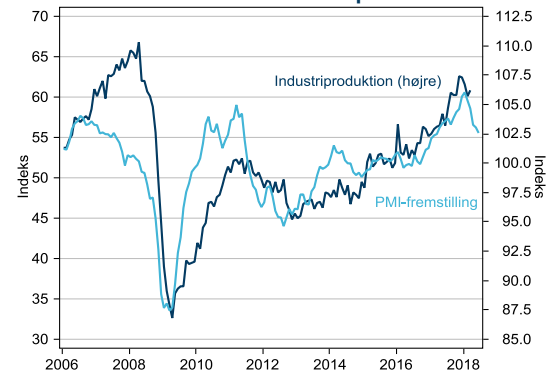


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

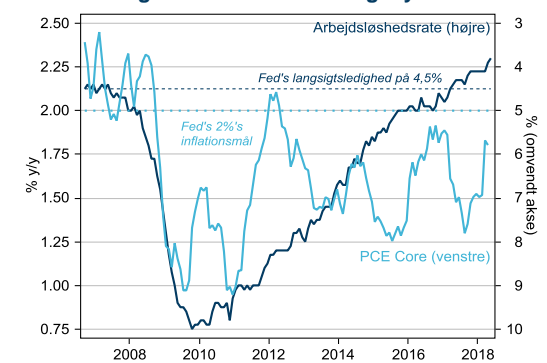
- Dagens vigtigste begivenhed bliver nok rentemødet i den amerikanske centralbank (Fed) i aften. Inden da kommer der **industriproduktion for euroområdet** for april. Ligesom produktionen så ud til at stabilisere sig i marts, har vi modtaget nye svage signaler for april fra først PMI's fremstillingsindeks (se figur) og dernæst særdeles svage nationale produktionstal fra Tyskland, Spanien, Frankrig og Italien. Således venter vi et fald i industriproduktionen på 0,6% m/m, hvilket antyder at svaghederne for industrien fortsatte ind i 2. kvartal.
- Der er en udbredt forventning til, at **Fed** vil hæve renten i aften for anden gang i år med 0,25%-point til 1,875%. Dette virker temmelig sikkert, og Fed har ikke gjort meget for at nedtone denne forventning. Fokus vil derfor i højere grad være på de fremadrettede signaler for pengepolitikken. Siden sidste rentemøde har vi set tegn på, at økonomien er i bedring oven på svaghederne i 1. kvartal i henhold til stigningen i tillidsbarometrene. Samtidigt er årsinflationen steget yderligere til 1,8% (PCE Core), hvilket er lige under Fed's "nye" symmetriske mål på omkring 2%, og arbejdsmarkedet har vist sig stærkt med nyt fald i arbejdsløshedsraten til blot 3,8% (se figur). Således kan Fed muligvis se større belæg for at opjustere potentialet for renteforhøjelser i år til fire i alt fra tidligere tre, sådan som medianforventningen pegede på i det forrige "dot-plot" på rentemødet i marts. På den anden side tæller dog den seneste internationale uro omkring emerging markets valutaerne samt politisk uro i euroområdet. Usikkerhederne ser dog ud til at have lagt sig på det seneste. Derudover kan det være, at Fed vil vente med at sende nye politik-signaler før end de tomme stole i FOMC er blevet fyldt op. Således afventer vi fortsat en senatsgodkendelse af de potentielle tre nye medlemmer af bestyrelsen i Fed. Endelig er USD blevet styrket på det seneste, men dog sandsynligvis ikke nok til, at det får Fed til at ryste meget på hånden, idet aktiemarkederne samtidigt generelt har vist sig fra en positiv side. Vi hælder således til, at Fed udtrykker sig gennemgående positivt, men at der skal lidt mere til før end vi får signal om en ekstra renteforhøjelse i år.
- Konsensus venter stort set uændret vækst i de tre vigtigste månedlige kinesiske **aktivitetsindikatorer**, når der offentliggøres maj-tal i morgen tidligt. Vi venter til gengæld fald i væksten i faste investeringer og detailomsætning. Førstnævnte venter vi trukket ned af at byggeaktiviteten bremser op, mens sidstnævnte burde blive ramt af opbremsning i salget af møbler og hårde hvidevarer pga. mindsket boligsalg. Industriproduktionen tror vi til gengæld godt på kan vise stabil vækst i maj efter en nogenlunde stabil udvikling i de to fremstillings-PMI-indeks.

Euroområdet: PMI indikerer fald i produktionen



Kilde: Macrobond

USA: Fed-argumenter for stramning styrket

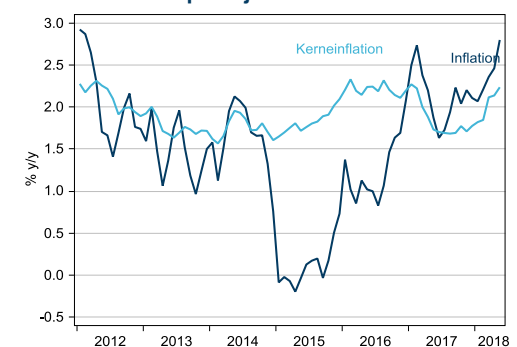


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Der var god stemning på finansmarkederne i går formiddag med aktiekurs- og rentestigninger efter det historiske topmøde mellem Trump og Kim Jong Un. Det vendte dog hurtigt, og de europæiske aktier endte i små fald, mens de amerikanske endte i små plusser. Obligationsrenterne endte også stort set uændret, og her til morgen er de asiatiske aktiebørser blandede. EUR styrkedes først i går over for USD men faldt tilbage igen over dagen.
- USA / Nordkorea:** Trump og Kim Jong Un afsluttede topmødet med at underskrive en fælles to-siders erklæring. Parterne er enige om at stræbe mod en kernevåbenfri koreansk halvø, men man har hverken aftalt en deadline eller hvordan dette mål skal nås. Dog er man enige om at fortsætte dialogen, hvilket i sig selv er positivt. USA's sanktioner med Nordkorea vil fortsætte indtil atomarsenalet "ikke længere er et problem".
- USA: Inflationen (CPI)** steg ganske meget til det højeste siden 2012 fra 2,5% y/y i april til 2,8% i maj (se figur). Stigningen var dog helt på linje med konsensusforventningen. En stor del af stigningen er drevet af højere energipriser, idet kerneinflationen (CPI eksklusiv fødevarer og energi) steg til 2,2% y/y fra forrige 2,1% y/y. Dermed sættes ny rekord siden februar 2017, og Fed får således det sidste argument for at sætte renten op på dagens rentemøde. **NFIB's tillidsindeks** for de mindre virksomheder sprang i vejret til det næsthøjeste niveau nogensinde og det højeste i 34 år. NFIB-indekset har ligget på et højt niveau siden Trump vandt præsidentvalget i slutningen af 2016 og lovede skattelettelser og støtte til den indenlandske økonomi.
- Tyskland:** ZEW investortilliden (forventningsindekset) faldt mere end ventet i juni, hvilket kan tilskrives usikkerhed om handelskrigen og den politiske situation i Italien. Siden ZEW-rundspørgen blev foretaget, er Italiens usikkerheden dog aftaget lidt igen efter der er blevet dannet ny regering, som har lovet ikke trække Italien ud af eurosamarbejdet.
- Storbritannien:** Ledighed og lønvækst var uændret som ventet i den britiske arbejdsmarkedsrapport. Fremgangen i beskæftigelsen faldt, men faldet var mindre end ventet, og samlet tegner rapporten et billede af et fortsat sundt arbejdsmarked, som godt kan modstå en kommende renteforhøjelse fra Bank of England.
- Kina:** Nye banklån faldt i maj, men det gør udlånet næsten altid i maj, hvorved årsvækstraten kun faldt lidt fra 12,8% y/y til 12,6%. Der var et noget større fald nyudlånet i det brede kreditmål, som også omfatter den såkaldte skyggebanksektor. Også her faldt årsvækstraten kun lidt fra 10,5% y/y til 10,3%, men det er omvendt også den laveste vækst nogensinde. Det er myndighedernes kamp mod høj gældsætning generelt og især skyggebankgæld, som nu kan aflæses i statistikkerne.

USA: Inflationen på højeste i seks år



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

Det ledende danske **OMXC25** indeks (+0,16% / indeks 1.121,23) endte i et beskedent positivt territorium i gårsdagens handel. Nattens topmøde mellem den amerikanske præsident Donald Trump og den nordkoreanske leder, Kim Jong-un i Singapore var fra morgenstunden på alles læber selvom reaktionen i løbet af dagen var forholdsvis afdæmpet. Det skyldtes, at udfaldet af mødet var stort set som ventet.

I toppen af indekset endte blandt andet **Genmab** (+2,24% / kurs 968,00) efter et internationalt finanshus var ude og hæve anbefalingen på aktien.

Dagens kursmæssige vinder blev **Pandora** (+2,39% / kurs 513,60) dog uden selskabsspecifikke nyheder.

I den anden ende af indekset endte **Ørsted** (-1,23% / kurs 370,00) efter selskabet meddelte, at det har indgået en aftale om at sælge sin ejerandel på 50% i det hollandske kraftværk Enecogen. Med frasalget har Ørsted ikke længere kraftværker uden for Danmark.

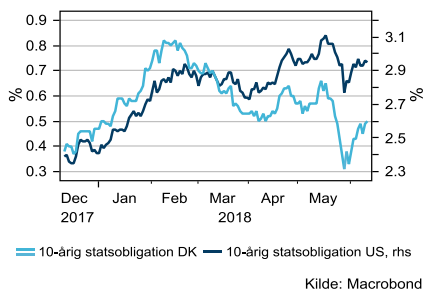
Novo Nordisk (-1,20% / kurs 280,50) endte ligeledes lavere efter en historie i Finans kunne berette om, at Sanofi er utilfreds med Novo Nordisks ageren i Danmark, hvor det danske medicinalsselskab beskyldes for at tromle sine konkurrenter med ulovlige salgsmetoder.



Renter

Der var en svag tendens til obligationsrentestigninger i går formiddag efter det historiske topmøde mellem Trump og Kim Jong Un. Her enedes man om at stræbe mod en kernevåbenfri koreansk halvø. Man har dog hverken aftalt en deadline eller detaljer om, hvordan dette mål skal nås, og de tyske og danske obligationsrenter faldt tilbage igen over dagen.

De amerikanske renter endte lidt højere hvilket nok mere skyldtes et stærkt udfald af NFIB's tillidsindeks for de mindre amerikanske virksomheder end topmødet. Erhvervstilliden sprang i vejret til det næsthøjeste niveau nogensinde og det højeste i 34 år. NFIB-indekset har ligget på et højt niveau siden Trump vandt præsidentvalget i slutningen af 2016 og lovede skattelettelse og støtte til den indenlandske økonomi.



Valuta

EUR styrkedes først lidt over for USD i går, og USD svækkedes generelt over for de fleste valutaer efter det historiske topmøde mellem Trump og Kim Jong Un. Her enedes man om at stræbe mod en kernevåbenfri koreansk halvø, men man har hverken aftalt en deadline eller hvordan dette mål skal nås. Dog er man enige om at fortsætte dialogen. Siden blev USD styrket igen efter NFIB's tillidsindeks for de mindre amerikanske virksomheder sprang i vejret til det næsthøjeste niveau nogensinde og det højeste i 34 år.

GBP styrkedes over for USD og i mindre grad over for EUR efter den britiske arbejdsmarkedsrapport. Ledighed og lønvækst var uændret som ventet. Fremgangen i beskæftigelsen faldt, men faldet var mindre end ventet, og samlet tegner rapporten et billede af et fortsat sundt arbejdsmarked, som godt kan modstå en kommende renteforhøjelse fra Bank of England. Det understøttede også GBP, at Premierminister May vandt vigtig en afstemning i parlamentet om brexit-processen.

Sikker-havn-valutaen **JPY** er svækket lidt over for USD i takt med bedringen i Nordkorea/USA-forholdet.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1121.2	0.16	USD/JPY	110.7	0.370	USA	2.97	0.01	CRB	200.1	0.38
Stoxx600	387.5	-0.11	EUR/USD	1.175	-0.002	Euroområdet	0.49	0.00	Brent oil (1M fut)	75.7	-1.09
FTSE	7703.8	-0.43	USD/DKK	6.344	0.014	Danmark	0.51	0.01	Gold (spot)	1295.3	-0.19
S&P500	2786.9	0.17	CHF/DKK	6.424	0.014						
Nasdaq	7703.8	0.57	GBP/DKK	8.477	0.018						
Hang Seng	30897.2	-0.66	SEK/DKK	0.734	0.004						
Nikkei	22948.6	0.31	NOK/DKK	0.788	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	2.97	3.15	3.00	2.95	USD/DKK	6.344	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	7.451	7.45	7.46	7.46
UK	0.50	0.50	0.75	0.75	1.40	1.50	1.60	1.60	GBP/DKK	8.477	8.47	8.29	8.17
Danmark	-0.65	-0.65	-0.65	-0.35	0.51	0.85	1.05	1.30	CHF/DKK	6.424	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	0.7339	0.745	0.761	0.774
Norge	0.50	0.75	0.75	1.08	1.90	2.00	2.10	2.20	NOK/DKK	0.7883	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	760.8b
12-15 jun		Kina	New Yuan Loans CNY	May	1200.0b		1180.0b	1150.0b
12. jun	07:30	Frankrig	Total Payrolls	1Q	0.3%		0.3%	0.2%
12. jun	07:30	Frankrig	Private Sector Payrolls QoQ	1Q F	0.3%		0.3%	0.2%
12. jun	10:30	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	4.2%		4.2%	4.2%
12. jun	10:30	UK	Employment Change 3M/3M	Apr	120k		197k	146k
12. jun	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Jun	-13.8		-8.2	-16.1
12. jun	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	May	105.0		104.8	107.8
12. jun	14:30	USA	CPI MoM/YoY	May	0.2%/2.8%		0.2%/2.5%	0.2%/2.8%
12. jun	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy MoM/YoY	May	0.2%/2.2%		0.1%/2.1%	0.2%/2.2%
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