



Slagelse Kommune
Frie Midler

2. Kvartal 2017

SEB

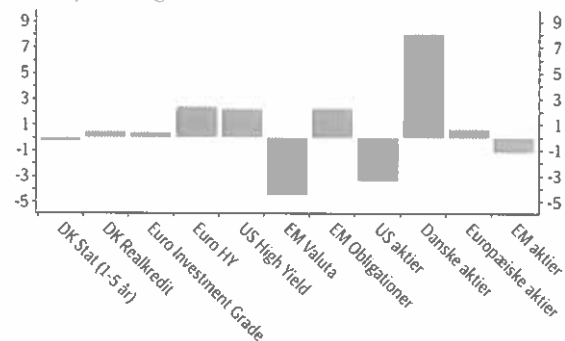
ØKONOMISK & FINANSIELT SCENARIE

(Redaktionen afsluttet 4. juli 2017)

VALUTA SOM DEN ALTOVERSKYGGENDE DRIVER

2. kvartal har budt på en fortsættelse af de allerede igangværende positive tendenser i europæisk økonomi. Samtidig er den politiske risikopræmie i Europa blevet mindre efter Emmanuel Macron trak sig sejrrikt ud af det franske præsidentvalg. Resultatet har været en markant styrkelse af euroen (og dermed kronen) og outperformance af europæiske aktier over for amerikanske.

Afkast på udvalgte aktivklasser i 2. kvartal 2017 i DKK



Kilde: Macrobond

De kraftige bevægelser på valutamarkedene har haft stor betydning for kvartalets afkast, idet aktivklasser med valutakursrisiko er faldet til trods for, at markedet ellers har været præget af såkaldt "risk-on" stemning. Kvartalets højdespringer var danske aktier efterfulgt af emerging markets obligationer og high yield obligationer, hvor begge de sidstnævnte har afdækket valutakursrisikoen. I den anden ende af skalaen finder man emerging markets valuta og amerikanske aktier, som begge er blevet ramt af den kraftige svækkelse af dollaren.

Dollaren er svækket markant overfor kronen i 2. kvartal

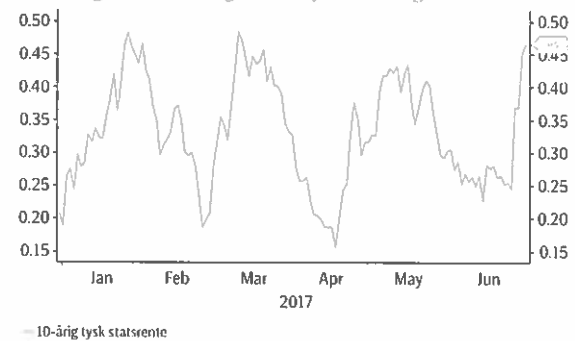


Kilde: Macrobond

Kvartalet har også budt på store bevægelser på rentemarkedet. Efter at have udvist en faldende tendens igennem de foregående tre måneder steg den toneangivende tyske statsrente hele 22 bp på kvartalets tre sidste dage. Dermed blev et ellers solidt afkast på obligationer vendt til et meget begrænset afkast, og europæiske aktier gik samtidig fra plus til minus for juni måned. Startskuddet til de stigende renter blev affyret af ECB's Mario Draghi, der i en tale understregede, at han ser den nuværende

lave inflation som midlertidig, og at pengepolitikken derfor gradvist vil blive normaliseret. Draghi lagde dog samtidig stor vægt på, at normaliseringen vil ske i et meget gradvist tempo, så der var på ingen måde tale om en ny linje fra ECB. Som en direkte reaktion på den kraftige rentestigning, der fulgte i kølvandet på Draghis tale, blev en unavngiven ECB-kilde dagen efter sendt i byen for at sige, at ECB følte, at markedet havde overfortolket Draghis budskab. Ikke desto mindre er ånden nu ude af flasken, og med de aktuelle stærke økonomiske nøgletal fra Europa vil det være svært at få den tilbage i flasken. Vores forventning er, at ECB på mødet d. 7. september vil skitsere en plan for aftrapning af obligationsopkøbene i løbet af 2018.

Udvikling i den toneangivende tyske 10-årige rente



— 10-årig tysk statsrente

Kilde: Macrobond

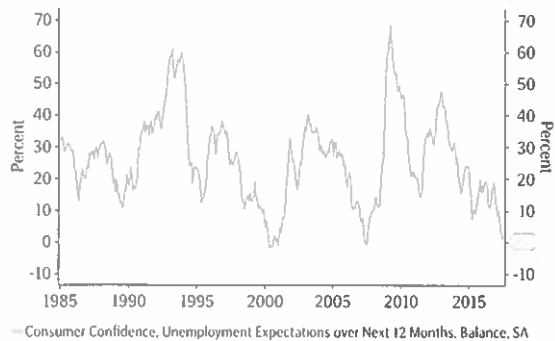
DRAGHIS DILEMMA

Efter en styrkelse af euro over for dollar på mere end 6% i det seneste kvartal kunne man måske mene, at Draghi ikke umiddelbart havde behov for at tilskynde markedet til at spekulere i yderligere stramninger af de finansielle betingelser i eurozonen. Når den ellers så dueagtige centralbankschef alligevel finder det nødvendigt at adressere behovet for en normalisering af pengepolitikken, skyldes det, at nøgletallene efterhånden er blevet så stærke, at det er svært at se igennem fingre med. Draghis dilemma består således i, at han på den ene side bliver nødt til at anerkende, at det går bedre i eurozonen (tyskerne presser ham i denne retning) og på den anden side, at enhver snak omkring nedtrapning risikerer at blive efterfulgt af et opadgående pres på euroen. Dermed risikerer han, at valutamarkedet strammer de finansielle betingelser i eurozonen, før ECB får normaliseret pengepolitikken. Det er i det lys, at Draghis meget afbalancerede kommentarer omkring behovet for både en lempelig pengepolitik og en gradvis normalisering skal ses.

EUROPÆISK OPSVING

At det er blevet sværere at ignorere styrken på det europæiske opsving er kun blevet tydeligere igennem kvartalet. En aktuell rundspørge til de europæiske forbrugere viser, at de er meget optimistiske omkring forventningerne til egen beskæftigelse over de kommende 12 måneder.

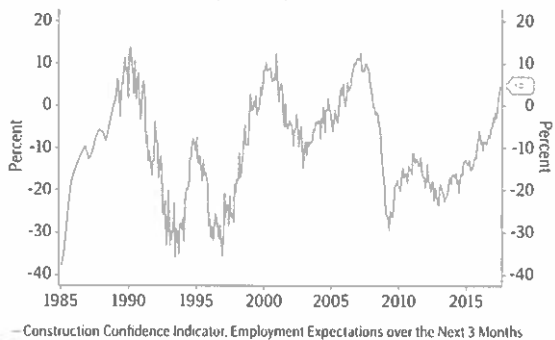
Europæiske forbrugeres forventninger til egen arbejdsløshed over de kommende 12 måneder (indeks)



Kilde: Macrobond

Den faktiske arbejdsløshed i Europa er faldet til 9,3%, hvilket er det laveste niveau siden marts 2009, og med forbrugernes positive forventninger til den fremtidige beskæftigelsessituation er der lagt op til, at det europæiske opsving fortsætter ufortrødent. Zoomer man ind på forventningerne til beskæftigelsen inden for den konjunkturfølsomme byggesektor, er optimismen også her skudt mærkbart i vejret inden for de seneste måneder.

Byggesektorens forventninger til beskæftigelsen over de kommende 3 måneder (indeks)

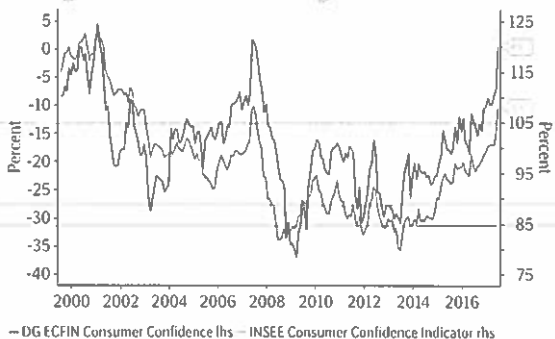


Kilde: Macrobond

I Frankrig er vi lige nu vidne til en forbrugeroptimisme, som minder om den valgrelaterede tillidseffekt, som vi så i USA lige efter Trump blev valgt til præsident. Macrons valgsejr og En Marches efterfølgende flertal i parlamentet har således sendt forbrugertilliden så højt i vejret, at det mest af alt minder om Trump-effekten fra USA sidste efterår.

Make France Great Again?

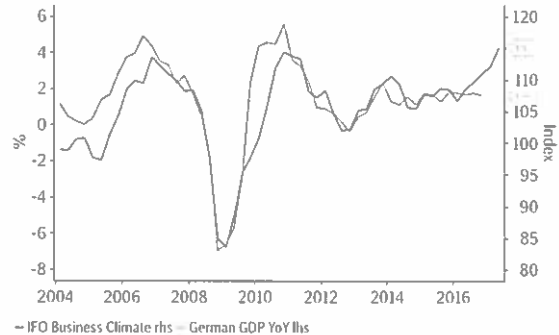
Forbrugertilliden boomer i Frankrig



Kilde: Macrobond

Det er dog fortsat Tyskland og Spanien, som har førertrøjen på i det europæiske opsving. Det tyske IFO-indeks, som måler erhvervstilliden blandt tyske virksomheder, satte i juni ny rekord, og blandt spanske virksomheder ligger eksport-ordreindgangen også tæt på rekordniveauer.

Tysk erhvervstillid og BNP-vækst



Indeks for eksportordrer hos spanske virksomheder



Kilde: Macrobond

Skeptikere vil påpege, at hovedparten af de positive nøgletal er såkaldte "soft data", dvs. tillidstal eller intentioner og ikke nødvendigvis udtryk for, hvad der rent faktisk sker i økonomien. Vi har i en tidligere udgave beskrevet divergensen mellem "soft" og "hard" data i amerikansk økonomi, hvor meget tyder på, at tillidsindikatorerne har overvurderet styrken af den faktiske fremgang i økonomien. Det er bestemt ikke usandsynligt, at vi kommer til at se et lignende billede i Europa, hvor den faktiske vækst ikke kan leve helt op til de høje tillidsindikatorer, men mindre kan også gøre det. Indtil videre hæfter vi os ved, at de "hårde tal" for den vigtige kreditvækst fortsat viser fremgang i udlån til både virksomheder og forbrugere. Samtidig lempes de europæiske banker fortsat kreditvilkårene, hvilket tegner godt for væksten i andet halvår af 2017.

Kreditvækst til den private sektor

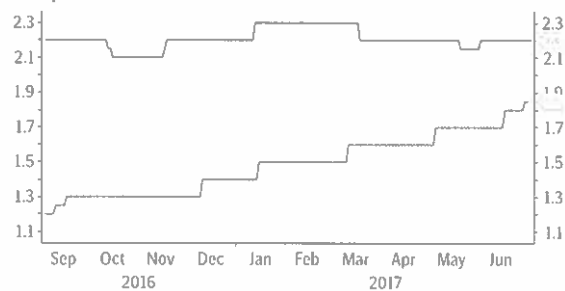


Kilde: Macrobond

KONVERGENS

Mens nøgletallene fra Europa bliver ved med at vise fremgang over en bred kam, har tallene for USA omvendt været lidt mere blandede. De meget stærke tillidsmålinger hos både forbrugere og virksomheder har indtil videre ikke materialiseret sig i højere vækstrater eller i forventninger om højere vækstrater. Som det fremgår af figuren nedenfor, har konsensusforventningen til væksten i USA for 2017 været nogenlunde stabil omkring niveauet lidt over 2%. Omvendt er konsensusforventningen til væksten i Europa i samme periode gradvist blevet justeret højere, hvilket har ført til en konvergens i de to regioners forventede vækstrate. Da den potentielle vækstrate (trendvækst) i Europa ligger et godt stykke under den amerikanske, er denne konvergens i sig selv lidt af en bedrift for europæisk økonomi. Med tanke på de seneste meget stærke nøgletal fra Europa er det desuden vores vurdering, at disse oprevideringer til vækstsønnet vil fortsætte.

Konsensusforventninger til væksten i 2017 for hhv. USA og Europa



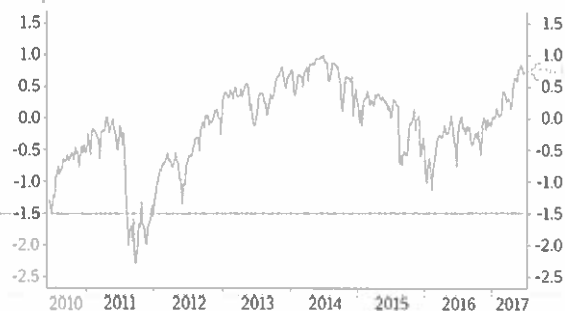
— US 2017 GDP Consensus Forecast (YoY %)
— Eurozone 2017 GDP Consensus Forecast (YoY %)

Kilde: Macrobond

VÆKSTEN ER IKKE FORSVUNDET I USA

Væksten i amerikansk økonomi har traditionelt været højere end i Europa, og den seneste konvergens er ikke udtryk for, at væksten pludselig bremser kraftigt op i USA. Vores vurdering er, at den lidt svagere vækst i første del af året vil vise sig at være af midlertidig karakter, og at væksten vil accelerere igen i andet halvår blandt andet understøttet af de seneste måneders lempeligere finansielle forhold.

Bloomberg United States Financial Conditions Index. Positive værdier er udtryk for, at de finansielle forhold lempes



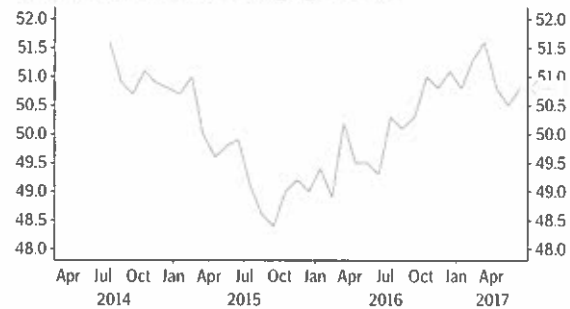
— Bloomberg United States Financial Conditions Index

Kilde: Macrobond

EMERGING MARKETS KØRER VIDERE

I Emerging Markets viser de seneste datapunkter også tegn på, at opsvinget kører videre. Erhvervstilliden holder sig således på den rigtige side af 50, som angiver forskellen mellem fremgang og tilbagegang.

Erhvervstillid (PMI) for Emerging Markets



— Emerging Markets Manufacturing PMI

Kilde: Macrobond

I Kina strammer myndighederne fortsat de finansielle vilkår i forsøget på at tæmme kreditvæksten i shadow banking markedet samt for at bremse væksten i boligpriserne. Det har virket al den stund, at vækstraterne i boligpriserne er aftagende, mens vi indtil videre ikke har set nogen mærkbar effekt på vækstindikatorerne for resten af økonomien. Med udsigt til højere vækst i andet halvår af 2017 i både USA og Europa er det vores forventning, at både Kina og det bredere Emerging Markets vil drage yderligere fordel af det globale opsving.

AFVENTER YDERLIGERE SIGNALER

Den aktuelle positive udvikling for den globale økonomi understøtter virksomhedernes indtjening og dermed aktiekurserne. Aktiemarkedet er dog langt fra billigt prisfastsat, og det samme gælder kreditmarkederne, så indtil videre afventer vi yderligere signaler fra den globale økonomi, før vi ændrer allokeringen fra det nuværende neutrale niveau for risikoudnyttelsen. På aktieallokeringen holder vi fast i en overvægt til Danmark og Europa og en undervægt til USA på baggrund af den relative værdiansættelse og det relative makromomentum.

AFKASTUDVIKLINGEN

I den følgende tabel har vi opsummeret afkastene på udvalgte aktivtyper. Endelig vises udviklingen for udvalgte valutaer mod danske kroner.

Afkast for udvalgte aktivtyper

Ændring i procent (benchmark valutaenhed)	Jun 2017	Q2 2017	YTD 2017
Obligationer			
Bloomberg Eurozone Sovereign Bond Index (EUR)	-0.39%	0.71%	-0.73%
Bloomberg US Treasury Bond Index (USD)	-0.16%	1.18%	1.88%
Bloomberg Germany Sovereign Bond Index (EUR)	-1.07%	-1.12%	-1,84%
Bloomberg Japan Sovereign Bond Index (JPY)	-0.34%	0.02%	-0.40%
Bloomberg Denmark Sovereign Bond Index (DKK)	-0.62%	-0.54%	-1,06%
Bloomberg Denmark Sovereign Bond Index 1 to 3 Year (DKK)	-0.18%	-0.28%	-0.34%
Bloomberg Denmark Sovereign Bond Index 1 to 5 Year (DKK)	-0.33%	-0.29%	-0.42%
ML Global HY Index TR Local (XXX)	0.06%	1.99%	4.85%
ML Global HY Constrained Index TR Hedged (DKK)	-0.09%	1.55%	3.99%
JPMorgan EMBI Global Diversified Hedged (DKK)	-0.31%	1.74%	5.22%
Nykredit Dansk Mortgage Bond (DKK)	0.38%	0.72%	1.61%
Aktier			
MSCI AC World (net div) (DKK)	-1.02%	-2.23%	3.08%
MSCI North America (net div) (DKK)	-0.76%	-3.60%	0.66%
MSCI Europe (net div) (DKK)	-2.54%	0.67%	6.67%
TOPIX TR INDEX (DKK)	-0.15%	-0.73%	3.06%
MSCI Emerging Markets (net div) (DKK)	-0.47%	-0.36%	9.52%
OMXC Copenhagen All Share GI (DKK)	-0.28%	7.92%	14,59%
OMXC Copenhagen All Share Capped GI (DKK)	-0.28%	6.69%	15,27%
Valuta mod DKK			
EUR	-0.06%	-0.02%	-0.01%
USD	-1.47%	-6.24%	-7,53%
JPY	-3.02%	-7.02%	-4.01%

EFFAS = European Federation of Financial Analysts Societies

ML = Merrill Lynch

JPM = JP Morgan

MSCI = Morgan Stanley Capital International

OMXC = Københavns Fondsbørs



MARKEDSVÆRDI PR. AKTIV KLASSE

Slagelse Kommune

Depot nr.: 6100050824

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 06-30-2017

Aktivklasse	Markedsværdi	Vægt
Cash	5,815,806.00	2.8
Equities Fun	12,929,391.33	6.3
Bonds Funds	24,559,733.69	12.0
Bonds DK	161,216,801.90	78.8
Nom		
TOTAL	204,521,732.92	100.0

**PERFORMANCE RAPPORT - TIDSVÆGTET AFKAST- NET OF FEE****Slagelse Kommune**

Depot nr.: 6100050824

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-05-2017 til 30-06-2017

	Periode kr.	År til dato kr.
Beregningsperiodens start	31-05-2017	31-12-2016
Porteføljens startværdi	204,407,273.60	192,164,326.87
Vedhængende renter	807,175.27	1,373,270.78
Total	205,214,448.88	193,537,597.66
Indskud i perioden	0.00	8,876,763.50
Udtræk i perioden	-2,142.96	-2,142.96
Afkast for perioden	-690,573.00	2,109,514.72
Porteføljeværdi ultimo 30-06-2017	203,451,077.71	203,451,077.71
Vedhængende renter	1,070,655.21	1,070,655.21
Total	204,521,732.92	204,521,732.92
Specifikation af afkast		
Realiseret gevinst	-143,253.23	-83,254.06
Realiseret kursgevinst	-143,253.23	-83,254.06
Realiseret valutagevinst	0.00	0.00
Urealiseret gevinst	-839,726.39	-169,157.33
Urealiseret kursgevinst	-839,726.39	-169,157.33
Urealiseret valutagevinst	0.00	0.00
Realiserede Renter Depot	28,926.69	2,110,532.89
Realiserede Renter Kontantkonto	0.00	0.00
Modtaget og tilgodehavende udbytte	0.00	554,008.80
Ændring i vedhængende renter	263,479.93	-302,615.58
Afkast for perioden	-690,573.00	2,109,514.72
Forvaltningsgebyr	0.00	0.00
Øvrige omkostninger	0.00	0.00
Total afkast for periode efter gebyrer	-690,573.00	2,109,514.72
Tidsvægtet afkast	-0.34%	1.07%

**PERFORMANCE RAPPORT - TIDSVÆGTET AFKAST- NET OF FEE****Slagelse Kommune**

Depot nr.: 6100050824

Depot nr.:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Periode: 31-03-2017 til 30-06-2017

	Periode kr.	År til dato kr.
Beregningsperiodens start	31-03-2017	31-12-2016
Portefoljens startværdi	204,477,816.19	192,164,326.87
Vedhængende renter	976,209.68	1,373,270.78
Total	205,454,025.87	193,537,597.66
Indskud i perioden	0.00	8,876,763.50
Udtræk i perioden	-2,142.96	-2,142.96
Afkast for perioden	-930,149.98	2,109,514.72
Porteføljeværdi ultimo 30-06-2017	203,451,077.71	203,451,077.71
Vedhængende renter	1,070,655.21	1,070,655.21
Total	204,521,732.92	204,521,732.92
Specifikation af afkast		
Realiseret gevinst	-127,780.86	-83,254.06
Realiseret kursgevinst	-127,780.86	-83,254.06
Realiseret valutagevinst	0.00	0.00
Urealiseret gevinst	-2,225,439.69	-169,157.33
Urealiseret kursgevinst	-2,225,439.69	-169,157.33
Urealiseret valutagevinst	0.00	0.00
Realiserede Renter Depot	774,616.23	2,110,532.89
Realiserede Renter Kontantkonto	0.00	0.00
Modtaget og tilgodehavende udbytte	554,008.80	554,008.80
Ændring i vedhængende renter	94,445.53	-302,615.58
Afkast for perioden	-930,149.98	2,109,514.72
Forvaltningsgebyr	0.00	0.00
Øvrige omkostninger	0.00	0.00
Total afkast for periode efter gebyrer	-930,149.98	2,109,514.72
Tidsvægtet afkast	-0.45%	1.07%

BEHOLDNINGSOVERSIGT
Slagelse Kommune

Depot nr: 6100050824

Depot nr:

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 30-06-2017

Værdipapirer	ISIN	Stk.	Gns. købspris	Kostpris	Markeds-kurs	Markeds-værdi	Ureal. gevinst/tab	Markeds-værdi inkl.rente i DKK	Vægt %
CASH (DKK) (FX = 1.0000)									
Cash Account (DKK)	TRKONTO					5.815.806,00	0,00	5.815.806,00	2,84
Obligationer - Inkonverterbare (DKK) (FX = 1.0000)									
Realkredittobligationer									
2% Real 20									
2 RD T SIDRO 2020 Jan	DK0009287716	18.855.000,00	107,2619	20.224.224,00	105,5700	19.905.223,50	-319.000,50	20.091.190,62	9,82
1% Real 8									
1 RD T SIDRO X 2018 Apr	DK0009294332	3.005.000,00	101,7206	3.056.705,20	101,1100	3.038.355,50	-18.349,70	3.045.765,00	1,49
1% Real 20									
1 NYK H SDO X 2020 Oct	DK0009506297	5.350.000,00	103,4649	5.535.370,00	103,4900	5.536.715,00	1.345,00	5.576.583,49	2,73
2% Real 9									
2 NYK G RO2L 2019 Apr	DK0009793846	3.000.000,00	105,4370	3.163.110,00	104,0200	3.120.600,00	-42.510,00	3.135.394,52	1,53
Sum Realkredittobligationer				31.979.409,20		31.600.894,00	-378.515,20	31.848.933,73	15,57
Statsobligationer									
Dansk Stet									
1 5 Danske Stet 2023	DK0009923054	10.755.000,00	109,9288	11.822.838,29	108,8700	11.708.968,50	-113.869,79	11.809.299,39	5,77
Sum Statsobligationer				11.822.838,29		11.708.968,50	-113.869,79	11.809.299,39	5,77
SUM Obligationer - Inkonverterba				43.802.247,49		43.309.862,50	-492.384,99	43.658.233,12	21,35
Obligationer - Konverterbare (DKK) (FX = 1.0000)									
Realkredittobligationer									
3 5% Real 44									
3 5 NDA 2 SIDRO 2044 ALM	DK0002027465	2.202.052,41	105,9632	2.333.365,50	107,4500	2.366.105,31	32.739,81	2.387.009,28	1,17
4% Real 41									
4 RD S SIDRO 2041 ALM	DK0009282529	311.058,50	108,9050	338.758,26	110,4700	343.626,32	4.868,07	347.138,08	0,17
4% Real 44									
4 RD S SIDRO 2044 ALM	DK0009285348	944.550,35	106,2000	1.003.112,47	110,2200	1.041.083,40	37.970,92	1.051.214,52	0,51
3 5% Real 44									
3 5 RD S SDO 2044 ALM	DK0009288441	497.351,47	105,4700	524.556,60	107,4500	534.404,15	9.847,56	539.113,25	0,26
2% Real 47									
2 RD S SDO 2047 ALM	DK0009297194	25.076.821,25	98,6196	24.730.659,29	97,9000	24.550.208,00	-180.451,28	24.674.968,82	12,06

Forbehold: Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



BEHOLDNINGSOVERSIGT
Slagelse Kommune

Depot nr. 6100050824

Depot nr.

Rapporten er opgjort på handelsdag

Dato: 30-06-2017

Værdipapirer	ISIN	Stk.	Gns. købspris	Kostpris	Markeds-kurs	Markeds-værdi	Ureal. gevinst/tab	Markeds-værdi inkl. rente i DKK	Vægt %
2 NYK E SIDO 2047 ALM	DK0009504169	27.290.353,11	96,0437	26.210,658,40	97,9000	26.717,253,69	506,597,30	26.853,046,91	13,13
Sum 2% Real 47								51.528,015,73	25,19
4% Real 41									
4 NYK E SIDO 2041 ALM	DK0009775355	6.777,502,94	107,8213	7.307,589,42	110,4700	7.487,107,50	179,518,08	7.561,141,57	3,70
4 NYK E SIDO 2041 IO30	DK0009777724	1.488,744,94	106,0000	1.578,069,64	109,7200	1.633,450,95	55,381,31	1.649,460,00	0,81
Sum 4% Real 41								9.210,601,57	4,50
3.5% Real 44									
3 5 NYK E SIDO 2044 IO10	DK0009787442	3.343,324,71	103,0630	3.445,729,15	107,0500	3.579,029,10	133,299,95	3.610,472,84	1,77
2% Real 24									
2 NYK I RO2L 2024 ALM	DK0009788416	2.508,577,88	102,9000	2.581,326,64	102,8500	2.580,072,35	-1,254,29	2.593,961,25	1,27
2.5% Real 47									
2 5 NYK E SIDO 2047 ALM	DK0009798803	35.135,340,26	101,5139	35,667,241,02	101,6000	35,697,505,70	30,264,68	35,920,269,37	17,56
2 5 NYK E SIDO 2047 IO10	DK0009798993	10.270,488,99	101,1483	10,388,425,15	100,3500	10,306,435,70	-81,989,45	10,370,772,90	5,07
Sum 2 5% Real 47								46,291,042,27	22,63
Sum Realkredittobligationer				116,109,491,53		116,836,284,19	726,792,66	117,558,568,78	57,48
SUM Obligationer - Konverterbare				116,109,491,53		116,836,284,19	726,792,66	117,558,568,78	57,48
Investeringsforeninger (DKK) (FX = 1.0000)									
Investeringsforeninger mv									
Inv. - akt. Globale									
Wealth Invest AKL SEB Globale Ak	DK0060813129	116,091,000	103,0400	11,962,011,03	111,3729	12,929,391,33	967,380,30	12,929,391,33	6,32
Inv. - obl. - Ovrigt udlandet									
Wealth Invest AKL SEB EM FX Bask	DK0060813392	23,730,000	1,066,7777	25,314,635,03	1,034,9636	24,559,733,69	-754,901,34	24,559,733,69	12,01
Sum Investeringsforeninger mv				37,276,646,06		37,489,125,02	212,478,96	37,489,125,02	18,33
SUM Investeringsforeninger (DKK)				37,276,646,06		37,489,125,02	212,478,96	37,489,125,02	18,33
TOTAL								204,521,732,92	100,00

Forbehold. Der tages forbehold for eventuelle fejl i kurser, renter og udbytter / Disclaimer: SEB accepts no liability for possible errors in prices, interest rates and dividends



DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af SEB Asset Management, en afdeling i Wealth Management i Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch. Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch ("SEB") er en del af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), som er et svensk aktieselskab, der er underlagt tilsyn af Finansinspektionen i Sverige og delvist af Finanstilsynet i Danmark.

Dette materiale er udarbejdet alene til orientering for de investorer, som materialet er udleveret til. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter. Alle råd og informationer i materialet er baseret på kilder, som SEB har vurderet pålidelige. SEB er ikke ansvarlig for fuldstændigheden eller nøjagtigheden af oplysningerne og for direkte eller indirekte tab, som kan opstå på grund af fejl eller mangel heri. Investorerne opfordres til at udøve et eget skøn over, hvorledes der skal investeres, og publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for investors egen vurdering. SEB er ikke ansvarlig for det økonomiske udfald af placeringer eller andre tiltag, der er sket på basis af information i dette materiale. SEB, datterselskaber af SEB samt medarbejdere i SEB kan udføre forretninger, have, etablere, ændre eller afsluttet positioner i finansielle instrumenter, som er omtalt i materialet. SEB har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og ikke til offentliggørelse noget sted.

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige, Bernstorffsgade 50, 1577 København V