPI MoM/YoY	Mar	0.3%/0.8%	0.3%/0.8%	0.7%/0.6%	0.0%/0.5%
10-Apr	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized MoM/YoY	Mar	0.4%/0.7%	0.3%/0.7%	0.6%/0.5%	0.0%/0.4%
10-Apr	08:00	Norge	CPI MoM/YoY	Mar	0.5%/2.4%	--	0.9%/2.2%	0.3%/2.2%
10-Apr	08:00	Norge	CPI Underlying MoM/YoY	Mar	0.5%/1.4%	/1.5%	0.8%/1.4%	0.2%/1.2%
10-Apr	08:45	Frankrig	Industrial Production MoM/YoY	Feb	1.4%/4.7%	--	-2%/1.2%	1.2%/4.0%
10-Apr	09:30	EMU	ECB's Nouy Speaks in Ljubljana					
10-Apr	09:45	EMU	ECB's Nowotny Speaks in London					
10-Apr	10:30	USA	Fed's Kaplan Speaks in Beijing					
10-Apr	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Mar	107.0	--	107.6	104.7
10-Apr	14:30	USA	PPI Final Demand MoM/YoY	Mar	0.1%/2.9%	--	0.2%/2.8%	0.3%/2.7%
10-Apr	14:30	USA	PPI Ex Food and Energy MoM/YoY	Mar	0.2%/2.6%	--	0.2%/2.5%	0.3%/2.9%
10-Apr	17:30	EMU	ECB's Visco Speaks					
11-Apr	03:30	Kina	PPI YoY	Mar	3.3%	--	3.7%	3.1%
11-Apr	03:30	Kina	CPI YoY	Mar	2.6%	--	2.9%	2.1%
11-Apr	08:00	Sverige	PES Unemployment Rate	Mar	--	--	3.9%	3.8%
11-Apr	10:30	UK	Industrial Production MoM/YoY	Feb	0.6%/3.1%	--	1.3%/1.6%	0.1%/2.2%
11-Apr	13:00	EMU	ECB's Draghi Speaks in Frankfurt					
11-Apr	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	06. Apr	--	--	-3.3%	-1.9%
11-Apr	14:30	USA	CPI MoM/YoY	Mar	0.0%/2.3%	--	0.2%/2.2%	-0.1%/2.4%
11-Apr	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy MoM/YoY	Mar	0.2%/2.1%	--	0.2%/1.8%	0.2%/2.1%
11-Apr	15:00	EMU	ECB's Hakkarainen Speaks in Brussels					
11-Apr	16:40	EMU	ECB's Angeloni Speaks in Brussels					
11-Apr	20:00	USA	FOMC Meeting Minutes		--	--	--	
12-Apr	01:01	UK	RICS House Price Balance	Mar	0	--	0	0
12-Apr	08:45	Frankrig	CPI MoM/YoY	Mar F	--	--	1%/1.5%	1%/1.6%
12-Apr	09:30	Sverige	CPI MoM/YoY	Mar	0.3%/2.0%	0.4%/2.1%	0.7%/1.6%	0.3%/1.9%
12-Apr	09:30	Sverige	CPI F MoM/YoY	Mar	0.3%/2.1%	0.5%/2.2%	0.7%/1.7%	0.3%/2.0%
12-Apr	11:00	EMU	Industrial Production MoM/YoY	Feb	0.4%/4.3%	-0.4%/3.4%	-0.6%/3.7% r	-0.8%/2.9%
12-Apr	13:30	EMU	ECB Publishes Account of January's Policy Meeting					
12-Apr	14:15	EMU	ECB's Coeure Speaks in Paris					
12-Apr	14:30	USA	Initial Jobless Claims	07. Apr	230k	--	242k	233k
12-Apr	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	08. Apr	--	--	57.2	58.0
12-Apr	18:00	EMU	ECB's Weidmann Speaks in Berlin					
12-Apr	23:00	USA	Fed's Kashkari Speaks					
13.-15.		Kina	Aggregate Financing CNY	Mar	1900.0b	--	1173.6b	
13.15.		Kina	New Yuan Loans CNY	Mar	1200.0b	--	839.3b	
13-Apr	05:08	Kina	Trade Balance	Mar	\$27.5b	--	\$33.45b	-\$4.98b
13-Apr	05:08	Kina	Exports/Import YoY	Mar	11.8%/12.0%	--	44.1%/6.1%	-2.7%/14.4%
13-Apr	08:00	Tyskland	CPI MoM/YoY	Mar F	0.4%/1.6%	0.4%/1.6%	0.4%/1.6%	
13-Apr	14:00	USA	Fed's Rosengreen Speaks					
13-Apr	15:00	USA	Fed's Bullard Speaks					
13-Apr	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Feb	--	--	6312.0	
13-Apr	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Apr P	101.0	--	101.4	
13-Apr	16:00	USA	U. of Mich. 1 Yr Inflation	Apr P	--	--	2.8%	
13-Apr	19:00	USA	Fed's Kaplan Speaks					
13-Apr		USA	Sovereign Debt to Be Rated by Moody's					

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 korrupion. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korrupion. 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	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 Gonsholt 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
Kiran Sakira	Junior Strategist	+46 8 701 46 14

## 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, 4<sup>th</sup> Floor  
New York, NY 10022-7218  
Tel. +1 212 326 5153  
Fax. +1 212 326 2730  
FINRA, SIPC