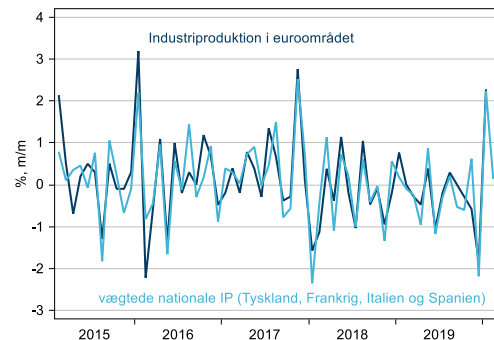


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I **eurområdet** vil der i dag være opmærksomhed på **industriproduktionen** for marts, hvor der ventes at kunne ses den første negative effekt af Covid-19. Der ventes dog blot et lille fald på omkring 0,1% m/m, og tager baseret på allerede offentliggjorte nationale data ser det ud til at det måske ikke går helt så slemt endda (se figur). Men ikke desto mindre må der ventes et noget mere markant dyk i april, som allerede varslet af diverse fremstillingsbarometre.
- **USA** byder ind med en ny omgang ugestatistik over **antallet af nye ledige personer** der søger om overførselsindkomst. Her er håbet, at der vil ske et lille fald til omkring 5,5 mio. personer i sidste uge, efter de massive og historisk store stigninger på cirka 6,6 mio. der forrige to uger. Derudover ventes tal for **påbegyndt boligbyggeri** samt byggetilladelser at styrtdykke i marts, og så får vi endnu et **regionalt fremstillingsindeks** fra Philadelphia Fed (se Empire-indekset neden for), som ventes at falde kraftigt endnu en måned i april. Dermed vente tillidsindekset at ramme det laveste punkt siden finanskrisen i 2008-2009. Derudover vil der være fokus på præsident **Trump**, der vil komme med nyt om genåbningen af økonomien i dag.
- Endelig ser vi fredag morgen frem mod diverse vigtige **aktivitetsdata fra Kina** for 1. kvartal. Først og fremmest så ventes effekten af coronavirussen at sætte sit tydelige spor på BNP-væksten, hvor der ventes et fald i årsvækstraten til -6,0% fra +6,0% i 4. kvartal 2019. Derudover modtager vi de månedlige aktivitetsindikatorer i form af detailsalg, industriproduktion samt faste investeringer for marts. Investeringer og produktion er faldet kraftigt i de første par måneder af året, og der ventes nye fald i marts om end der ventes lidt mindre fald i denne omgang.

EUR: Industriproduktion falder nok ikke endnu

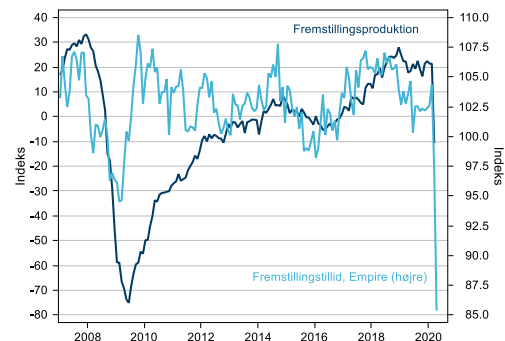


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Oven på den seneste mere positive stemning indsneg der sig en mere negativ stemning på aktiemarkederne onsdag. Det fik støtte fra en omgang grimme nøgletal samt svage bankregnskaber fra USA, der tegner et billede af alvoren af corona-effekten. Renterne faldt tilbage, og olieprisen dykkede efter at IEA estimerede et fald i olieefterspørgslen på 9% i år. USD endte dog onsdagen styrket. Til morgen følger Asien-børserne med nedad og S&P500-futuren udbygger faldet.
- **USA:** Vi modtog hårde nøgletal for marts. **Detailsalget** faldt som ventet ganske kraftigt med 8,7% m/m, ramt af nedlukningen af økonomien i anden del af måneden samt faldende brændstofpriser. Kernesalget overraskede imidlertid med en uventet stigning på 1,7%, hvilket dog skyldtes hamstring af fødevarer. Således ventes april-tallene at blive endnu mere negative. **Industriproduktionen** viste det største fald siden 2. verdenskrig på 5,4% m/m i marts. Faldet var bredt baseret, men især trukket ned af remstillingsproduktionen (-6,3%). Det første regionale "Empire" fremstillingsbarometer fra New York Fed dykkede i april langt mere end ventet til historisk lavt niveau, og det vidner om at der også her er yderligere svagheder forude for produktionen (se figur). Således er det altså tydeligt at det ikke blot er servicesektoren som bliver ramt af den verserende corona-krise. Til dette kunne lægges et rekord-fald i **NAHB's byggetillidsindeks** i april. NAHB tilskrev det udelukkende inddæmningsstiltag af coronavirus, og så fundamental efterspørgsel fortsat er til stede. De katastrofale følger af Covid-19 blev også afspejlet i **Fed's "Beige Book"-rapport**. Rapporten er baseret på anekdotiske data frem til 9.-april og viste markant og abrupt forværring af de økonomiske betingelser i samtlige 12 Fed-distrikter. Og udsigterne er usikre men hvor et klart flertal venter en forværring forude.
- **Kina: Priserne på nye boliger** i de 70 største byområder steg igen i marts efter at være stået stille i februar. Således er der positiv effekt af genåbningen af økonomien, om end en del af stigningen kan skyldes en vis indhentning af opsparet efterspørgsel efter ny bolig.
- **Sverige: Forbrugerprisinflationen** faldt i marts lidt mindre end ventet til 0,6% y/y (CPIF) fra 1,0% i februar. Det var som ventet især energipriserne der trak ned, men ser vi fremad venter vi fortsat fald i inflationen samt kerneinflationen som følge af afdæmpet efterspørgsel i hælene på coronavirussen. Det medvirker til at vi venter en rentenedsættelse fra Riksbanken på rentemødet den 27. april. **Arbejdsløsheden** (PES) steg til 4,2% i marts fra 4,0 i februar, og er dermed på det højeste niveau i mere end fire år. Ledigheden ventes at tage endnu kraftigere til i de kommende måneder.

USA: Industrien rammes af corona-hammer

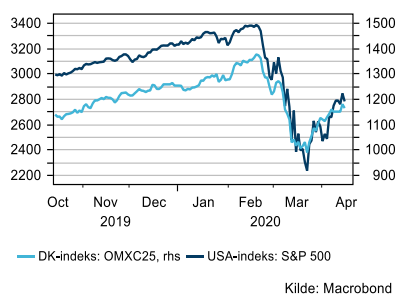


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

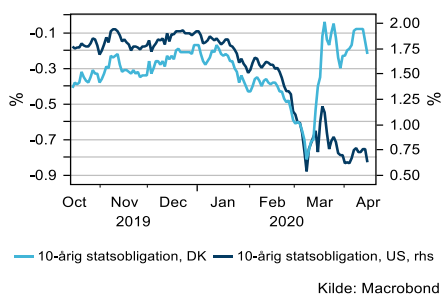
De ledende europæiske aktiemarkeder var i gårsdagens handelsdag hårdt presset af stigende bekymringer for massive økonomiske konsekvenser af corona-pandemien efter en skuffende start på den amerikanske regnskabs sæson. Det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (-1,31% / Indeks 1.165,22) navigerede sig dog bedre igennem handelsdagen i forhold til indeksene i resten af Europa, som følge af investorenes flugt mod de mere defensive aktier. Således endte blandt andet **Novo Nordisk** (+0,85% / kurs 410,50) og **Coloplast** (+1,21% / kurs 1.048,50) blandt de mest stigende aktier i gårsdagens handel. Det var dog **Carlsberg** (+2,65% / kurs 813,00), der endte i toppen efter en løftet anbefaling fra et internationalt finanshus. **SimCorp** (+1,62% / kurs 567,00) blandede sig ligeledes i toppen efter selskabet fik en ordre på en levering af software fra en italiensk kapitalfond. Anderledes så det ud for de cykliske aktier hvor **Pandora** (-7,34% / kurs 213,50) blev sendt til tælling i bunden af eliteindekset som følge af et sænket kursmål. Pandora fik følgeskab af industriselskaberne **Rockwool** (-6,17% / kurs 1.278,00) og **FLSmidth** (-6,87% / kurs 153,15), der ligeledes hang med bremsen. Det gik heller ikke stille for sig for **Danske Bank** (-4,94% / kurs 70,78) idet et internationalt finanshus sænkede deres anbefaling af aktien.



Renter

Obligationsrenterne havde lidt mere fart på nedad onsdag i overensstemmelse med en generelt mere pessimistisk drejning på aktiemarkederne i forhold til de foregående handelsdage. Derudover støttede fald i oliepriserne bevægelsen nedad. De europæiske statsrenter dykkedes herunder mest i den lange ende af rentekurven. Dog faldt den tyske 10-årige statsrente noget mere (9 basispunkter end den tilsvarende danske (5 basispunkter)

USAs statsrenter trak med nedad, og udviklingen tog yderligere fart efter offentliggørelsen af en række markant negative nøgletal, herunder detailsalg og industriproduktion i marts samt fremstillingstillid og byggetillid (NAHB) for april. Rentefaldet blev på over 10 basispunkter for den 10-årige statsobligation.

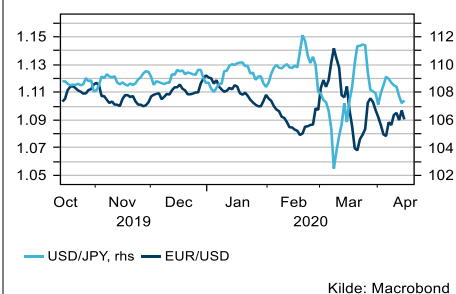


Valuta

Generelt øget risikoaversion gav medvind til USD, som blev styrket over en bred kam herunder over for EUR (og DKK). Nøgletal fra USA viste sig overordentligt svage, da vi som ventet modtog styrtdyk i detailsalg og industriproduktion i marts, samtidigt med at byggetilliden (NAHB) samt fremstillingstilliden kollapsede i april-målingerne. Det indebar at USD overgav lidt dagens styrkelse.

Derudover blev GBP svækket over for EUR (og DKK) og DKK, og det samme gjaldt NOK, hvor fald i olieprisen på ny gav modstand.

Modsat blev CHF og JPY styrket en tand mod EUR onsdag, men JPY smider lidt af styrkelsen til morgen trods at den negative stemningen på børserne fortsatte til morgen.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta		10-årige renter		Råvarer	
	Aktuelt	%-Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1165.2	-1.31	USD/JPY	108.0 0.860	USA	0.65 -0.10	CRB	123.6 -1.89
Stoxx600	323.1	-3.25	EUR/USD	1.088 -0.010	Euroområdet	-0.47 -0.09	Brent oil (1M fut)	28.1 -6.18
FTSE	5597.7	-3.34	USD/DKK	6.861 0.060	Danmark	-0.16 -0.05	Gold (spot)	1714.4 -0.62
S&P500	2783.4	-2.20	CHF/DKK	7.092 0.016				
Nasdaq	8393.2	-1.44	GBP/DKK	8.559 -0.015				
Hang Seng	23954.8	-0.79	SEK/DKK	0.681 -0.002				
Nikkei	19280.5	-1.38	NOK/DKK	0.650 -0.009				

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

Handelsbankens finansielle forventninger

	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta					
	(Ultimo)	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	
USA		0.125	0.125	0.125	0.125	0.64	1.10	1.10	1.30	USD/DKK	6.861	6.67	6.67	6.55
EMU		-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.47	-0.60	-0.55	-0.40	EUR/DKK	7.463	7.47	7.47	7.47
UK		0.10	0.10	0.10	0.10	0.30	0.25	0.25	0.30	GBP/DKK	8.559	8.45	8.49	8.12
Danmark		-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.16	-0.55	-0.50	-0.35	CHF/DKK	7.092	6.98	6.92	6.92
Sverige		0.00	0.00	-0.50	-0.50	-0.05	-0.20	-0.20	-0.10	SEK/DKK	0.6810	0.674	0.685	0.708
Norge		0.25	0.25	0.00	0.00	0.69	1.00	1.00	1.10	NOK/DKK	0.6503	0.695	0.698	0.705

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
15. april 2020	Kreditbanken	1. kvartal 2020
16. april 2020	Chr. Hansen	2. kvartal 2019/20

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
14. apr	04:00	Kina	Exports/Imports (YoY)	Mar	-13.9%/-9.8%		--	-6.6%/-0.9%
14. apr	05:48	Kina	Trade Balance	Mar	\$20.00b		\$47.29b	\$19.90b
14. apr	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized MoM/YoY	Mar	--		0.4%/0.7%	-0.3%/0.3%
14. apr	08:00	Danmark	CPI MoM/YoY	Mar	--		0.6%/0.8%	-0.3%/0.4%
14. apr	17:35	USA	Fed's Bullard, Evans, Bostic speaks					
15. apr	06:00	Sverige	PES Unemployment Rate	Mar	--	--	4.0%	4.2%
15. apr	09:30	Sverige	CPI MoM/YoY	Mar	-0.3%/0.5%	--	0.5%/1.0%	-0.2%/0.6%
15. apr	09:30	Sverige	CPIF MoM/YoY	Mar	-0.4%/0.5%	--	0.5%/1.0%	-0.2%/0.6%
15. apr	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Apr-10	--	--	-17.9%	7.3%
15. apr	14:30	USA	Retail Sales Advance MoM	Mar	-8.0%	--	-0.4% r	-8.7%
15. apr	14:30	USA	Retail Sales Control Group	Mar	-2.0%	--	-0.2%	-3.7%
15. apr	14:30	USA	Empire Manufacturing	Apr	-35.0	--	-21.5	-78.2
15. apr	15:15	USA	Industrial Production MoM	Mar	-4.0%	--	0.5% r	-5.4%
15. apr	15:15	USA	Manufacturing (SIC) Production	Mar	-4.2%	--	-0.1% r	-6.3%
15. apr	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Apr	55	--	72	30
15. apr	20:00	USA	Fed Releases Beige Book					
16. apr	03:30	Kina	New Home Prices MoM	Mar	--	--	0.02%	0.13%
16. apr	08:00	Tyskland	CPI MoM/YoY	Mar F	0.1%/1.4%	--	0.1%/1.4%	
16. apr	11:00	EMU	Industrial Production SA MoM	Feb	-0.1%	--	2.3%	
16. apr	14:30	USA	Housing Starts	Mar	1300k	--	1599k	
16. apr	14:30	USA	Building Permits	Mar	1292k	--	1452k	
16. apr	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	-30.0	--	-12.7	
16. apr	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Apr-11	5500k	--	6606k	
17. apr	04:00	Kina	GDP SA QoQ	1Q	-12%/-6.0%	--	1.5%/6.0%	
17. apr	04:00	Kina	Industrial Production YoY	Mar	-6.5%	--	--	
17. apr	04:00	Kina	Retail Sales YoY	Mar	-10.0%	--	--	
17. apr	04:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Mar	-15.0%	--	-24.5%	
17. apr	04:00	Kina	Surveyed Jobless Rate	Mar	--	--	6.2%	
17. apr	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations	Mar	--	--	-7.4%	
17. apr	11:00	EMU	CPI MoM/YoY	Mar F	0.5%/0.7%	--	0.5%/1.2%	
17. apr	11:00	EMU	CPI Core YoY	Mar F	1.0%	--	1.0%	
17. apr	16:00	UK	BOE's Haldane and Broadbent hold briefing.					

Jes Asmussen (jeas01@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø, (ragu02@handelsbanken.dk)

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Risikoadvarsel

Alle investeringer er forbundet med risici, og investor anbefales derfor selv at træffe beslutning om, hvorvidt en investering i nogen af de værdipapirer, der dækkes af denne analyse, er hensigtsmæssig på baggrund af investors konkrete investeringsformål, økonomiske situation og risikovillighed. Et finansielt instruments historiske afkast er ikke en garanti for et fremtidigt afkast. Værdien af finansielle instrumenter kan stige eller falde, og der er ikke sikkerhed for, at man vil få hele den investerede kapital tilbage.

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Handelsbanken Capital Markets, en division af Svenska Handelsbanken AB (publ) (i det følgende samlet benævnt "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.

Hverken SHB eller nogen af SHB's koncernforbundne selskaber, deres ledende medarbejdere, direktører 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 analytikeres personlige synspunkter pr. dags dato 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 udarbejder alene analyserapporter til orientering. 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 afkastet 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 medføre, at værdien af udenlandske investeringer og afkastet derfra stiger eller falder. Nærværende analyseprodukt opdateres løbende.

SHB's analyserapporter eller dele heraf må ikke gengives eller videregives til tredjemand 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.

Rapporten dækker ikke nogen form for juridiske eller skattemæssige aspekter i forbindelse med udsteders planlagte eller nuværende gælds-emissioner.

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.

Vi kan fungere som rådgiver og/eller mægler for et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i vores analyser. SHB kan også gå efter Corporate Finance-opgaver for sådanne selskaber.

Vi køber og sælger værdipapirer, der er nævnt i vores analyser, fra kunder for egen regning. Vi kan derfor når som helst have en kort eller lang position i sådanne værdipapirer. Vi kan også fungere som prisstiller (*market maker*) i værdipapirer i alle de selskaber, der er nævnt i denne rapport. [Yderligere information og relevante oplysninger findes i vores analyserapporter.]

SHB, bankens koncernforbundne selskaber, deres respektive klienter, direktører, bestyrelsesmedlemmer eller medarbejdere kan eje eller have positioner i værdipapirer, der er nævnt i analyserapporter.

I forbindelse med ydelser vedrørende finansielle instrumenter kan Banken under visse omstændigheder betale eller modtage tilskyndelser, dvs. gebyrer eller provisioner fra andre parter end kunden. Sådanne tilskyndelser kan være i form af både økonomiske eller ikke-økonomiske fordele. Hvis tilskyndelser betales til eller modtages fra tredjemand, er det en betingelse, at betalingen skal sigte mod at forbedre kvaliteten af ydelsen og betalingen må ikke forhindre Banken i at sikre kundens interesser. Kunden skal oplyses om eventuelle betalinger, som Banken modtager. Når Banken tilvejebringer investeringsanalyser, modtager Banken alene mindre ikke-økonomiske fordele. Sådanne mindre ikke-økonomiske fordele består af følgende:

- Oplysninger eller dokumentation om et finansielt instrument eller en investeringsydelse, der er af generel karakter.
- Skriftligt materiale frembragt af tredjemand, som er en udsteder, der er i gang med at markedsføre en ny emission.
- Deltagelse i konferencer og seminarer vedrørende et specifikt instrument eller en specifik investeringsydelse.
- Forplejning og/eller underholdning op til et rimeligt beløb.

Banken har vedtaget Retningslinjer for Analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingens 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 kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner (vandtætte skotter) 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 for 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 parter værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne og pågældende selskaber underlagt restriktioner. 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. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk). Handelsbanken har NUL-tolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korruption. Forbuddet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte. For fuldstændige oplysninger om bankens anti-korrupsionsretningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk)

Ved udsendelse i UK

SHB udsender analyserapporter i UK.

SHB er godkendt af de finansielle tilsynsmyndigheder i Sverige (Finansinspektionen) og UK (Prudential Regulation Authority (PRA)), og er underlagt visse regler fastsat af de engelske tilsynsmyndigheder PRA og Financial Conduct Authority (FCA). Nærmere oplysninger om omfanget af SHB's godkendelse samt de regler, der er fastsat af PRA og FCA, kan rekvireres ved henvendelse til SHB.

Kunder i UK bør bemærke, at de i forbindelse med nærværende analyserapport ikke er omfattet af reglerne til beskyttelse af erhvervsinvestorer (*Financial Services Compensation Scheme*) eller af FCA's regler i henhold til den engelske fondsbørslov af 2000 (*UK Financial Services and Markets Act 2000*) (med senere ændringer) til beskyttelse af privatkunder.

Nærværende dokument må i UK kun udsendes til personer, der er godkendt, eller personer, der er undtaget inden for betydningen af den engelske fondsbørslov af 2000 (med senere ændringer) (eller eventuelle bekendtgørelser til samme) eller (i) til personer, der har professionel erfaring med forhold, der vedrører investeringer i henhold til Artikel 19(5) i Bekendtgørelsen af 2005 til den engelske fondsbørslov af 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ("Bekendtgørelsen")), (ii) til højtformuende enheder (*high net worth entities*) efter Bekendtgørelsens Artikel 49(2)(a)-(d), eller (iii) til personer, som er professionelle klienter efter Kapitel 3 i FCA's forretningsorden (*Conduct of Business Sourcebook*) (i det følgende samlet benævnt "Relevante Personer").

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB's analyser er ikke udarbejdet til globalt brug og modtagere af SHB's analyser skal være opmærksomme på, at i USA distribueres SHB's analyser af Handelsbanken Markets Securities, Inc., ("HMSI"), et af SHB's koncernforbundne selskaber. HMSI udarbejder ikke analyser og har ikke nogen analytikere ansat. SHB's analyser og SHB's analytikere 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 er ikke tilknyttet og har ikke noget forretningsmæssig eller aftalebaseret forhold til HMSI, der med rimelig sandsynlighed vil have en indvirkning på SHB's analyserapporter. Alle beslutninger vedrørende indholdet af analyserapporter træffes uden nogen former for input fra HMSI.

SHB's analyserapporter er i USA udelukkende beregnet til videregivelse til "større institutionelle investorer" i henhold til Rule 15a-6 i den amerikanske fondsbørslov (*Securities Exchange Act of 1934*). Alle større amerikanske institutionelle investorer, som modtager en kopi af en analyserapport, tilkendegiver og accepterer ved modtagelse af rapporten, at de ikke vil videregive analyserapporten eller gøre den tilgængelig for andre. Amerikanske personer, der modtager SHB's analyserapporter og ønsker at handle med en af de aktier, der omtales og gennemgås i disse rapporter, skal henvende sig til HMSI. HMSI er medlem af FINRA, tlf. nr. (+1-212-326-5153)

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research

Lena Fahlén	Head of Global Research	+46 8 701 83 29	Denmark		
Christina Nyman	Head of Macro Research and Chief Economist	+46 8 701 51 58	Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark	+45 46 79 12 03
			Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Web Editor					
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Norway		
Sweden					
Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59	Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093	Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378	Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412	Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81
Finland					
Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404	Trading Strategy		
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403	Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
			Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
			Lars Henriksson	Senior Strategist FX	+46 8 463 45 18
			Kiran Sakira	Senior Strategist FX	+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

Amsterdam

Annelies Pruik +31 204 127 668

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

Chris Yoxall +44 207 578 86 20

Luleå/Umeå

Ove Larsson +46 90 154 719

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
Handelsbanken Plc
3 Thomas More Square
London GB-E1W 1WY
Tel. +44 207 578 8000
Fax. +44 207 578 8300

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