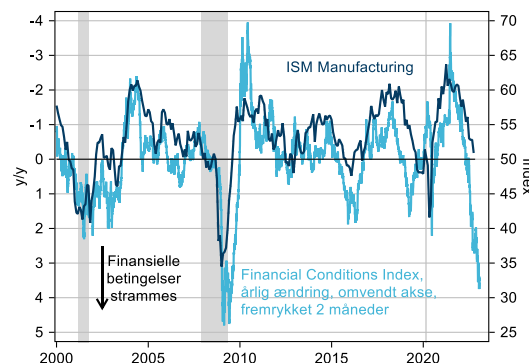


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Dagens højdepunkt på nøgletalsfronten bliver nok det amerikanske ISM-indeks for fremstillingssektoren**, som vil give et fingerpeg om robustheden i økonomien. Indekset er aftaget gradvist gennem året, og skuffede i forrige måned med et større fald end ventet drevet af især svigtende ordreindgang, indikerende at svagere global efterspørgsel rammer industrien i USA. I oktober ventes der i markedet et nyt fald fra 50,9 til omkring boom/bust niveauet 50 i oktober, hvor bl.a. en bedring i kapacitetsudfordringerne stadig ventes at give en vis støtte. Vi ser dog en mulig risiko på nedsiden, som også understreget af gårsdagens lidt svage signaler fra et par regionale aktivitetsindikatorer (se nedenfor), og der er i hvert fald efter vores vurdering ikke den store tvivl om, at industrien går en svær tid i møde, hvor bl.a. de markante stramminger i de finansielle betingelser peger på, at sektoren med stor sandsynlighed er på vej i recession inden længe, jf. figur. Der vil nok også blive holdt et vågent øje med den alternative **JOLTS-arbejdsmarkedsrapport** for september, efter at denne måneden før overraskede med et stort fald i antallet af ledige stillinger, der blev set som et signal om en mulig vending på arbejdsmarkedet. Der ventes et nyt fald i stillingsopslagene, men der er dog efter vores vurdering et langt stykke vej endnu før end at Fed vil føle sig mere komfortable med hensyn til det fortsat stramme arbejdsmarked. Endelig ventes **byggeforbruget** at være faldet igen i september, afspejlende den markante opbremsning på boligmarkedet som især de kraftigt stigende renter har forårsaget.
- Herudover er det mere småt med nøgletal**, hvor vi dog får PMI-tal for fremstillingssektoren for oktober fra en række af de mindre europæiske lande, herunder bl.a. Norge, Sverige og Schweiz. Vi får også britiske huspriser, der ventes at være faldet over måneden i oktober.

US: Industrien går en svær tid i møde

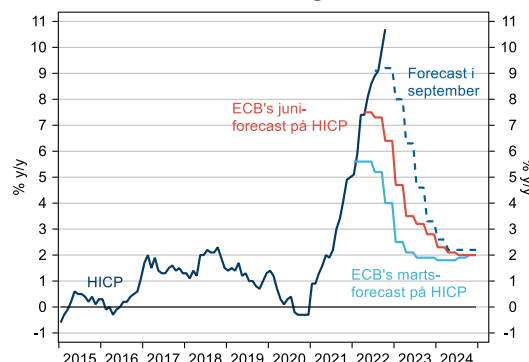


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** De europæiske aktiemarkeder havde som udgangspunkt lidt svært ved at finde retningen på en dag, hvor en ny stor stigning i inflationen i euroområdet var med til at sende de danske og tyske obligationsrenter i vejret, og hvor der nok også hersker en vis nervøsitet for morgendagens rentemøde i den amerikanske centralbank. Det europæiske Stoxx600 trak dog i løbet af eftermiddagen og formåede at lukke med et plus på 0,4%, mens det danske OMXC25 sluttede 0,5% højere. I USA var stemningen dog mere negativ, hvor især teknologisektoren var med til at trække S&P500 ned med 0,8%, men hvor også energisektoren blev ramt af lidt turbulens på nyheden om en mulig skat på overnormale profiler i olie- og gasselskaber. De asiatiske markeder har imidlertid modsat været præget af øget risikoappetit i nat, og her til morgen har både de europæiske og amerikanske aktiefutures pilen opad.
- Kina: Caixins PMI-indeks** steg fra 48,1 til 49,2 i oktober, men er stadig på et svagt niveau, som sammen med de svage officielle PMI peger på opbremsning i aktiviteten.
- USA: Den regionale aktivitetsindikator for fremstillingssektoren fra Dallas Fed** faldt fra -17,2 til -19,4 i oktober, hvilket var mere end ventet. **Chicago PMI** skuffede også med et fald fra i forvejen svage 45,7 til 45,2 og tilsammen peger de på en vis risiko på nedsiden for dagens nationale ISM-indeks.
- Euroområdet:** Som ventet formåede økonomien at vokse i 3. kvartal, men den lille fremgang i BNP på 0,2% q/q er dog stadig en betydelig opbremsning i den økonomiske aktivitet. Vi mener endvidere også, at den beskudte vækst kun er en stakket frist, før end at vi vil se en mere markant økonomisk tilbagegang i de kommende kvartaler, som også understreget af diverse ledende indikatorer. Vækstopbremsningen har dog ikke formået at sætte en bremse på prispresset i økonomien, hvor de **foreløbige forbrugerpriser** voksede med 10,7% y/y i oktober efter at være steget med 9,9% måneden før. Dermed er ECB's seneste skøn for inflationen fra september igen kørt mærkbart over, og med en kerneinflation, der også steg til ny rekord (5,0% y/y), vil det alt andet lige give højene i ECB ekstra ammunition. Dermed kan en ny stor renteforhøjelse på 0,75%-point på det næste rentemøde stadig godt være i spil, til trods for de lidt mere dueagtige signaler fra ECB-mødet forleden. Som udgangspunkt venter vi dog fortsat, at tempoet vil blive sat ned med en renteforhøjelse på 0,50%-point i december, men som følge af den høje inflations tilsyneladende mere vedvarende karakter venter vi nu, at banken vil hæve renten med 0,25%-point yderligere på den anden side af det nye år, hvor vi før have set den holdt i ro. **ECB's De Cos** understregede at de økonomiske udsigter er blevet markant forværret de seneste måneder, men at 'beslutsom handling' fra centralbankernes side for at sikre prisstabilitet er afgørende for de mellemlange vækstudsigter, hvilket blev bakket op af **ECB-chef Lagarde**, der sagde at renten skal længere op, uden dog at specificere med hvor meget.
- Tyskland: Detailsalget** overraskede positivt med en stigning på 0,9% m/m i september, efter et stort fald måneden før. Trenden er dog fortsat nedad, og vi forventer at vi vil se en mere negativ udviklingen igen i 4. kvartal.
- Danmark: Bruttoledigheden** faldt med 1.800 personer i september, hvilket var anden måned i træk, at arbejdsløshedsraten blev kortere. Dermed ser den stigning vi så hen over sommeren, som i vid udstrækning var forårsaget af tilstrømningen af ukrainske flygtninge, ud til at være klinget af. Vi venter dog, at vi vil se en mere negativ udvikling på arbejdsmarkedet i den kommende tid, men for indenværende kan vi dog glæde os over, at den økonomiske afmatning rammer os fra et stærkt udgangspunkt.

EUR: ECB's inflationsskøn er igen kørt over

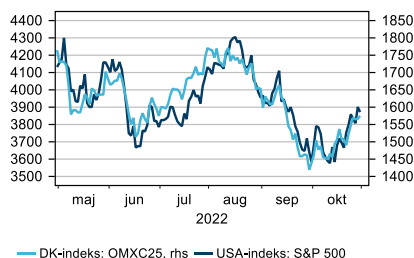


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Danske aktier

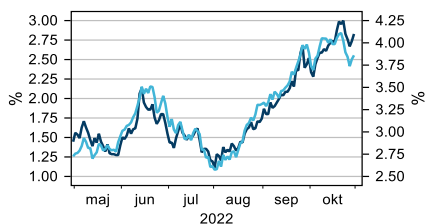
Mens stemningen blandt de europæiske aktiemarkeder var forholdsvis afventende tog det ledende danske **OMXC25 indeks** (+0,51% / indeks 1.574,67) føringen på ugens første handelsdag. I toppen af indekset endte **A.P. Møller-Mærsk** (+3,51% / kurs 15.760,00) på en dag, hvor konkurrenten ONE offentliggjorde bedre end ventede regnskabstal for markedet. Samtidig har A.P. Møller-Mærsk været ude og melde om en bedring i havnene i Asien, Europa og USA, mens der fortsat ventes svage udsigter for fragtvolumen. **Royal Unibrew** (+2,45% / kurs 430,30) fulgte godt med til trods for, at et nordisk finanshus var ude og sænke kursmålet på aktien. **ISS** (+0,58% / kurs 138,30) endte ligeledes højere efter et nordisk finanshus var ude og hæve anbefalingen på aktien. Medvind kommer efter ISS i fredags meddelte, at de har opkøbt schweiziske Livit FM Services. I bunden af indekset endte blandt andet **Pandora** (-1,81% / kurs 397,10) i kølvandet på weekendens brand på selskabets distributionslager i Hamborg. Frygten blandt investorerne er hvorvidt branden vil ramme julesalget negativt, men smykkelageret er intakt og distributionen fra lagret ventes at være normaliseret inden for få uger.



Kilde: Macrobond

Renter

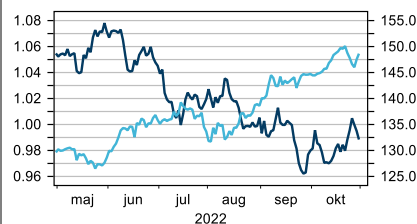
Obligationsrenterne i både Danmark og Tyskland have pilet opad fra morgenstunden, hvor investorerne så ud til fortsat at tilbagerulle lidt af den dueagtige reaktion på sidste uges rentemøde i ECB. Nyhedsstrømmen var da heller ikke umiddelbart understøttende for obligationsmarkederne, med en stigning i euroområdet inflation til ny rekord, samtidigt med at økonomien stadig formåede at vokse i 3. kvartal, om end med en tydelig opbremsning i momentum. Rentestigningerne tog dog en lille pause hen over eftermiddagen, men både de danske og tyske renter i især den lange ende af kurven endte dog dagen højere, hvor et par ECB-medlemmer også pegede på udsigten til flere renteforhøjelser. I USA var nøgletallene på den lidt skuffende side, som dog ikke gav anledning til de store reaktioner. Efter europæisk lukketid så vi store udsving i renterne, som pludselig sprang i vejret, for dog hurtigt at falde tilbage igen, hvor investorerne ser ud til at prøve at positionere sig til morgendagens rentemøde i den amerikanske centralbank. I nat er de amerikanske renter faldet yderligere, om end med en lille pil op igen her til morgen. Det bliver også spændende at se hvordan renterne herhjemme vil reagere på offentliggørelsen af et høgeagtigt interview med ECB-chef Lagarde her til morgen.



Kilde: Macrobond

Valuta

EUR kom under pres over for USD i gårshandelen, hvor en langt højere inflation i euroområdet var med til at understrege udfordringerne for den økonomiske udvikling. Euroområdet økonomi formåede dog at vokse i 3. kvartal, men med et betydeligt tab af momentum. Lidt svage amerikanske nøgletal havde ikke den store effekt. USD er dog blevet svækket noget igen over for EUR i løbet af i nat, hvor der også har hersket en mere positiv stemning på de asiatiske aktiemarkeder, og hvor investorerne ser ud til at positionere sig forud for morgendagens vigtige rentemøde i den amerikanske centralbank – EUR/USD ligger dog her til morgen stadig lavere end i går morges. GBP er svækket over for EUR og DKK, hvor BoE i dag vil påbegynde nedbringelsen af sine balancer, efter at markedsurolighederne havde fået den til at udskyde dette. SEK og især NOK er styrket over for DKK. Effekten af sidste uges mindre renteforhøjelse fra Nationalbanken er stadig tydelig, hvor DKK er blevet svækket lidt yderligere over for EUR.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1574.7	0.51	USD/JPY	148.3	0.470	USA	4.03	-0.01	CRB	274.1	0.55
Stoxx600	412.2	0.35	EUR/USD	0.991	-0.004	Euroområdet	2.14	0.04	Brent oil (1M fut)	93.6	-1.52
FTSE	7094.5	0.66	USD/DKK	7.515	0.034	Danmark	2.55	0.05	Gold (spot)	1638.9	-0.20
S&P500	3872.0	-0.75	CHF/DKK	7.514	0.013						
Nasdaq	10988.2	-1.03	GBP/DKK	8.651	-0.023						
Hang Seng	15179.2	3.35	SEK/DKK	0.683	0.001						
Nikkei	27621.3	0.12	NOK/DKK	0.726	0.004						

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	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Aktuelt	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023		Aktuelt	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023
USA	3.125	4.375	4.625	4.625	4.03	4.00	4.10	4.05	USD/DKK	7.515	7.59	7.59	7.52
EMU	1.50	2.00	2.25	2.25	2.14	2.21	2.21	2.40	EUR/DKK	7.447	7.44	7.44	7.44
UK	2.25	3.75	4.00	4.00	3.52	5.10	5.35	5.35	GBP/DKK	8.651	8.65	8.65	8.75
Danmark	1.25	1.75	2.00	2.00	2.55	2.50	2.50	2.70	CHF/DKK	7.514	7.67	7.67	7.67
Sverige	1.75	2.25	2.50	2.75	2.20	2.51	2.56	2.80	SEK/DKK	0.6831	0.692	0.702	0.705
Norge	2.25	2.75	3.00	3.25	3.53	3.35	3.35	3.30	NOK/DKK	0.7263	0.737	0.737	0.744

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskabsperiode
1. nov	Jyske Bank	3. kvartal 2022
2. nov	A.P. Møller-Mærsk	3. kvartal 2022
2. nov	NNIT	3. kvartal 2022
2. nov	Novo Nordisk	3. kvartal 2022
2. nov	Sydbank	3. kvartal 2022
2. nov	Trifork	3. kvartal 2022
2. nov	Vestas	3. kvartal 2022
3. nov	BankNordik	3. kvartal 2022
3. nov	cBrain	3. kvartal 2022
3. nov	ISS	3. kvartal 2022
3. nov	Mærsk Drilling company of 1972	3. kvartal 2022
3. nov	Netcompany	3. kvartal 2022
3. nov	Norden	3. kvartal 2022
3. nov	Novozymes	3. kvartal 2022
3. nov	Spar Nord	3. kvartal 2022
3. nov	Ørsted	3. kvartal 2022
4. nov	HusCompagniet	3. kvartal 2022

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
31. okt	02:30	Kina	Manufacturing PMI	Oct	49.9	--	50.1	49.2
31. okt	02:30	Kina	Non-manufacturing PMI	Oct	50.1	--	50.6	48.7
31. okt	08:00	Tyskland	Retail Sales MoM/YoY	Sep	-0.5%/-3.4%	--	-1.4%/-1.5% r	0.9%-0.6%
31. okt	08:00	Danmark	Unemployment Rate Gross Rate	Sep	--	2.6%	2.6% r	2.5%
31. okt	10:30	EMU	ECB's Visco , Lane speaks					
31. okt	11:00	EMU	CPI Estimate YoY	Oct	10.3%	10.7%	10.0%	10.7%
31. okt	11:00	EMU	CPI Core YoY	Oct P	5.0%	5.7%	4.8%	5.0%
31. okt	11:00	EMU	GDP SA QoQ/YoY	3Q A	0.1%/2.1%	0.2%/	0.8%/4.1%	0.2%/2.1%
31. okt	14:45	USA	MNI Chicago PMI	Oct	47.0	--	45.7	45.2
31. okt	15:30	USA	Dallas Fed Manf. Activity	Oct	-17.4	--	-17.2	-19.4
01. nov	02:45	Kina	Caixin China PMI Mfg	Oct	48.5	--	48.1	49.2
01. nov	08:00	UK	Nationwide House PX MoM/YoY	Oct	-0.3%/8.2%	--	0.0%/9.5%	
01. nov	08:30	Sverige	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Oct	--	--	49.2	
01. nov	09:30	Schweiz	PMI Manufacturing	Oct	55.6	--	57.1	
01. nov	10:00	Norge	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Oct	--	--	50.0	
01. nov	10:30	UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Oct F	45.8	--	45.8	
01. nov	14:45	USA	S&P Global US Manufacturing PMI	Oct F	49.9	--	49.9	
01. nov	15:00	USA	JOLTS Job Openings	Sep	9625k	--	10053k	
01. nov	15:00	USA	Construction Spending MoM	Sep	-0.5%	--	-0.7%	
01. nov	15:00	USA	ISM Manufacturing	Oct	50.0	--	50.9	
02. nov	08:00	Tyskland	Exports/Imports SA MoM	Sep	0.5%/-0.6%	--	3.2%/5.2%	
02. nov	09:55	Tyskland	Unemployment Claims Rate SA	Oct	5.6%	--	5.5%	
02. nov	10:00	EMU	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Oct F	46.6	--	46.6	
02. nov	10:00	EMU	ECB's Makhlof, Villeroy, Nagel Speaks					
02. nov	12:00	USA	MBA Mortgage Applications	1. oct	--	--	-1.7%	
02. nov	13:15	USA	ADP Employment Change	Oct	180k	--	208k	
02. nov	17:00	Danmark	Foreign Reserves	Oct	--	--	554.2b	
02. nov	19:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower Bound)		3.75%	3.75%	3.00%	
02. nov	19:00	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)		4.00%	4.00%	3.25%	
03. nov	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Oct	49.0	--	49.3	
03. nov	08:30	Schweiz	CPI MoM/YoY	Oct	0.2%/3.2%	--	-0.2%/3.3%	
03. nov	08:50	EMU	ECB's Lagarde, Panetta, Nagel, Elderson, Villeroy, Visco, Kakhlof Speaks					
03. nov	10:00	Norge	Deposit Rates		2.63%	2.50%	2.25%	
03. nov	10:30	UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Oct F	47.5	--	47.5	
03. nov	11:00	EMU	Unemployment Rate	Sep	6.6%	--	6.6%	
03. nov	12:30	USA	Challenger Job Cuts YoY	Oct	--	--	67.6%	
03. nov	13:00	UK	Bank of England Bank Rate		3.00%	3.00%	2.25%	
03. nov	13:30	USA	Trade Balance	Sep	-\$72.0b	--	-\$67.4b	
03. nov	13:30	USA	Unit Labor Costs	3Q P	4.0%	--	10.2%	
03. nov	13:30	USA	Initial Jobless Claims	29. oct	220k	--	217k	
03. nov	14:45	USA	S&P Global US Services PMI	Oct F	46.6	--	46.6	
03. nov	15:00	USA	ISM Services Index	Oct	55.1	--	56.7	
03. nov	21:30	UK	BOE's Mann speaks					
04. nov	08:00	Tyskland	Factory Orders MoM	Sep	-0.5%	--	-2.4%	
04. nov	08:45	Frankrig	Industrial Production MoM	Sep	-1.0%	--	2.4%	
04. nov	09:45	EMU	ECB's Guindos, Lagarde Speaks					
04. nov	10:00	EMU	S&P Global Eurozone Services PMI	Oct F	48.2	--	48.2	
04. nov	10:00	EMU	S&P Global Eurozone Composite PMI	Oct F	47.1	--	47.1	
04. nov	11:00	EMU	PPI MoM/YoY	Sep	1.7%/42.0%	--	5.0%/43.3%	
04. nov	13:15	UK	BOE's Huw Pill speaks					
04. nov	13:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	190k	--	263k	
04. nov	13:30	USA	Unemployment Rate	Oct	3.6%	--	3.5%	
04. nov	13:30	USA	Average Hourly Earnings MoM/YoY	Oct	0.3%/4.7%	--	0.3%/5.0%	
04. nov	15:00	USA	Fed's Collins Speaks					

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 ydel-sen 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-økonomi-ske 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).