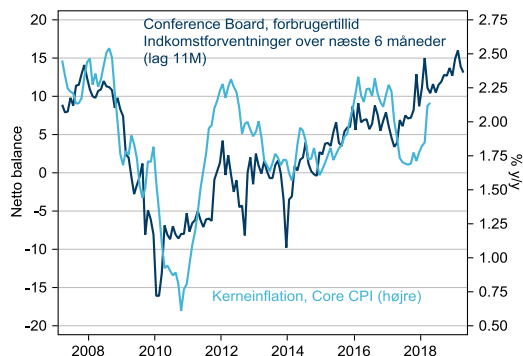


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag har vi blandt nøgletallene især fokus rettet mod **USA** som offentliggør **forbrugerpriser** for maj. Her ventes inflationen at fortsætte sin stigning op til 2,7% y/y fra 2,5% y/y i april. En stor del af stigningen er nok drevet af højere energipriser, men der ventes dog også en ny stigning i kerneinflationen (CPI eksklusiv fødevarer og energi) til 2,2% y/y op fra forrige 2,1% y/y. Dermed sættes ny rekord siden februar 2017. Vi ser dog en lille mulighed for, at inflationen kan vise sig lidt mere stabil i maj, hvis vi tager højde for udviklingen i de implicite inflationsforventninger på rentemarkederne og den seneste styrkelse af USD. Men grundlæggende peger pilen fortsat på højere inflation i de kommende måneder (se figur). Derudover modtager vi **NFIB's tillidsindeks** for de mindre virksomheder i maj, hvor der ventes en ny lille stigning, som overordnet nogenlunde fastholder det robuste niveau siden begyndelsen af 2017. Vanen tro vil der fortsat være et ekstra fokus på underindeksene for stramheden på arbejdsmarkedet.
- Euroområdet:** Der vil være en smule fokus på **ZEW's tyske økonomiske barometer** for juni, hvor der ventes et fald i investorerne forventninger til udviklingen i økonomien over det næste halve år; på linje med udviklingen allerede set i Sentix-barometeret for euroområdet i juni. Derudover modtager vi fransk lønstatistik for 1. kvartal.
- Storbritannien:** Vi får arbejdsmarkedsrapporten for april, som ventes rimelig stabil med uændret arbejdsløshedsrate samt lønvækst fra marts, mens beskæftigelsen ikke ventes at kunne opretholde den uventede fremgang fra marts.

USA: Pilen peger fortsat opad for kerneinflation

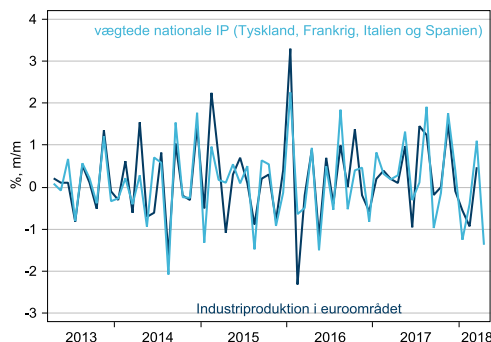


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Finansmarkederne var let optimistiske oven på G7-mødet og frem mod Trump-Kim-topmødet. Således steg aktiemarkederne en smule og renterne trak opad. Udviklingen fortsatte til morgen i Asien, hvor vi endnu ikke har de store nyheder fra Trump-Kim-mødet andet end at Trump i en pause udtalte, at mødet gik bedre end nogen kunne have forventet, og at de senere i dag vi underskrive en fælleserklæring.
- Euroområdet:** Vi modtog yderligere svaghestegn for euroområdet, da også **italiensk industriproduktion** skuffede fælt i april med et fald på 1,2% m/m, hvilket forstærker tegnene på at euroområdets produktion vil skuffe i april (se figur). Dermed er der ikke umiddelbart peger på, at aktiviteten i økonomien kommer sig i 2. kvartal oven på det skuffende svage 1. kvartal. Tilsvarende var der nyheder fra **Bank of France**, hvor erhvervstillidsindekset for maj faldt brat i maj til det svageste niveau siden oktober 2016, hvilket sandsynligvis er påvirket af en række strejker og blokader inden for transport. Centralbanken estimerede samtidigt at BNP-væksten blot vil stige med 0,3% q/q i 2. kvartal oven på de svage 0,2% q/q i første kvartal.
- Storbritannien: Industriproduktionen** fulgte den svage tendens vi generelt har set i Europa i april, og faldt skuffende med 0,8% m/m mod en ventet lille stigning. Endnu værre så det ud, hvis man så på fremstillingsproduktionen som faldt med hele 1,4% m/m – det største fald siden 2012. Samtidigt skuffede **handelsbalancen** markant med en markant stigning i handelsunderskuddet i april, hvilket især skyldtes det største fald i eksporten siden 2015. Det stiller spørgsmålstejn ved industrien samt eksportens evne til at bidrage positivt til BNP-væksten i 2. kvartal.
- Danmark:** Efter at den årlige stigningstakt i **forbrugerpriserne** har været for nedadgående siden september sidste år, er inflationen i maj steget for anden måned i træk. Inflationen trak således i vejret fra 0,8% til 1,1%, hvilket er det højeste niveau siden november sidste år. Det er igen især de højere energipriser der trækker op i årsinflationen, jf. figur, mens det også er blevet dyrere at leje sommerhus - måske også en konsekvens af vejret. Selvom inflationen nu er steget to måneder i træk er der dog stadig tale om lav inflation. Mens handelsbalancen viste en lille stigning som ventet i april indtog **betalingsbalancen** større fokus, da den faldt uventet brat til blot DKK 1,4 mia. fra forrige DKK 11,7 mia., hvilket er det laveste niveau siden 2009. Faldet skyldtes en stor stigning i importen af skibe (som ikke indgår i udenrigshandelstallene).

EUR: Kernelandene peger kraftigt ned for IP



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

Det ledende danske **OMXC25** indeks (+0,66% / indeks 1.119,42) endte i et positivt territorium på ugens første handelsdag. Dermed lod investorerne sig ikke synderligt påvirke af udfaldet af weekendens G7-topmøde, som var en anelse utraditionelt efter Donald Trump valgte at trække sin støtte til en fælles erklæring, som ellers kunne have mindsket risikoen for en eskalering af handelskonflikten.

I toppen af indekset endte **Jyske Bank** (2,90% / kurs 350,90) efter et internationalt finanshus hævdede anbefalingen på aktien.

Danske Bank (+2,16% / kurs 218,00) fulgte godt med efter et internationalt finanshus ligeledes hævdede anbefalingen på aktien.

Lundbeck (+0,60% / kurs 453,60) endte også højere efter medicinalsekskabet fredag offentliggjorde positive resultater med depressionsmidlet Brintellix i et japansk studie.

I den anden ende af indekset endte **Novo Nordisk** (-0,58% / kurs 283,90) efter fredagens artikel i Børsen, hvor det fremgik, at medicinalsekskabet overvejer en fyringsrunde på op mod 3.000 ansatte, som skal dække op for prispres på det amerikanske marked. Derudover fremgik de af artiklen, at der angiveligt er overvejelser om at droppe det.

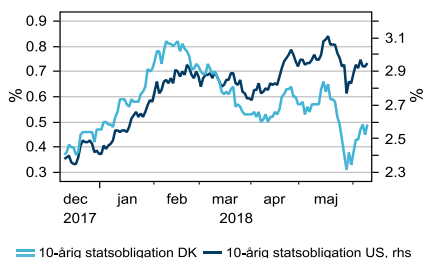


Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne i Europa lagde mandagen ud på højere niveauer og fulgte dermed tendensen vi havde set i USA sent fredag samt mandag morgen. Derudover rådede der en vis optimisme på aktiemarkederne trods de seneste internationale politiske usikkerheder i forbindelse med G7-mødet samt topmødet mellem Trump og Kim Jong-un. Obligationsrenterne faldt dog lidt tilbage i løbet af dagen, hvilket fik støtte fra svage nøgletal fra Frankrig og Italien. EUR-periferirenterne faldt imidlertid tilbage i kølvandet på Italiens nye regering lovede at der ikke er planer om at forlade euro-samarbejdet.

USA fulgte op på den positive børsstemning, men sidst på dagen faldt aktiemarkederne tilbage. Det minimerede dagens rentestigning i USA.



Kilde: Macrobond

Valuta

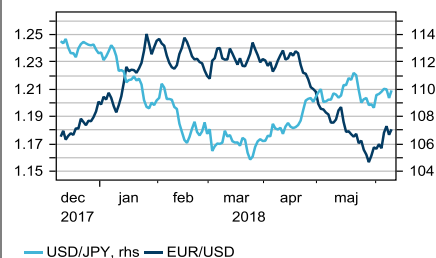
EUR blev styrket fra morgenstunden mandag efter at den italienske regering understregede at man ikke vil forlade EUR-samarbejdet, eller bringe landet i en situation, hvor man kan blive tvunget til det. Senere faldt EUR dog tilbage igen, efter at tal for Italiens industriproduktion samt fransk erhvervstillidsindeks skuffede.

USD blev svækket en smule mandag, men blev styrket til morgen på en vis optimisme om udfaldet af Trump-Kim-topmødet.

JPY blev svækket mandag i forbindelse med at markederne ikke tog udfaldet af G7-mødet specielt ilde op.

GBP blev svækket kraftigt mod EUR, efter at tal for industriproduktion og handelsbalancen skuffede markant i april. Derudover råder der en vis usikkerhed frem mod to afgørende brexit-pakke afstemninger i det britiske parlament i dag og i morgen.

CHF blev svækket efter weekendens afstemning om Vollgeld, som endte i et stort "nej", hvorefter SNB forventes at følge sit gamle mål om prisstabilitet (og en svagere CHF).



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1119.4	0.66	USD/JPY	110.3	0.560	USA	2.95	-0.01	CRB	199.4	-0.32
Stoxx600	387.9	0.73	EUR/USD	1.177	-0.002	Euroområdet	0.49	0.04	Brent oil (1M fut)	76.5	-0.01
FTSE	7737.4	0.73	USD/DKK	6.330	0.012	Danmark	0.50	0.05	Gold (spot)	1297.8	-0.14
S&P500	2782.0	0.11	CHF/DKK	6.411	0.001						
Nasdaq	7659.9	0.19	GBP/DKK	8.459	-0.012						
Hang Seng	31159.2	0.31	SEK/DKK	0.730	0.005						
Nikkei	22954.2	0.66	NOK/DKK	0.787	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-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q3 2018	End 2018	Q2 2019	Aktuelt	Q3 2018	End 2018	Q2 2019	Aktuelt	Q3 2018	End 2018	Q2 2019	
USA	1.625	2.125	2.375	2.708	2.95	3.15	3.00	2.95	USD/DKK	6.330	6.54	6.49	6.32
Euroland	-0.40	-0.40	-0.40	-0.20	0.49	0.80	0.95	1.15	EUR/DKK	7.449	7.45	7.46	7.46
UK	0.50	0.50	0.75	0.75	1.41	1.50	1.60	1.60	GBP/DKK	8.459	8.47	8.29	8.17
Danmark	-0.65	-0.65	-0.65	-0.35	0.50	0.85	1.05	1.30	CHF/DKK	6.411	6.42	6.38	6.17
Sverige	-0.50	-0.50	-0.25	-0.08	0.65	0.90	1.10	1.33	SEK/DKK	0.7303	0.745	0.761	0.774
Norge	0.50	0.75	0.75	1.08	1.89	2.00	2.10	2.20	NOK/DKK	0.7866	0.785	0.794	0.802

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
Ingen væsentlige		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
11. jun	08:00	Danmark	Current Account (Seasonally Adjusted)	Apr		13.0b	11.7b r	1.4b
11. jun	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Apr		6.0b	4.6b r	6.0b
11. jun	08:00	Danmark	CPI MoM/YoY	May	0.2%/1.1%	0.5%/1.4%	0.5%/0.8%	0.2%/1.1%
11. jun	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized MoM/YoY	May	0.3%/1.1%	0.6%/1.4%	0.6%/0.7%	0.3%/1.1%
11. jun	08:00	Norge	CPI MoM/YoY	May	0.3%/2.5%		0.4%/2.4%	0.1%/2.3%
11. jun	08:00	Norge	CPI Underlying MoM/YoY	May	0.3%/1.4%	-1.5%	0.5%/1.3%	0.2%/1.2%
11. jun	08:30	Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	May	102		102	100
11. jun	10:30	UK	Industrial Production MoM/YoY	Apr	0.0%/2.7%		0.1%/2.9%	-0.8%/1.8%
12-15 jun		Kina	Aggregate Financing CNY	May	1300.0b		1560.0b	
12-15 jun		Kina	New Yuan Loans CNY	May	1200.0b		1180.0b	
12. jun	07:30	Frankrig	Total Payrolls	1Q	0.3%		0.3%	
12. jun	07:30	Frankrig	Private Sector Payrolls QoQ	1Q F	0.3%		0.3%	
12. jun	10:30	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	4.2%		4.2%	
12. jun	10:30	UK	Employment Change 3M/3M	Apr	120k		197k	
12. jun	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Jun	-14		-8	
12. jun	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	May	105.0		104.8	
12. jun	14:30	USA	CPI MoM/YoY	May	0.2%/2.7%		0.2%/2.5%	
12. jun	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy MoM/YoY	May	0.2%/2.2%		0.1%/2.1%	
13. jun	10:30	UK	CPI MoM/YoY	May	0.4%/2.4%		0.4%/2.4%	
13. jun	10:30	UK	House Price Index YoY	Apr			4.2%	
13. jun	11:00	EMU	Industrial Production MoM/YoY	Apr	0.0%/2.9%	-0.7%/2.2%	0.5%/3.0%	
13. jun	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	jun-08			4.1%	
13. jun	14:30	USA	PPI Final Demand MoM/YoY	May	0.3%/2.9%		0.1%/2.6%	
13. jun	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	jun-13	2.00%	2.00%	1.75%	
13. jun	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	jun-13	1.75%	1.75%	1.50%	
14. jun	04:00	Kina	Surveyed Jobless Rate	May			4.9%	
14. jun	04:00	Kina	Retail Sales YoY	May	9.6%	9.3%	9.4%	
14. jun	04:00	Kina	Industrial Production YoY	May	7.0%	7.0%	7.0%	
14. jun	04:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	May	7.0%	6.9%	7.0%	
14. jun	06:30	Japan	Industrial Production MoM/YoY	Apr F			0.3%/2.5%	
14. jun	08:00	Sverige	PES Unemployment Rate	May			3.6%	
14. jun	09:30	Sverige	CPI MoM/YoY	May	0.2%/1.9%	0.2%/1.9%	0.4%/1.7%	
14. jun	09:30	Sverige	CPI F MoM/YoY	May	0.2%/2.1%	0.2%/2.1%	0.4%/1.9%	
14. jun	10:30	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM/YoY	May	0.5%/2.8%		1.3%/1.5%	
14. jun	13:45	EMU	ECB Main Refinancing Rate		0.00%	0.00%	0.00%	
14. jun	13:45	EMU	ECB Marginal Lending Facility		0.25%	0.25%	0.25%	
14. jun	13:45	EMU	ECB Deposit Facility Rate		-0.40%	-0.40%	-0.40%	
14. jun	14:30	USA	Retail Sales Advance MoM	May	0.4%		0.3%	
14. jun	14:30	USA	Retail Sales Control Group	May	0.3%		0.4%	
14. jun	14:30	USA	Initial Jobless Claims	jun-09	222k		222k	
14. jun	14:30	USA	Continuing Claims	jun-02	1734k		1741k	
14. jun	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	jun-10			54.8	
14. jun	16:00	USA	Business Inventories	Apr	0.3%		0.0%	
15. jun	03:30	Kina	New Home Prices MoM	May			0.6%	
15. jun	11:00	EMU	CPI Core YoY	May F	1.1%	1.1%	1.1%	
15. jun	11:00	EMU	CPI MoM/YoY	May	0.5%/1.9%	0.5%/1.9%	0.3%/1.2%	
15-jun	14:30	USA	Empire Manufacturing	Jun	18		20.1	
15-jun	15:15	USA	Industrial Production MoM	May	0.3%		0.7%	
15-jun	15:15	USA	Manufacturing (SIC) Production	May	0.3%		0.5%	
15-jun	15:15	USA	Capacity Utilization	May	78.2%		78.0%	
15-jun	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Jun P	98.4		98.0	
15-jun		Japan	BOJ Policy Balance Rate	jun-15			-0.1%	
15-jun		Japan	BOJ 10-Yr Yield Target	jun-15			0.0%	

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	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 Sakaria	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

Björn Torsteinsrud	+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