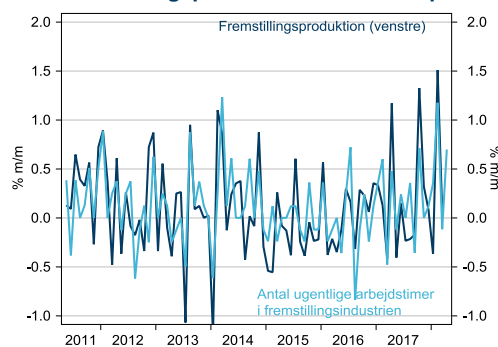


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag er nøgletalskalenderne lidt tyndere end i går, men der er et vis fokus på **USA**, hvorfra vi modtager opgørelsen af **industriproduktionen** i april. Produktionen er vokset fortsat de seneste måneder på trods af bekymringer om handelskrig kombineret med uventede store fald i ISM's fremstillingsindeks i de seneste par opgørelser. Men det ser ud til at produktionen vokser en smule hurtigere i april (0,7% m/m), hvilket er blevet antydnet af antallet af arbejdstimer der er blevet lagt i fremstillingssektoren i april (se figur). Man skal her huske på, at en fortsat relativ svag USD i år sandsynligvis fortsat understøtter efterspørgslen, og måske de handelskrigsbekymringerne har lagt sig en smule efter at Kina og USA er gået til forhandlingsbordet. Ellers byder USA på opgørelsen af **påbegyndte boligbyggeri** og byggetilladelser i april samt **realkreditansøgninger** for sidste uge. Derudover skal Feds Bostic tale, hvor han giver en opdatering på økonomien. Derudover vil der fortsat være fokus på USA's forhandlinger med Kina om handel samt med Nordkorea og endelig forhandlingerne om det fremtidige NAFTA-samarbejde.
- Ellers byder dagen på reviderede forbrugerpriser for euroområdet i april samt svenske boligpriser baseret på ejendomsmæglerstatistik for april.

USA: Fremstillingsproduktion fortsætter opad

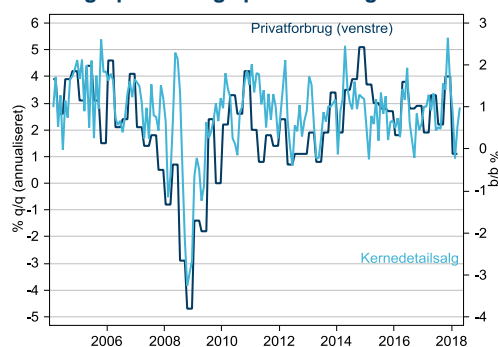


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Tirsdagen bød på et velkendt mønster med højere amerikanske renter som tyngede aktiemarkederne (Europa lukkede dog stabilt) og stærkere USD. Den negative stemning fortsatte til morgen i Asien.
- Kina: Priserne** på nye boliger steg med 0,6% m/m i april op fra 0,4% m/m i marts. Desuden steg priserne i 58 byer ud af de 70 undersøgte mod 55 i marts. Og derudover steg priserne i både Beijing og Shenzen efter fald i marts.
- Japan: BNP-væksten** slog overraskende bak med et fald på 0,2% q/q i 1. kvartal mod ventet nulvækst. Det var den første negative vækst i to år, men det ses dog at være et enkelt "fartbump" i landets fortsatte om end langsommere vækst.
- USA: Detailsalget** steg som ventet med 0,3% m/m i april samtidigt med at martsalget blev revideret op til en fremgang på 0,8% m/m. Tilsvarende steg kernesalget (control group) som ventet med 0,4% efter 0,5% m/m i marts. Dermed styrkes tegnene på, at privatforbruget vil bidrage mere positivt i 2. kvartal oven på en svag begyndelse på året (se figur), hjulpet af stadig stigende beskæftigelses samt senest virkningen af præsident Trumps skattereform. Ydermere bidrog disse faktorer angiveligt også til, at **NAHB's byggetillidsindeks** uventet steg til 70 i maj, og dermed er der tale om den første stigning i indekset i fem måneder trods højere boligpriser og højere renter. Stigningen sket dog fra et nedrevideret niveau på 68 i april. Det **regionale fremstillingsindeks** for New York (Empire-indekset) steg uventet i maj, men har overordnet udviklet sig stabilt de seneste tre måneder. Endelig var der lidt **Fed-nyheder**, idet FOMC's Williams ser tre til fire renteforhøjelser i år som passende mens Kaplan ser tre. Senatshøringerne af de nominerede Clarida og Bowman til FOMC's bestyrelse forløb smertefrit, hvor de lagde sig tæt op af Fed-chef Powells holdninger og dermed indikerer at de er holdspillere.
- EMU: Tysk BNP-vækst** viste sig svagere end ventet på 0,3% q/q i 1. kvartal ned fra 0,6% i 4. kvartal. Selvom det var svagere end ventet fastholdt BNP-væksten de 0,4% for hele **euroområdet** i 1. kvartal i overensstemmelse med den foreløbige opgørelse. Vi vurderer fortsat, at vækstnedgangen især skyldes forbigående faktorer såsom unormalt koldt vejr, strejker og influenzaepidemi, og det blev da også indikeret af svag **industriproduktion** (især byggerelateret) i marts, som blot voksede 0,5% m/m. De tyske BNP-tal viste, at det især var beskeden privatforbrug svag nettoeksport og faldende offentligt forbrug, som svækkede BNP-væksten i 1. kvartal. Investeringerne viste til gengæld bedring. Vi fastholder således, at væksten kommer pænt igen i 2. kvartal, også selvom det **tyske ZEW-barometer** som ventet viste en set uændret værdi i maj oven på de seneste markante fald.
- Storbritannien: Arbejdsmarkedsrapporten** for marts viste sig stærk med en markant opgang i beskæftigelsen på 199.000 personer over de seneste tre måneder. Arbejdsløshedsraten var uændret lav på 4,2%, mens lønvæksten (ekskl. bonus) fra 2,8% y/y til 2,9% y/y.
- Norge: BNP-væksten** for fastlandet var på 0,6% i 1. kvartal, hvilket var lidt stærkere end konsensusforventningen og blot en tand ned fra 0,7% i 4. kvartal. Det var dog på linje med vores forventning og det fortsat gode momentum i økonomien bekræfter os i vores syn på en første renteforhøjelse fra Norges bank til september.
- Danmark: BNP-indikatoren** viste en vækst i dansk økonomi på 0,3% q/q i 1. kvartal. Det var lidt stærkere end vores forventning om en vækst på 0,1% q/q. Det er dog fortsat lidt mere afdæmpet vækst end hvad vi har været vant til de seneste år. BNP-indikatoren har siden den blev introduceret i 2016 ikke altid været den bedste indikator for det endelige vækstresultat, og umiddelbart forventer vi fortsat en noget mere afdæmpet vækst når de mere detaljerede tal offentliggøres.

USA: Tegn på bedring i privatforbruget



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

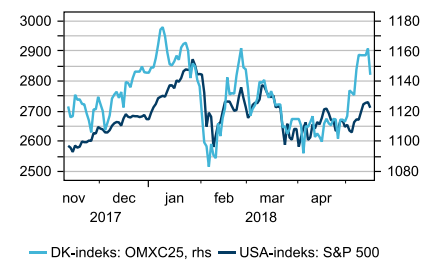
Det ledende danske **OMXC25** indeks (-1,51% / indeks 1.144,21) endte i negativt territorium i gårsdagens handel efter at have været under pres i store dele af dagen.

I bunden af indekset endte **Pandora** (-15,54% / kurs 561,00) efter de rapporterede et skuffende 1. kvartalsregnskab. Det mest negative i regnskabet var Pandoras vækst i Kina, som endte på 9% i danske kroner i 1. kvartal 2018 mod 121% i første kvartal 2017.

NKT Holding (-9,55% / kurs 168,50) endte ligeledes lavere efter selskabet var ude og rapporterer deres regnskab for 1. kvartal 2018. Dette til trods for, at regnskabet viste en stigende omsætning og en bedre drift i koncernens største forretning Cables.

I den anden ende af indekset endte **Jyske Bank** (+4,05% / kurs 367,40), hvilket er lidt rebound efter det store fald i kølvandet på 1. kvartalsregnskabet.

Danske Bank (+0,33% / kurs 215,20) endte ligeledes højere til trods for, at banken fik sænket deres kursmål af et internationalt finanshus.

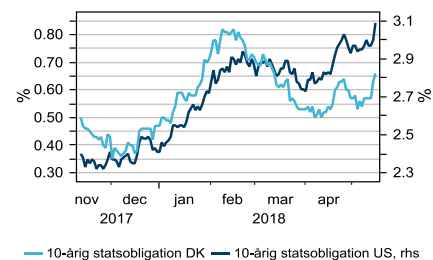


Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne havde piben opad fra morgenstunden i **Europa**, og det så ud til at bevægelsen der blev sat i gang efter ECB Villeroy mandag fortsatte. Der var ellers ikke megen støtte at hente fra nøgletallene, hvor tysk BNP-vækst skuffede i 1. kvartal samt euroområdet industriproduktion skuffede i marts. Derudover fastholdt det tyske ZEW et lavt niveau. Der var heller ikke megen støtte at hente fra aktiemarkedene, som udviklede sig rimelig stabilt.

De **amerikanske** nøgletal gjorde ikke meget for at bremse rentestigningen, da detailsalget om noget viste sig højere end ventet i april (især efter marts-oprevidering) og Empire-indekset samt NAHB-indekset begge uventet steg i maj. Det sendte den markedsbaserede implicitte sandsynlighed (baseret på Fed funds futures) for tre yderligere Fed-renteforhøjelser yderligere op over 50%. Således trak de amerikanske statsrenter mere op end de tilsvarende tyske og danske. Renten på den tiårige amerikanske statsobligation nåede således op i 3,07% for første gang siden 2011.



Kilde: Macrobond

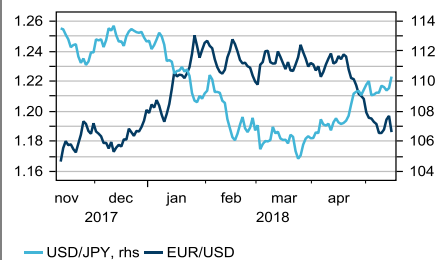
Valuta

EUR blev svækket over for USD først på tirsdagen, efter at en omgang nøgletal for euroområdet generelt viste sig lidt svagere end ventet, herunder skuffede tysk BNP-vækst samt euroområdet industriproduktion mens ZEW-indekset i Tyskland viste sig uændret svagt.

USD fik for sin del støtte fra nøgletallene, da detailsalget overordnet var stærkere end ventet i marts-april og uventede stigninger i Empireindekset samt NAHB-indekset i maj.

Derudover blev **GBP** styrket mod EUR, hjulpet af en robust arbejdsmarkedsrapport for april, og det samme gjaldt **NOK**, efter norsk BNP-vækst viste sig en tand højere end ventet.

Derudover betød den øgede risikoaversion, at **CHF** blev styrket markant mod EUR (og DKK) til det højeste niveau i over en måned.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier	Aktier		Valuta		10-årige renter			Råvarer			
	Aktuelt	%-Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt	%-Ændring			
OMXC25	1144.2	-1.51	USD/JPY	110.3	0.370	USA	3.07	0.05	CRB	203.5	-0.18
Stoxx600	392.4	0.05	EUR/USD	1.183	-0.008	Euroområdet	0.65	0.03	Brent oil (1M fut)	78.2	-0.08
FTSE	7723.0	0.16	USD/DKK	6.294	0.042	Danmark	0.67	0.04	Gold (spot)	1293.7	-1.36
S&P500	2711.5	-0.68	CHF/DKK	6.290	0.050						
Nasdaq	7351.6	-0.81	GBP/DKK	8.500	0.032						
Hang Seng	31109.5	-0.14	SEK/DKK	0.725	0.002						
Nikkei	22734.4	-0.37	NOK/DKK	0.775	-0.002						

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-årige statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q2 2018	End 2018	Q1 2019	Aktuelt	Q2 2018	End 2018	Q1 2019	Aktuelt	Q2 2018	End 2018	Q1 2019	
USA	1.625	1.875	2.375	2.625	3.07	2.90	3.00	3.00	USD/DKK	6.294	6.38	6.49	6.38
Euroland	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	0.65	0.60	0.95	1.10	EUR/DKK	7.449	7.46	7.46	7.46
UK	0.50	0.50	0.75	0.75	1.52	1.50	1.60	1.60	GBP/DKK	8.500	8.48	8.29	8.20
Danmark	-0.65	-0.65	-0.65	-0.55	0.67	0.65	1.05	1.25	CHF/DKK	6.290	6.32	6.32	6.22
Sverige	-0.50	-0.50	-0.25	-0.25	0.78	0.80	1.10	1.30	SEK/DKK	0.7252	0.728	0.761	0.769
Norge	0.50	0.50	0.75	1.00	1.99	1.90	2.10	2.20	NOK/DKK	0.7752	0.785	0.794	0.802

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
15. maj	Københavns Lufthavne	1. kvartal
15. maj	NKT Holding	1. kvartal
15. maj	Pandora	1. kvartal
16. maj	Nilfisk Holding	1. kvartal
17. maj	A.P. Møller-Mærsk	1. kvartal
17. maj	Alm. Brand	1. kvartal
17. maj	Scandinavian Tobacco Group	1. kvartal
18. maj	Rockwool	1. kvartal
18. maj	Simcorp	1. kvartal

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
14. maj	08:00	Sverige	PES Unemployment Rate	Apr	--	--	3.8%	3.6%
14. maj	08:45	EMU	Fed's Mester, ECB's Villeroy Speak in Paris					
14. maj	09:30	Sverige	Average House Prices	Apr	--	--	3.069m(r)	3.067m
15. maj	04:00	Kina	Surveyed Jobless Rate	Apr	--	--	5.1%	4.9%
15. maj	04:00	Kina	Retail Sales YoY	Apr	10.0%	--	10.1%	9.4%
15. maj	04:00	Kina	Industrial Production YoY	Apr	6.4%	--	6.0%	7.0%
15. maj	04:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Apr	7.4%	--	7.5%	7.0%
15. maj	08:00	Tyskland	GDP (QoQ/YoY)	1Q P	0.4%/2.4%	--	0.6%/2.9%	0.3%/2.3%
15. maj	08:00	Danmark	GDP Indicator QoQ/YoY	1Q	--	0.1%/-0.9%	0.9%	0.3%/
15. maj	08:45	Frankrig	Wages QoQ	1Q P	--	--	0.2%	0.7%
15. maj	10:30	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Mar	4.2%	--	4.2%	4.2%
15. maj	11:00	EMU	Industrial Production MoM/YoY	Mar	0.7%/3.7%	0.8%/3.9%	-0.9%/2.6% r	0.5%/3.0%
15. maj	11:00	EMU	GDP QoQ/YoY	1Q P	0.4%/2.5%	0.4%/2.5%	0.4%/2.5%	0.4%/2.5%
15. maj	11:00	Tyskland	ZEW Survey Current Situation	May	85.2	--	87.9	87.4
15. maj	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	May	-8.2	--	-8.2	-8.2
15. maj	14:00	USA	Fed's Kaplan Speaks					
15. maj	14:30	USA	Empire Manufacturing	May	15.0	--	15.8	20.1
15. maj	14:30	USA	Retail Sales Advance MoM	Apr	0.3%	--	0.8% r	0.3%
15. maj	14:30	USA	Retail Sales Control Group	Apr	0.4%	--	0.5% r	0.4%
15. maj	16:00	USA	Fed Nominees Clarida and Bowman Testify					
15. maj	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	May	69	--	68 r	70
15. maj	19:00	USA	Fed's Williams Speaks					
16.-18.		USA	Mortgage Delinquencies	1Q	--	--	5.2%	
16.-18.		USA	MBA Mortgage Foreclosures	1Q	--	--	1.19%	
16. maj	01:50	Japan	GDP SA QoQ	1Q P	0.0%	--	0.4%	-0.2%
16. maj	03:30	Kina	New Home Prices MoM	Apr	--	--	0.42%	0.57%
16. maj	06:00	Sverige	Maklarstatistik Swedish Housing Price Data					
16. maj	08:00	Tyskland	CPI MoM/YoY	Apr F	0.0%/1.6%	--	0.0%/1.6%	
16. maj	11:00	EMU	CPI Core YoY	Apr F	0.7%	0.7%	0.7%	
16. maj	11:00	EMU	CPI MoM/YoY	Apr	0.3%/1.2%	0.3%/1.2%	1.0%/1.3%	
16. maj	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	May 11	--	--	-0.4%	
16. maj	14:30	USA	Fed's Bostic to Give Economic Update					
16. maj	14:30	USA	Housing Starts	Apr	1310k	--	1319k	
16. maj	14:30	USA	Building Permits	Apr	1350k	--	1379k	
16. maj	15:15	USA	Industrial Production MoM	Apr	0.6%	--	0.5%	
16. maj	15:15	USA	Manufacturing (SIC) Production	Apr	0.5%	--	0.1%	
17. maj	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations	Apr	--	--	-5.3%	
17. maj	14:30	USA	Initial Jobless Claims	May 12	215k	--	221k	
17. maj	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	May	21.2	--	23.2	
17. maj	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	May 13	--	--	55.8	
17. maj	16:00	USA	Leading Index	Apr	0.4%	--	0.3%	
17. maj	16:45	USA	Fed's Kashkari Speaks					
18. maj	01:30	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	Apr	0.8%	--	0.9%	
18. maj	09:00	USA	Fed's Mester Speaks at ECB					
18. maj	11:00	EMU	Trade Balance SA	Mar	21.0b	--	21.0b	

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
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

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