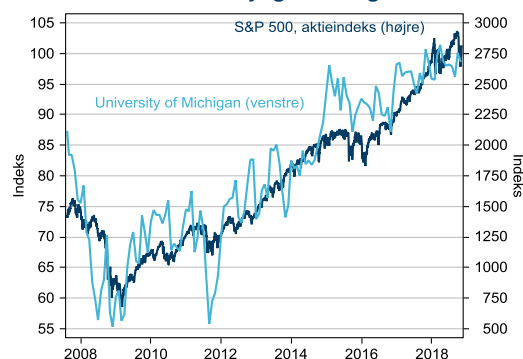


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I eftermiddag får vi fra **USA University of Michigans forbrugertilidsindeks** for november på fredag. Dette forbrugertilidsmål har udviklet sig mindre euforisk end det fra Conference Board. Selvom niveauet er højt har udviklingen været mere eller mindre flad det seneste års tid. Grunden til det mere afdæmpede forløb de seneste par måneder har sandsynligvis været en større negativ vægning af handelsbekymringer kombineret med øget uro på finansmarkederne. Således ventes de seneste aktiekursfald især at være en tyngende faktor i tillidsmålingen for november. Derudover er stigende realkreditrenter en negativ faktor, mens benzinpriser på den positive side er faldet lidt tilbage. Vi vurderer derudover ikke, at usikkerhed i forbindelse med det forestående midtvejsvalg bliver tildelt større betydning af husholdningerne.
- I **Europa** modtager vi **fransk og britisk industriproduktion** for september, hvor der ventes tilbage fald begge steder oven på de forsigtige stigninger i august. Derudover får vi **britisk BNP** for 3. kvartal, hvor der ventes en fin stigning til 0,6% q/q fra 0,4% q/q i 2. kvartal. I så fald vil der være tale om den højeste vækst siden 2016, og det går lidt mod den globale tendens til vækstafdæmpning i 3. kvartal.
- **Herhjemme modtager vi handelstal for september.** Givet opbremsningen i den globale handel og svagere global vækst ser klimaet for eksporten da heller ikke alt for gunstigt ud lige i øjeblikket. Udenrigshandelsstatistikken er dog meget volatil, og til trods for de mere ugunstige betingelser venter vi et lille comeback for vareeksporten i september i omegnen af 0,5% m/m. **Vareimporten** ventes at have udviklet sig mere eller mindre fladt, indikerende en lidt mere afdæmpet indenlandsk efterspørgsel. Dermed ventes overskuddet på **handelsbalancen** at være steget marginalt. Det betyder, at netto bidraget fra udenrigshandlen med varer ikke ses at have bidraget synderligt til den samlede BNP-vækst i 3. kvartal.

USA: Aktiekursfald bør tynde forbrugertilid

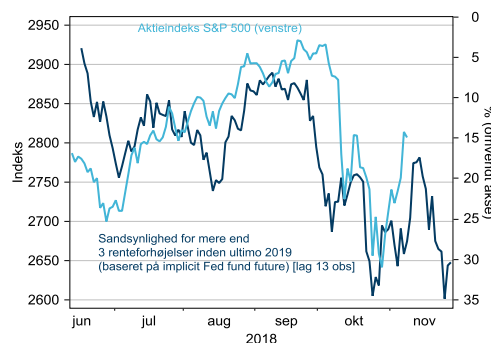


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Aktiemarkederne lagde positivt ud i Europa og renterne steg marginalt. Men optimismen lagde sig i løbet af dagen trukket ned af USA frem mod rentemødet i Federal Reserve. Rentemødet var uden store overraskelser, og USD blev efterfølgende styrket mens aktiemarkederne faldt. Til morgen fortsatte den negative stemning i Asien yderligere understøttet af nyheder om at myndighederne i Kina vil opsætte lånevotaer for private virksomheder samt efter et nyt fald i producentprisinflationen i Kina.
- **USA: Rentemødet i Federal Reserve** resulterede stort set som ventet uden nye markante signaler, hvilket styrkede forventningen til at Fed leverer en næste renteforhøjelse på næste rentemøde den 19. december. Væksten og arbejdsmarkedet blev fortsat beskrevet som stærkt, mens udviklingen i faste investeringer blev noteret som "have modereret sig noget". På den anden side var der ingen referencer til den seneste nedtur på aktiemarkederne, hvorfor Fed her ikke fremstod synderlig bekymret. Markedernes fokus var nok især rette mod signaler for antallet af renteforhøjelser til næste år, da disse har stor betydning for stemningen på finansmarkederne. Og her fik vi meget lidt at gå efter, hvilket sendte markedernes forventninger til mere end tre renteforhøjelser (fra dagens niveau) en anelse nedad til lige over 30 procent sandsynlighed.
- **Euroområdet: EU-Kommissionen** nedjusterede sit vækstske for 2019 en tand til 1,9% fra tidligere 2,0%, men understregede at risici – både eksternt og internt - hober sig op. I den forbindelse kom Kommissionen desuden med en løftet pegefinger til **Italien**, hvor den ser en vækst på 1,2% i 2019 mod den italienske regerings 1,5%. Vi ser endda, at Kommissionens forecast kan vise sig for optimistisk. Kommissionen løftede derudover sit inflations ske for i år til 1,8%, men fastholdt 1,6% for 2019. Italiens finansminister Tria var ikke sen til efterfølgende at anklage EU for at benytte teknisk forkerte beregninger udledt på en utilstrækkelig og delvis analyse af regeringens forslag.

USA: Forventninger til renteforhøjelser lidt



Kilde: Macrobond

EU og Italien ikke enige om vækstske

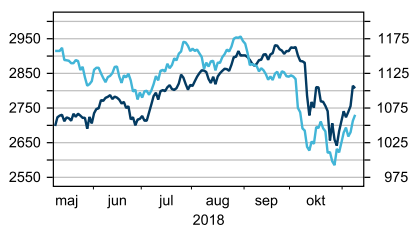


Kilde: Bloomberg, EU-Kommissionen, Italiens regering

Markedskommentarer

Aktier

Det ledende danske **OMXC25** indeks (+0,82% / indeks 1.065,04) endte gårsdagens handel i plus. I toppen af indekset endte **Vestas** (+5,94% / kurs 489,00) i kølandet på den foregående dags regnskabsrapportering, som godt nok var til den svage side, men positive meldinger om prisudviklingen og den ventede aktivitet i 2019 skabte optimisme omkring aktien. **ISS** (+3,02% / kurs 221,50) fulgte godt med. Selskabet rapporterede 3. kvartalsregnskab som var lidt bedre end ventet. **Scandinavian Tobacco Group** (-1,63% / kurs 96,35) rapporterede et relativt udramatisk regnskab for 3. kvartal 2018. Selskabets forventninger (guidance) til helåret blev desuden fastholdt. **Matas** (+1,90% / kurs 69,80) havde en god dag, efter selskabet i forbindelse med rapporteringen af deres halvårsregnskab opjusterede deres forventninger til driftsindtjeningen for hele regnskabsåret.



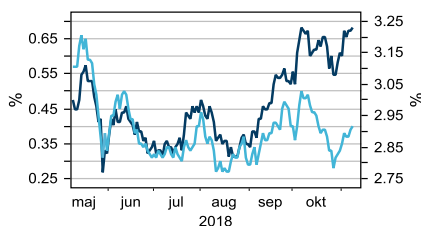
— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

Renter

På obligationsmarkederne i Tyskland og Danmark blev statsrenterne sendt forsigtigt opad i overensstemmelse med at der herskede en let positiv stemning på børserne. De italienske statsrenter steg derudover, efter at EU-Kommissionen advarede mod at landets budgetunderskud vil bevæge sig tæt mod grænseværdien på 3% af BNP. Renterne endte dog dagen blot med en marginal stigning.

Der var dog nok også tale om en vis uvilje blandt investorerne mod at sætte ny retning på markederne forud for aftenens rentemøde i USA. Rentemødet indeholdt dog som ventet ikke meget nyt, og det styrkede udsigten til en renteforhøjelse i december. De amerikanske renter steg yderligere efterfølgende, men ligger blot lidt højere til morgen efter et fald i overensstemmelse med en lidt mere negativ stemning i Asien til morgen.



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

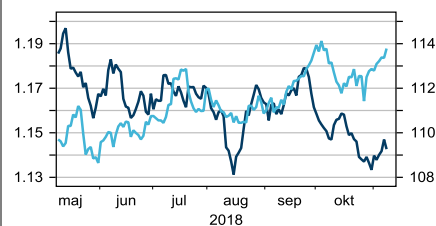
Kilde: Macrobond

Valuta

Torsdag var det begrænset med udsving i hovedvaluta-krydsene forud for aftenens vigtige rentemøde i USA. Dog sank EUR først en smule efter EU-Kommissionen fremstod en anelse mere pessimistisk på vækstudsigterne i euroområdet. Men EUR kom igen senere på dagen frem mod rentemødet i USA. Rentemødet endte stort set som ventet uden nye afgørende signaler. USA blev således styrket på en styrket udsigt til en december-renteforhøjelse. Der var måske ventet udtrykt en vis Fed-bekymring over den seneste nedtur på børserne, men da Fed ikke refererede til denne hjælp det sandsynligvis også USD stærkere.

GBP blev først svækket mod EUR og DKK, hvilket blandt andet blev udløst af kommentar fra EU's Juncker om at opnåelsen af en brexit-aftale er svær. GBP genvandt dog senere det tabte, hjulpet af at ECB's Draghi så brexit-forhandlinger resulterer i en "gradvis overgang" for UK.

SEK blev styrket ganske meget, efter at Riksbankchef Ingves udtalte, at det snart er passende med en første renteforhøjelse.



— USD/JPY, rhs — EUR/USD

Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1065.0	0.82	USD/JPY	113.9	0.230	USA	3.23	-0.01	CRB	189.7	-0.85
Stoxx600	367.1	0.19	EUR/USD	1.135	-0.008	Euroområdet	0.46	0.01	Brent oil (1M fut)	70.9	-1.58
FTSE	7140.7	0.33	USD/DKK	6.572	0.046	Danmark	0.41	0.01	Gold (spot)	1219.9	-0.34
S&P500	2806.8	-0.25	CHF/DKK	6.522	0.011						
Nasdaq	7530.9	-0.53	GBP/DKK	8.572	0.002						
Hang Seng	25609.8	-2.36	SEK/DKK	0.728	0.004						
Nikkei	22250.3	-1.05	NOK/DKK	0.783	0.001						

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

Handelsbankens finansielle forventninger

(Ultimo)	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	End 2018	Q1 2019	Q3 2019	Aktuelt	End 2018	Q1 2019	Q3 2019	Aktuelt	End 2018	Q1 2019	Q3 2019	
USA	2.125	2.375	2.625	2.880	3.23	3.15	3.25	3.10	USD/DKK	6.572	6.66	6.60	6.27
Euroland	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	0.46	0.45	0.65	0.95	EUR/DKK	7.459	7.46	7.46	7.46
UK	0.75	0.75	0.75	0.75	1.57	1.50	1.60	1.80	GBP/DKK	8.572	8.29	8.20	8.11
Danmark	-0.65	-0.65	-0.65	-0.35	0.41	0.60	0.80	1.15	CHF/DKK	6.522	6.49	6.43	6.32
Sverige	-0.50	-0.50	-0.25	0.00	0.68	0.75	0.90	1.25	SEK/DKK	0.7276	0.728	0.750	0.781
Norge	0.75	0.75	1.00	1.25	2.02	2.10	2.20	2.40	NOK/DKK	0.7834	0.794	0.806	0.815

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
06. nov	Pandora	3. kvartal
06. nov	William Demant	3. kvartal
06. nov	Netcompany	3. kvartal
06. nov	IC Group	3. kvartal
07. nov	Vestas	3. kvartal
07. nov	FLSmidth	3. kvartal
07. nov	D/S Norden	3. kvartal
07. nov	Spar Nord	4. kvartal
08. nov	ISS	3. kvartal
08. nov	Matas	3. kvartal
08. nov	Scandinavian Tobacco Group	3. kvartal
09. nov	ALK-Abello	3. kvartal
09. nov	SimCorp	3. kvartal
09. nov	Bavarian Nordic	3. kvartal

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
05. nov	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Oct	52.8	--	53.1	50.8
05. nov	06:00	Sverige	Maklarstatistik Swedish Housing Price Data					
05. nov	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Oct	53.4	--	53.9	52.2
05. nov	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Nov	9.8	8.8	11.4	8.8
05. nov	14:00	EMU	ECB's Guindos Speaks in Brussels					
05. nov	15:45	USA	Markit US Services PMI	Oct F	54.6	--	54.7	54.8
05. nov	16:00	USA	ISM Non-Manufacturing Index	Oct	59.1	--	61.6	60.3
06. nov	08:00	Tyskland	Factory Orders MoM/YoY	Sep	-0.5%/-2.8%	--	2.0%/2.1%	0.3%/-2.2%
06. nov	08:30	EMU	ECB's Praet on Panel in Brussels					
06. nov	09:30	Sverige	Industry Production Value YoY	Sep	2.0%	--	2.9%	2.2%
06. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Oct F	53.3	--	53.3	53.7
06. nov	11:00	EMU	PPI MoM/YoY	Sep	0.4%/4.3%	--	0.3%/4.2%	0.5%/4.5%
06. nov	12:15	EMU	ECB's Coeure on Panel in Brussels					
06. nov	13:00	EMU	ECB's Lautenschlaeger Speaks in Frankfurt					
06. nov	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Sep	7125	--	7,136.0	7009
07. nov	08:00	Tyskland	Industrial Production MoM/YoY	Sep	-0.3%/0.0%	--	0.1%/0.2%(r)	0.2%/0.8%
07. nov	08:00	Danmark	Industrial Production MoM	Sep	-0.5%	-0.5%	0.3%(r)	-0.4%
07. nov	09:00	Schweiz	Foreign Currency Reserves	Oct	--	--	739.5b	753.3b
07. nov	09:30	Kina	Foreign Reserves	Oct	\$3058.5b	--	\$3087.03b	\$3053.1b
07. nov	09:30	Tyskland	Markit Germany Construction PMI	Oct	--	--	50.2	49.8
07. nov	11:00	EMU	Retail Sales MoM/YoY	Sep	0.1%/0.9%	-0.3%/0.1%	0.3%/2.2%(r)	0.0%/0.8%
07. nov	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	nov-02	--	--	-2.5%	-4.0%
07. nov	21:00	USA	Consumer Credit	Sep	\$15.000b	--	\$22.877b(r)	\$10.923b
08. nov	01:01	UK	RICS House Price Balance	Oct	-2%	--	-2%	-10%
08. nov	04:01	Kina	Imports YoY	Oct	14.5%	--	14.4%	21.4%
08. nov	04:01	Kina	Exports YoY	Oct	11.7%	--	14.5%	15.6%
08. nov	08:00	Tyskland	Trade Balance	Sep	20.0b	--	17.1b	18.4b
08. nov	09:30	Sverige	Average House Prices	Oct	--	--	2.721m	2.792m
08. nov	11:00	EMU	European Commission Economic Forecasts					
08. nov	14:00	EMU	ECB's Villeroy speaks in Lyon					
08. nov	14:30	USA	Initial Jobless Claims	nov-03	214k	--	215k	214k
08. nov	14:30	USA	Continuing Claims	okt-27	1645k	--	1631k	1623k
08. nov	15:15	EMU	ECB's Coeure Speaks in Berlin					
08. nov	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort		--	--	60.3	61.3
08. nov	16:20	EMU	ECB's Draghi Speaks in Dublin					
08. nov	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)		2.25%	2.25%	2.25%	2.25%
08. nov	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower Bound)		2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
09. nov	02:30	Kina	PPI YoY	Oct	3.3%	--	3.6%	3.3%
09. nov	02:30	Kina	CPI YoY	Oct	2.5%	--	2.5%	2.5%
09. nov	08:00	Danmark	Current Account (Seasonally Adjusted)	Sep	--	10.0bn	8.7b	
09. nov	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Sep	--	5.2bn	5.0b	
09. nov	08:00	Norge	CPI MoM/YoY	Oct	0.0%/3.4%	--	0.6%/3.4%	
09. nov	08:00	Norge	CPI Underlying MoM/YoY	Oct	0.2%/1.8%	--/1.8%	0.5%/1.9%	
09. nov	08:45	Frankrig	Manufacturing Production MoM/YoY	Sep	-0.2%/1.8%	--	0.6%/1.9%	
09. nov	10:30	UK	Industrial Production MoM/YoY	Sep	-0.1%/0.4%	--	0.2%/1.3%	
09. nov	10:30	UK	Manufacturing Production MoM/YoY	Sep	0.1%/0.4%	--	-0.2%/1.3%	
09. nov	10:30	UK	GDP (MoM)	Sep	0.1%	--	0.0%	
09. nov	10:30	UK	GDP QoQ/YoY	3Q P	0.6%/1.5%	--	0.4%/1.2%	
09. nov	15:00	USA	Fed's Quarles to Speak on Stress testing					
09. nov	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Nov P	98.0	--	98.6	

Jes Asmussen (jas01@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø, (ragu02@handelsbanken.dk); Bjarke Roed-Frederiksen, (bjro03@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 and Trading Strategy

Head of Macro Research and Trading Strategy & Chief Economist

Ann Öberg		+46 8 701 28 37
Lena Fahlen	Deputy Head	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	Head of Forecasting	+46 8 701 51 58

Web Editor

Terese Loon	Editor	+46 8 701 28 72
-------------	--------	-----------------

Sweden

Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093
Anders Bergvall	Senior Economist, Thematic Analysis and US	+46 8 701 8378

Finland

Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403

Denmark

Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark and Eurozone	+45 46 79 16 19
Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29

Norway

Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81

Trading Strategy

Claes Måhlén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Martin Jansson	Senior Commodity Strategist	+46 8 461 23 43
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Lars Henriksson	Strategist FX	+46 8 463 45 18
Kiran Sakira	Junior Strategist	+46 8 701 46 14

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Per Eldestrand	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 03
Måns Niklasson	Head of Corporate Loans and Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

Sales

Fixed Income Sales

Henrik Franzén	+46 8 701 11 41
----------------	-----------------

Corporate Sales

Bo Fredriksson	+46 8 701 345 31
----------------	------------------

FX Sales

Håkan Larsson	+46 8 701 345 19
---------------	------------------

Syndication

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

Regional sales

Copenhagen

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

Gothenburg

Björn Torsteinsrud	+46 31 774 83 39
--------------------	------------------

Gävle

Petter Holm	+46 26 172 103
-------------	----------------

Helsinki

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

Linköping

Fredrik Lundgren	+46 13 28 91 10
------------------	-----------------

London

Tolga Kulahcigil	+44 207 578 86 12
------------------	-------------------

Luleå/Umeå

Ove Larsson	+46 90 154 719
-------------	----------------

Luxembourg

Snorre Tysland	+352 274 868 251
----------------	------------------

Malmö

Fredrik Lundgren	+46 40 243 900
------------------	----------------

Oslo

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

Stockholm

Malin Nilén	+46 8 701 27 70
-------------	-----------------

Toll-free numbers

**From Sweden to
N.Y. & Singapore**
020-58 64 46

**From Norway to
N.Y. & Singapore**
800 40 333

**From Denmark to
N.Y. & Singapore**
8001 72 02

**From Finland to
N.Y. & Singapore**
0800 91 11 00

Within the US
1-800 396-2758

Svenska Handelsbanken AB (publ)

Stockholm
Blasieholmstorg 11
SE-106 70 Stockholm
Tel. +46 8 701 10 00
Fax. +46 8 611 11 80

Copenhagen
Havneholmen 29
DK-1561 Copenhagen V
Tel. +45 46 79 12 00
Fax. +45 46 79 15 52

Helsinki
Itämerenkatu 11-13
FI-00180 Helsinki
Tel. +358 10 444 11
Fax. +358 10 444 2578

Oslo
Tjuvholmen allé 11
Postboks 1249 Vika
NO-0110 Oslo
Tel. +47 22 39 70 00
Fax. +47 22 39 71 60

London
3 Thomas More Square
London GB-E1W 1WY
Tel. +44 207 578 8668
Fax. +44 207 578 8090

New York
**Handelsbanken Markets
Securities, Inc.**
875 Third Avenue, 4th Floor
New York, NY 10022-7218
Tel. +1 212 326 5153
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC