

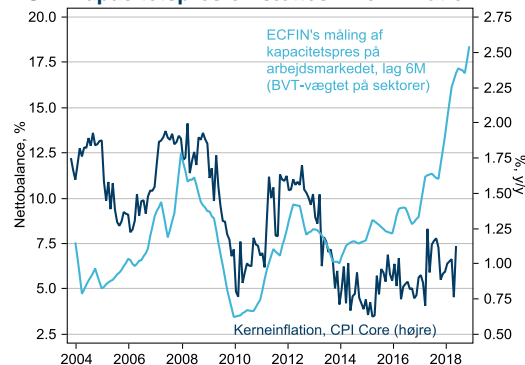
Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Dagens vigtigste nøgletal er **de foreløbige forbrugerpriser for euroområdet** for juni. I maj overraskede forbrugerpris-inflationen ved at stige langt mere end ventet til 1,9% y/y, hvilket især skyldes årsbasiseffekten fra lavere priser året før kombineret med påskens tidligere placering i år. Dog havde stigende priser på energi og til dels fødevarer også en finger med i spillet, ligesom en svagere EUR nok også pressede op. Vi venter et lille tilbagefald i den årlige inflationsrate til 1,8% i juni (konsensus: 2,0%), som især skyldes et tilbagefald oven på maj-stigningen, herunder en knapt så stærk årsbasiseffekt. Energipriserne er derudover faldet lidt tilbage i juni, og det samme ser ud til at være tilfældet for fødevarer. Derudover er den potentielle positive effekt fra den svagere EUR aftaget i juni. Kerneinflationen (som renser for fødevarer, energi samt tobak) ventes dog nogenlunde tilsvarende at falde en tand tilbage til 1,0% y/y fra forrige 1,1%. Dermed er det fortsat sparsomt med tegn på et stigende underliggende inflationspres, hvor udmeldingen om rekordhøj mangel på arbejdskraft blandt virksomhederne fortsat ikke rigtig slår igennem på prisudviklingen (se figur).
- Der kommer også **inflationstal fra USA** men kun for maj, i form af **forbrugsdeflatoren PCE-Core**. Vi har dog allerede modtaget forbrugerpriser for maj, og på linje med disse ventes kerneinflationen (PCE-Core) at stige en tand og dermed nå op i 1,9% y/y, hvilket er det højeste niveau siden begyndelsen af 2017 (se figur).
- Fra **Danmark** kommer der **reviderede nationalregnskabstal**, som ventes at bekræfte den økonomisk vækst på 0,4% q/q i 1. kvartal. Selvom det danske nationalregnskab er præget af en del støj, så er der overordnet set tale om en lille vækststopbremsning. Det er især eksporten der har udviklet sig skuffende, mens privatforbruget trak pænt i vejret, understøttet af bilsalget og øget energiforbrug i årets første måneder. Efter en lille opbremsning ser det ud til at der er kommet lidt mere fart på arbejdsmarkedet igen, hvor beskæftigelsen i april voksede med 3.400 personer. Det ventes vi også afspejlet i udviklingen i ledigheden, hvor vi venter et nyt fald i fredagens opgørelse af antallet af **arbejdsløse** i maj. Vi ser dog stigende sandsynlighed for, at potentialet for yderligere fald i ledigheden begrænses af øgede problemer med at finde kvalificeret arbejdskraft. Ledighedsfaldet ventes således ikke at være stort nok til at ændre ved bruttoledighedsprocenten på 4,0%.
- Der kommer **officiel kinesisk fremstillings-PMI** i morgen tidlig.

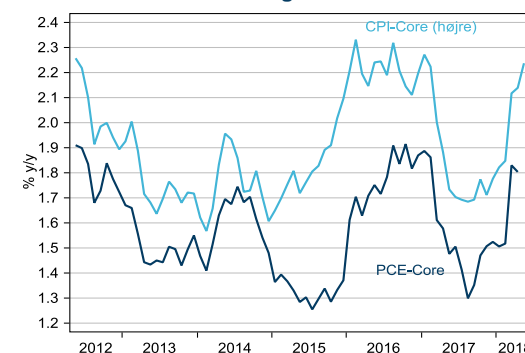
Morgenmelding holder sommerferie og udkommer igen mandag d. 13. august

EUR: Kapacitetspres omsættes ikke i inflation



Kilde: Macrobond

USA: Inflationen fortsat stigende

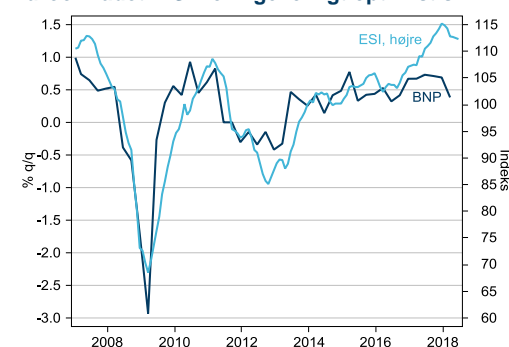


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske aktieindeks faldt markant i går på fortsat frygt for en eskalerende handelskrig. Det var blandt andet drevet af at Det Hvide Hus dagen før afviste, at man havde blødt op over for kinesiske investeringer i USA. De amerikanske aktier steg til gengæld markant, drevet af teknologiaktierne, og i Asien ligger de fleste markeder i solide plusser her til morgen. Obligationsrenterne endte nogenlunde uændret i går. EUR/USD lå også fladt i går, men her til morgen er EUR styrket pænt efter nattens forhandlinger i EU endte med en flygtninge-aftale. Det giver optimisme om EU-samarbejdet generelt.
- **EU:** Efter forhandlinger frem til kl. 4 i nat er EU's ledere blevet enige om et udkast til en aftale om håndtering og fordeling af flygtninge i EU. Frankrigs Macron skulle angiveligt have spillet en væsentlig rolle i forhandlingerne, som kommer de sydeuropæiske lande i møde, idet de ikke længere står alene med problemerne. Om aftalen også kan tilfredsstillende Tysklands Merkels kritiske søsterparti er et åbent spørgsmål.
- **Euroområdet: EU-Kommissionens ESI** konjunkturindikator faldt kun lidt og mindre end ventet i juni til 112,3 fra 112,5 i maj. Selvom ESI længe har været noget mere optimistisk end den faktiske vækst (se figur), tyder det alligevel på, at den lavere BNP-vækst i 1. kvartal var midlertidig og ikke begyndelsen på en ny nedtur.
- **Tyskland:** Inflationen faldt helt som ventet af konsensus til 2,1% y/y i juni fra 2,2% i maj.
- **USA: BNP-væksten** blev nedrevideret til 2,0% q/q annualiseret fra 2,2% i den foreløbige opgørelse. Nedrevideringen var drevet af privatforbruget og især forbruget af serviceydelser.

Euroområdet: ESI nok lige lovligt optimistisk



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

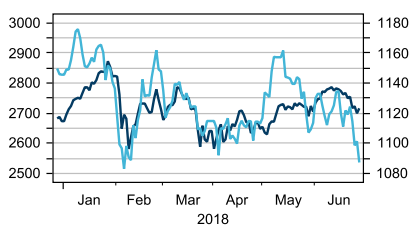
Det ledende danske **OMXC25** indeks (-1,28% / indeks 1.087,24) endte i et negativt territorium i gårsdagens handel. Den negative stemning var primært drevet af en række selskabsspecifikke begivenheder.

I bunden af indekset endte **Chr. Hansen Holding** (-7,35% / kurs 580,00) efter enzymselskabet rapporterede et regnskab for 3. kvartal 2017/18, som var til den svage side. Således endte omsætningen og indtjeningen til den svage side, mens den organiske vækst endte en smule højere end forventningerne.

Lundbeck (-4,75% / kurs 436,90) endte ligeledes lavere efter et nordisk finanshus var ude og sænke anbefalingen på aktien.

Vestas (-1,22% / kurs 388,80) endte i et negativt terræn fik sænket deres kursmål af et internationalt finanshus.

I den anden ende af indekset endte **Jyske Bank** (+0,93% / kurs 345,50) dog uden selskabsspecifikke nyheder.



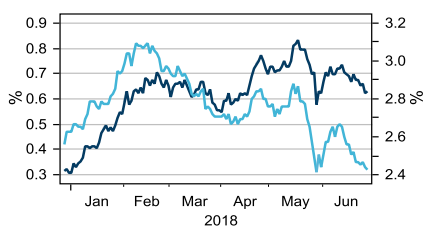
— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne i Tyskland og Danmark faldt i går i takt med at markedsdeltagerne trak sig ud af aktiemarkedet og over i relativt sikre statsobligationer. Den mindskede risikoappetit hang blandt andet sammen med fortsat frygt for en eskalerende handelskrig, drevet af at Det Hvide Hus dagen før afviste, at man havde blødt op over for kinesiske investeringer i USA.

I den amerikanske handel vendte stemningen til gengæld med store aktiekursstigninger, drevet af teknologi-aktierne. Dermed endte de europæiske obligationsrenter nogenlunde uændret, og de amerikanske endte lidt højere. Til morgen er renterne steget yderligere på optimisme efter nattens forhandlinger i EU endte med en flygtninge-aftale.



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

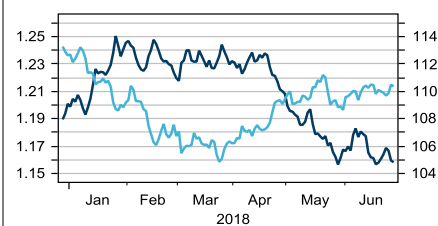
Kilde: Macrobond

Valuta

EUR lå nogenlunde konstant over for USD i går, men her til morgen er EUR styrket pænt efter nattens forhandlinger i EU endte med en flygtninge-aftale. Det giver optimisme om EU-samarbejdet generelt. Efter forhandlinger frem til kl. 4 i nat er EU's ledere blevet enige om et udkast til en aftale om håndtering og fordeling af flygtninge i EU. Frankrigs Macron skulle angiveligt have spillet en væsentlig rolle i forhandlingerne, som kommer de sydeuropæiske lande i møde, idet de ikke længere står alene med problemerne. Om aftalen også kan tilfredsstillende Tysklands Merkels kritiske søsterparti hjemme i Tyskland er et åbent spørgsmål.

SEK svækkedes over for EUR i går. Detailsalget voksede med 3,1% y/y som ventet, så valutavækkelsen hang nok snarere sammen med faldet i risikoappetiten i går globalt, som også rammer SEK.

JPY blev svækket i går aftes og her til morgen over for USD i takt med den tiltagende risikoappetit. Det er den sædvanlige reaktion for en sikker havn valuta som 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	1087.2	-1.28	USD/JPY	110.7	0.450	USA	2.85	0.02	CRB	198.9	-0.03
Stoxx600	376.9	-0.82	EUR/USD	1.163	0.007	Euroområdet	0.32	0.00	Brent oil (1M fut)	77.7	0.40
FTSE	7615.6	-0.08	USD/DKK	6.406	-0.036	Danmark	0.34	0.00	Gold (spot)	1249.5	-0.27
S&P500	2716.3	0.62	CHF/DKK	6.462	-0.001						
Nasdaq	7503.7	0.79	GBP/DKK	8.401	-0.046						
Hang Seng	28822.4	1.14	SEK/DKK	0.714	-0.005						
Nikkei	22289.2	0.08	NOK/DKK	0.787	-0.001						

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	1.875	2.125	2.375	2.875	2.85	3.15	3.00	2.95	USD/DKK	6.406	6.54	6.49	6.32
Euroland	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	0.32	0.60	0.70	1.00	EUR/DKK	7.453	7.45	7.46	7.46
UK	0.50	0.50	0.75	0.75	1.26	1.50	1.60	1.60	GBP/DKK	8.401	8.47	8.29	8.17
Danmark	-0.65	-0.65	-0.65	-0.55	0.34	0.60	0.85	1.10	CHF/DKK	6.462	6.42	6.38	6.17
Sverige	-0.50	-0.50	-0.25	0.00	0.51	0.90	1.10	1.33	SEK/DKK	0.7136	0.745	0.761	0.774
Norge	0.50	0.75	0.75	1.00	1.81	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
26. jun	Haboes Bryggeri	4. kvartal
28. jun	Chr. Hansen Holding	3. kvartal
28. jun	Flügger	4. kvartal

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
25. jun	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	Jun	101.8	102.2	102.3	101.8
25. jun	10:00	Tyskland	IFO Expectations	Jun	98.0	--	98.6	98.6
25. jun	10:00	Tyskland	IFO Current Assessment	Jun	105.6	--	106.1	105.1
25. jun	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	May	0.30	--	0.42	-0.15
25. jun	16:00	USA	New Home Sales MoM	May	0.5%	--	-3.7%(r)	6.7%
25. jun	16:30	USA	Dallas Fed Manf. Activity	Jun	24.9	--	26.8	36.5
26. jun	03:20	EMU	ECB's Coeure Speaks in Singapore					
26. jun	08:00	Danmark	Retail Sales MoM/YoY	May	0.4%/-	0.6%/-	-0.1%/-0.6%	0.9%/3.9%
26. jun	10:00	EMU	ECB's Hansson Speaks					
26. jun	14:00	EMU	ECB's De Guindos Speaks					
26. jun	15:00	USA	S&P CoreLogic CS 20-City MoM/YoY	Apr	0.4%/6.8%	--	0.53%/6.79%	0.2%/6.6%
26. jun	16:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Jun	15	--	16	20
26. jun	16:00	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Jun	128.0	--	128.8 r	126.4
26. jun	19:00	USA	Fed's Bostic Speaks					
26. jun	19:45	USA	Fed's Kaplan Speaks					
27. jun	03:30	Kina	Industrial Profits YoY	May	--	--	21.9%	21.1%
27. jun	10:00	EMU	M3 Money Supply YoY	May	--	--	3.9%	4.0%
27. jun	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Jun-22	--	--	5.1%	-4.9%
27. jun	14:30	USA	Durable Goods Orders	May P	-1.0%	--	-1.0%	-0.6%
27. jun	14:30	USA	Durables Ex Transportation	May P	0.5%	--	1.9%	-0.3%
27. jun	14:30	USA	Cap Goods Orders Nondef Ex Air	May P	0.5%	--	2.3%	-0.2%
27. jun	14:30	USA	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	May P	--	--	1.0%	-0.1%
27. jun	16:00	USA	Pending Home Sales MoM	May	1.0%	--	-1.3%	-0.5%
28. jun	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Jul	10.6	--	10.7	10.7
28. jun	11:00	EMU	Economic Confidence	Jun	112.1	112.7	112.5	112.3
28. jun	14:00	Tyskland	CPI MoM/YoY	Jun P	0.1%/2.1%	--	0.5%/2.2%	0.1%/2.1%
28. jun	14:00	Tyskland	CPI EU Harmonized MoM/YoY	Jun P	0.2%/2.1%	--	0.6%/2.2%	0.1%/2.1%
28. jun	14:30	USA	GDP Annualized QoQ	1Q T	2.2%	--	2.2%	2.0%
28. jun	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Jun-23	220k	--	218k	227k
28. jun	14:30	USA	Continuing Claims	Jun-16	1718k	--	1723k	1705k
28. jun	14:30	USA	Personal Consumption	1Q T	1.9%	--	1.0%	0.9%
28. jun	14:30	USA	GDP Price Index	1Q T	1.9%	--	1.9%	2.2%
28. jun	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Jun-24	--	--	56.5	57.3
28. jun	16:45	USA	Fed's Bullard Speaks					
28. jun	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	26	--	29.0	28
29. jun	01:30	Japan	Tokyo CPI YoY	Jun	0.4%	--	0.4%	0.6%
29. jun	01:50	Japan	Industrial Production YoY	May P	3.4%	--	2.6%	4.2%
29. jun	08:00	Danmark	Unemployment Rate SA	May	3.3%	--	3.3%	
29. jun	08:00	Danmark	Unemployment Rate Gross Rate	May	4.0%	4.0%	4.0%	
29. jun	08:00	Danmark	GDP SA QoQ/YoY	1Q F	0.4%/-0.5%	0.4%/-0.5%	0.4%/-0.5%	
29. jun	08:00	Tyskland	Retail Sales MoM/YoY	May	-0.5%/1.9%	--	1.6%/1.2%	
29. jun	08:45	Frankrig	CPI EU Harmonized MoM	Jun P	0.1%/2.4%	--	0.5%/2.3%	
29. jun	08:45	Frankrig	CPI MoM/YoY	Jun P	99.8	--	0.4%/2.0%	
29. jun	09:00	Schweiz	KOF Leading Indicator	Jun	101.0	--	100.0	
29. jun	09:55	Tyskland	Unemployment Claims Rate SA	Jun	5.2%	--	5.2%	
29. jun	10:30	UK	GDP QoQ/YoY	1Q F	0.1%/1.2%	--	0.1%/1.2%	
29. jun	11:00	EMU	CPI Core YoY	Jun A	1.0%	1.0%	1.1%	
29. jun	11:00	EMU	CPI Estimate YoY	Jun	2.0%	1.8%	1.9%	
29. jun	14:30	USA	PCE Core YoY	May	1.9%	--	1.8%	
29. jun	14:30	USA	Personal Income	May	0.4%	--	0.3%	
29. jun	14:30	USA	Personal Spending	May	0.4%	--	0.6%	
29. jun	14:30	USA	Real Personal Spending	May	0.2%	--	0.4%	
29. jun	14:30	USA	PCE Deflator MoM/YoY	May	0.2%/2.2%	--	0.2%/2.0%	
29. jun	14:30	USA	PCE Core MoM/YoY	May	0.2%/1.9%	--	0.2%/1.8%	
29. jun	15:45	USA	Chicago Purchasing Manager	Jun	60.5	--	62.7	
29. jun	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Jun F	99.2	--	99.3	

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
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378

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 Måhlén	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

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