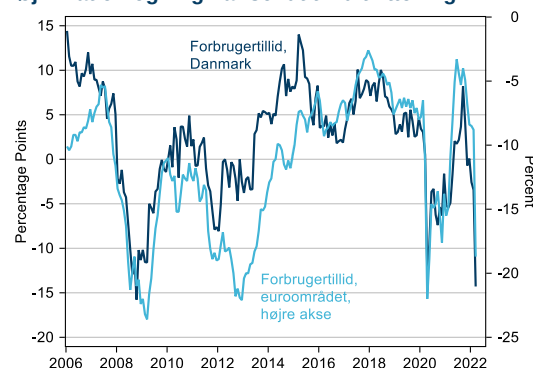


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- **Vi får tal for forbrugertilliden i euroområdet** for april, som måneden før faldt til det laveste niveau siden det første virusudbrud i foråret 2020, trukket ned af krigen i Ukraine samt nok især de høje energipriser. Der ventes et yderligere – om end lidt mindre – fald i forbrugertilliden i april, hvor den seneste tids højere renter sammen med den stadigt stigende inflation samt den øgede økonomiske usikkerhed som følge af situationen i Ukraine ses at skubbe yderligere til pessimismen blandt forbrugerne. I den forbindelse får vi også **fransk erhvervstillid** for april, som vil være et første forvarsel om hvor skidt det står til i økonomien forud for morgendagens nok mere vigtige PMI-tal.
- **Fra USA får vi den regionale aktivitetsindikator for fremstillingssektoren** fra Philadelphia Fed for april, som måneden før viste et fortsat overraskende solidt momentum i aktiviteten. Der ventes dog et fald i april, men fokus vil nok i høj grad være på signalerne om prispres og forsyningskædeproblemer som følge af krigen i Ukraine. Vi får også tal for **antallet af nye ledige**, som med et fald ventes at vise, at virksomhederne fortsat holder på medarbejderne i et stramt arbejdsmarked.
- **Vi får også tal for forbrugertilliden i april herhjemme**, som i marts faldt til det laveste niveau siden finanskrisen hærgede i 2008. Også her var den høje inflation nok en medvirkende årsag til den dybe pessimisme, som blandt andet afspejlede sig i, at forbrugernes vurdering af deres egen økonomiske situation om 1 år faldt til det laveste niveau siden begyndelsen af 1980'erne. Vi har da også set at renterne er steget ganske betydeligt, som også skaber usikkerhed om udsigterne for boligmarkedet, mens arbejdsmarkedet dog fortsat fremstår solidt. Alt i alt venter vi at den høje inflation vil tage en lille yderligere bid ud af forbrugertilliden, med et fald fra -14,4 til omkring -15 i april.

Høj inflation og krig har sendt tillid til tælling

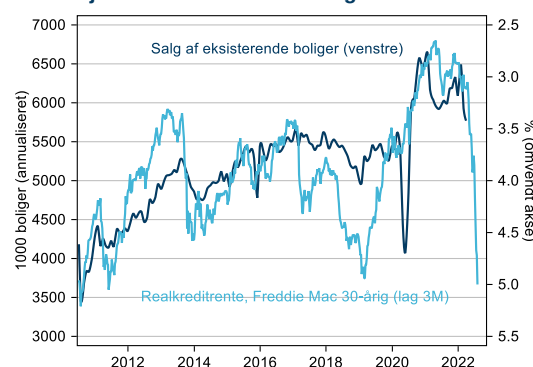


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Der herskede en positiv stemning på de europæiske aktiemarkeder, hvor en stribe positive regnskaber nok var med til at give investorerne lidt blod på tanden. Risikoappetit fik muligvis også et løft fra et fald i obligationsrenterne i både Tyskland og USA, til trods for ellers højeagtige meldinger fra centralbanksmedlemmer fra begge sider af Atlanten, hvor et begyndende håb om, at inflationen muligvis kan være ved at toppe så ud til at få investorerne til at tage lidt bestik af den seneste tids kraftige rentestigninger. Det europæiske Stoxx 600 indekse endte således med en stigning på 0,8%, mens det danske OMXC25 efter en lidt sløj start outperformede med en stigning på 1,4%. I USA tyngede et svagt regnskab fra Netflix imidlertid på markedet, som med et fald på 35% var medvirkende til at S&P 500 lukkede med en tilbagegang på 0,1%. I nat har stemningen på de asiatiske markeder været mere blandet, med bl.a. store fald i Hong Kong og Kina bl.a. efter at præsident Xi i en tale ikke formåede at berolige investorerne, der håbede på signaler om mere støtte til økonomien i kølvandet på den seneste tids nedlukninger. De europæiske og amerikanske aktiefutures peger dog pt. på stigninger fra morgenstunden i dag. USD er svækket over for EUR.
- **USA:** Der er tiltagende tegn på, at de stigende renter sætter en bremse på aktiviteten på boligmarkedet. Den toneangivende realkreditrente er således steget med 2%-point over det seneste år, og antallet af **ansøgninger om realkreditlån** til huskøb faldt i sidste uge, mens **salget af eksisterende boliger** i marts faldt til det laveste niveau siden 2020. Da salgskontrakter normalt tager 1 til 2 måneder at lukke, er den seneste tids markante stigninger i renterne endda endnu ikke fuldt afspejlet i salgstallene. I henhold til Fed's såkaldte **Beige Book** var der tale om moderat vækst i perioden frem til midten af april, men den høje inflation og situationen i Ukraine er medvirkende til at skabe en betydelig grad af usikkerhed for den fremadrettede udvikling. Rapporten konkluderede også, at virksomhederne fortsætter med at sende stigende omkostninger videre til forbrugerne, samt at virksomhederne ser nedlukninger i Kina og krigen i Ukraine som medvirkende til at forstærke forsyningskædeproblemerne. Detaljerne i rapporten var dog overordnet set på den mere positive side, med meldinger om accelererende efterspørgsel fra forbrugerne og solid aktivitet i fremstillingssektoren. Efterspørgslen efter arbejdskraft blev også karakteriseret som stærk, samt at dette giver et pres opad på lønningerne, om end med tidlige signaler om en mulig marginal moderation i lønvæksten. Alt i alt vurderer vi, at der ikke er noget i rapporten, der burde afholde Fed fra hurtigt at ville hæve renten for at bekæmpe den høje inflation, med en renteforhøjelse på 0,5%-point på rentemødet i maj som værende så godt som sikkert. Det indtryk blev også understøttet af både **Fed's Daly og Evans**, der begge indikerede behov for at rykke hurtigt med at få sat renten op.
- **Euroområdet: Industriproduktionen** steg som ventet med 0,7% m/m i februar, men januar blev dog nedjusteret fra en flad udvikling til et fald på 0,7% m/m. **Bilsalget** faldt med hele 13,4% m/m i marts når korrigeret for sæsonudsving, i en indikation på den negative effekt som den høje inflation og usikkerheden fra krigen i Ukraine kan få på udviklingen i privatforbruget. **ECB's Rehn** sagde, at det er muligt at det vil blive nødvendigt at nedjustere bankens skøn for væksten i år, mens inflationen kan vise sig højere end antaget, som kan øge behovet for tiltag, der kan ligge en dæmper på prisstigningerne. **ECB's Nagel** sagde da også, at en afslutning af QE muligvis kan ske i 2. kvartal, som vil åbne op for en renteforhøjelse tidligt i 3. kvartal. ECB's Kazaks var også åben over for en mulig renteforhøjelse allerede i juli, og han vil ikke udfordre markedsforventningen om, at renten vil være steget til 0% ved udgangen af i år – et synspunkt som også blev delt af **ECB's Wunsch**.

USA: Højere renter vil ramme boligmarkedet

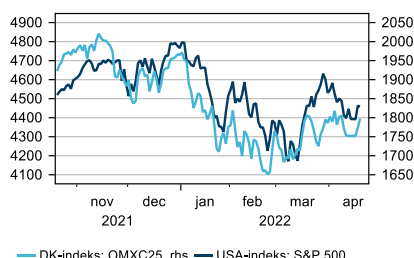


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Danske aktier

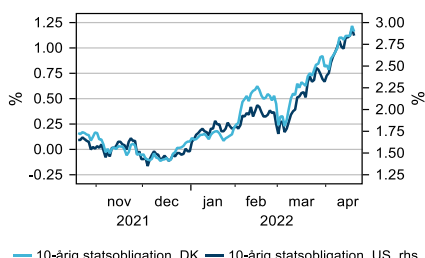
Efter en noget afdæmpet start på handelsdagen så vendte risikoappetit tilbage hen mod eftermiddagen, stærkt understøttet af faldende markedsrenter, solide regnskaber og nyheder fra de danske selskabers konkurrenter, hvilket sendte det ledende danske indeks **OMXC25** (+1,41% / indeks 1.797,93) op i et positivt terræn. **Carlsberg** (+3,05% / kurs 879,60) og **Royal Unibrew** (+3,39% / kurs 646,80) steg således på et stærkt regnskab fra konkurrenten Heineken, der oplevede en bedre end ventet volumenvækst i 1. kvartal 2022. De geopolitiske uroligheder, de globale forsyningskædeudfordringer, det stigende inflationspres samt den seneste tids Covid19-udvikling i Asien har været årsag til, at Siemens Gamesa har set sig nødsaget til at trække forventningerne til regnskabsåret 2021/22 tilbage. Dette sendte **Vestas** (+2,58% / kurs 208,55) ned fra handelsstart, men endte med et plus som følge af en positiv analyse fra et nordisk finanshus. Der var dog ingen over eller ved siden af **Jyske Bank** (+13,41% / kurs 400,00), der på baggrund af en flyvende start på 2022 har valgt at opjustere forventningerne til helåret. Opjusteringen var med til at trække **Danske Bank** (+5,77% / kurs 119,20) med op.



Kilde: Macrobond

Renter

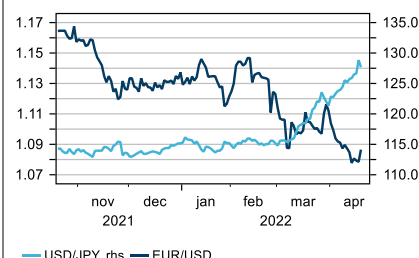
Obligationsmarkederne tog i går en pause fra den seneste tids markant udsalg, der havde sendt den 10-årige tyske rente op i det højeste niveau siden 2015. Et begyndende spirende håb om at inflationen muligvis vil toppe inden for en overskuelig fremtid så således ud til at få investorerne til at tage lidt bestik af den seneste tids kraftige rentestigninger, som sendte både de danske og tyske renter pænt ned hen over dagen. Det var dog primært de lange renter der faldt, mens nye høgeagtige signaler fra ECB formentligt var med til at holde hånden mere under renterne i den kortere ende af løbetidsspektret. I Frankrig holdt rentespændet til Tyskland sig uændret, efter at Macron blev vurderet som mest overbevisende i hans eneste direkte tv-duel med hans modstander ved weekendens præsidentvalg, Le Pen. Vi så en tilsvarende udvikling i USA, hvor rentekurven ligeledes fladede, og hvor den lange ende af kurven også var understøttet af et stærkt udfald af en auktion over 20-årige papirer. Også her var den korte ende af kurven formentligt påvirket af udsigterne til markante stramninger af pengepolitikken på den korte bane, som fik støtte fra både Fed's Beige Book samt et par Fed-medlemmer. De amerikanske renter er dog steget lidt igen i nat.



Kilde: Macrobond

Valuta

EUR er styrket over for USD, på en dag hvor risikoappetit var pæn på de europæiske aktiemarkeder, og hvor obligationsrenterne i både Tyskland og USA havde pilen nedad, men mest i USA. Der var ikke de store nøgletal til at sætte retningspilen, men til gengæld var der en stribe høgeagtige meldinger fra flere ECB-medlemmer, som muligvis gav medvind til den fælles valuta. Spirende tro på, at inflationen i USA er ved at have toppet kan måske også have tynget lidt på USD, til trods for at udsigten til markante rentestigninger på den korte bane blev bekræftet både af Fed's Beige Book samt af et par Fed-medlemmer. EUR ligger således stærkere over for USD her til morgen i forhold til i går morges, og svækkelsen af JPY over for USD bremsede også op. GBP ligger mere eller mindre uændret over for DKK, mens SEK er styrket en smule. NOK er derimod svækket lidt over for DKK.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1797.9	1.41	USD/JPY	128.4	-0.250	USA	2.87	-0.07	CRB	307.2	0.11
Stoxx600	460.1	0.84	EUR/USD	1.084	0.002	Euroområdet	0.86	-0.05	Brent oil (1M fut)	107.8	-0.31
FTSE	7629.2	0.37	USD/DKK	6.866	-0.011	Danmark	1.16	-0.06	Gold (spot)	1951.1	0.40
S&P500	4459.5	-0.06	CHF/DKK	7.224	-0.009						
Nasdaq	13453.1	-1.22	GBP/DKK	8.962	-0.002						
Hang Seng	20580.7	-1.74	SEK/DKK	0.726	0.002						
Nikkei	27518.8	1.11	NOK/DKK	0.779	-0.002						

Alle tal er opgjort ca. kl. 7:00 i dag med ændringer fra foregående handelsdag ca. kl. 7:00.

Handelsbankens finansielle forventninger

Officielle renter					10-årig statsobligationer				Valuta				
(Ultimo)	Aktuelt	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Aktuelt	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022		Aktuelt	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
USA	0.375	1.125	1.625	1.875	2.87	2.80	2.90	2.90	USD/DKK	6.865	6.83	6.83	6.83
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.25	0.86	0.54	0.45	0.48	EUR/DKK	7.439	7.44	7.45	7.45
UK	0.75	0.75	1.00	1.00	1.91	1.88	2.13	2.38	GBP/DKK	8.962	8.65	8.56	8.56
Danmark	-0.60	-0.60	-0.35	-0.10	1.16	0.85	0.75	0.75	CHF/DKK	7.223	7.09	7.16	7.16
Sverige	0.00	0.25	0.00	0.50	1.58	1.15	1.20	1.25	SEK/DKK	0.7262	0.715	0.727	0.738
Norge	0.75	1.00	1.25	1.50	2.81	2.35	2.40	2.40	NOK/DKK	0.7788	0.771	0.776	0.780

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskabsperiode
Ingen væsentlige		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
18. apr	04:00	Kina	Industrial Production (YoY)	Mar	4.3%	--	4.3%	5.0%
18. apr	04:00	Kina	Retail Sales (YoY)	Mar	-2.5%	--	1.7%	-3.5%
18. apr	04:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD (YoY)	Mar	8.4%	--	12.2%	9.3%
18. apr	04:00	Kina	GDP SA (QoQ/YoY)	1Q	0.8%/4.3%	--	1.6%/4.0%	1.3%/4.8%
18. apr	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Apr	77	--	79	77
18. apr	22:00	USA	Fed's Bullard Speaks					
19. apr	14:30	USA	Building Permits/housing Starts	Mar	1820k/1740k	--	1865k/1788k	1873k/1793k
19. apr	18:05	USA	Fed's Evans Speaks					
20. apr	03:15	Kina	1-Year/5-Year Loan Prime Rate	apr-20	3.65%/4.55%	--	3.70%/4.60%	3.70%/4.60%
20. apr	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations (YoY)	Mar	--	--	-6.7%	-20.5%
20. apr	11:00	EMU	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Feb	0.7%/1.5%	--	-0.7%/-1.5% r	0.7%/2.0%
20. apr	13:15	EMU	ECB's Rehn/Nagel Speak					
20. apr	16:00	USA	Existing Home Sales	Mar	5.77m	--	5.93m r	5.77m
20. apr	16:30	USA	Fed's Daly/Evans/Bostic Speak					
20. apr	20:00	USA	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					
21. apr	08:00	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Apr	--	-15.0	-14.4	
21. apr	08:45	Frankrig	Business Confidence	Apr	105	--	107	
21. apr	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	21.7	--	27.4	
21. apr	14:30	USA	Initial Jobless Claims	apr-16	180k	--	185k	
21. apr	16:00	EMU	Consumer Confidence	Apr A	-20.0	--	-18.7	
22. apr	01:01	UK	GfK Consumer Confidence	Apr	-33	--	-31	
22. apr	08:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel (MoM/YoY)	Mar	-0.3%/2.8%	--	-0.3%/7.0%	
22. apr	10:00	EMU	S&P Global Eurozone Composite PMI	Apr P	53.9	--	54.9	
22. apr	10:30	UK	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Apr P	58.9	--	60.9	
22. apr	15:00	EMU	ECB's Lagarde Speaks					
22. apr	15:45	USA	S&P Global US Composite PMI	Apr P	57.9	--	57.7	

Jes Asmussen (jes.asmussen@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø (rasmus.gudum@handelsbanken.dk)

Analysér – 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. Til tider kan det forventede samlede afkast falde uden for ovennævnte intervaller på grund af kursbevægelser og/eller volatilitet. Sådanne midlertidige afvigelser fra specificerede intervaller vil være tilladt, men vil blive genstand for gennemgang af Analyse-ledelsen (Research Management).

Analysér – 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 handel- 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 identificeret i nærværende analyse-rapport, 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. Denne analyse-rapport indeholder ikke, og forsøger ikke at indeholde, alt materiale, der kan siges om virksomheden eller virksomhederne beskrevet heri. For yderligere information om vores analysemetode, besøg venligst <https://reon.researchonline.se/desc/disclaimers>.

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. Derfor kan vi til enhver tid 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 er indeholdt 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. Som en del af kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner ("Informationsbarrierer") på 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 (klik videre til About the Group - Policy documents and guidelines - Policy on Ethical standards). Handelsbanken har NUL-tolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i banken koncernpolitik 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 politik om antikorrupition henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com (klik videre til About the Group - Policy documents and guidelines - Policy against corruption).

Ved udsendelse i UK

Dette dokument må kun distribueres i UK til personer, der er autoriserede eller undtagne personer i henhold til Financial Services and Markets Act 2000 (som ændret) (eller enhver ordre foretaget i henhold hertil) eller (i) til personer, der har professionel erfaring i forhold vedrørende investeringer, der falder ind under artikel 19, stk. 5, i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("bekendtgørelsen"), (ii) til enheder med høj nettoformue, der falder ind under artikel 49, stk.) til (d) i bekendtgørelsen eller (iii) til personer, der er professionelle kunder i henhold til kapitel 3 i Financial Conduct Authority Conduct of Business Sourcebook (alle sådanne personer omtales tilsammen som "relevante personer").

Enhver person, der ikke er en relevant person, må ikke stole på denne analyserapport.

UK kunder skal være opmærksomme på, at hverken UK Financial Services Compensation Scheme for investeringsvirksomhed eller reglerne fra Financial Conduct Authority i henhold til UK Financial Services and Markets Act 2000 (som ændret) til beskyttelse af private kunder gælder for denne analyse rapport og i overensstemmelse hermed UK kunder vil ikke være beskyttet af denne ordning.

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 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

Christina Nyman	Head of Macro Research and Chief Economist	+46 8 701 51 58	Denmark	Jes Asmussen	Chief Economist, Denmark	+45 46 79 12 03
				Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark	+45 46 79 16 19
Web						
Terese Loon		+46 8 701 28 72	Norway	Marius Gonsholt Hov	Chief Economist, Norway	+47 22 39 73 40
				Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Sweden						
Helena Bornevall	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 1859				
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093				
Anders Bergvall	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 8378	UK	James Sproule	Chief Economist, UK	+44 7812 4861 87
Erik Meyersson	Senior Economist, Eurozone	+46 8 701 1412		Daniel Mahoney	Senior Economist	+44 7890 3043 77
Johanna Högfeldt	Senior Economist, US	+46 8 701 1711				
			Trading Strategy			
Finland				Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 701 83 16
Timo Hirvonen	Chief Economist, Finland	+358 10 444 2404		Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403		Lars Henriksson	Senior Strategist FX	+46 8 463 45 18
				Johanna Högfeldt	Senior Strategist FX	+46 8 701 17 11
				Andreas Hild	Ränte- och valutastrateg	+46 8 701 83 32

Debt Capital Markets

Robert Radway	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 21 97
Charlotte Wilson	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 45
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

Sales

Fixed Income Sales

Tomas Grandin	+46 8 463 45 83
---------------	-----------------

FX Sales

Petter Fjellheim	+47 22 823 029
------------------	----------------

Syndication

Thomas Grandin	+46 8 701 345 83
----------------	------------------

Risk advisory and cash management

Netherlands

Annelies Pruik	+31 204 127 668
----------------	-----------------

Denmark

Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69
------------------	-----------------

Sweden

Petter Holm	+46 8 46 345 92
Johan Martinsson	+46 702 01 73 58

Finland

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

UK

Chris Yoxall	+44 207 578 86 20
--------------	-------------------

Norway

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

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