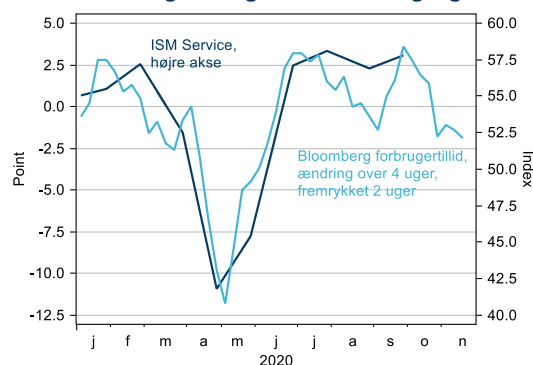


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- **Dagen i dag vil naturligvis være præget af det amerikanske præsidentvalg**, som der i skrivende stund endnu ikke er fundet en vinder af. Umiddelbart ser resultatet ud til at blive meget tættere end indikeret af meningsmålingerne, og en sejr til Trump kan ikke udelukkes. Vi ved endnu ikke hvornår et endeligt valgresultat foreligger, men der kan muligvis gå et godt stykke tid endnu før vi ved, hvem der får udleveret nøglerne til det Hvide Hus.
- **Fra USA får vi den alternative opgørelse over den private beskæftigelse fra ADP for oktober**, hvor markederne venter en aftagende jobvækst. Vi mener dog, at den ventede fremgang på 650.000 nye jobs kan være lidt på den optimistiske side, og får vi ret kan det dæmpe forventningerne til fredagens mere vigtige arbejdsmarkedsrapport. Vi får også **ISM's indeks uden for fremstillingssektoren**, der de seneste måneder har kørt mere eller mindre sidelæns om end på et højt niveau. I oktober ventes der i markedet et lille fald til 57,5. Om noget hælder vi dog til et lidt større fald i indekset bl.a. baseret på den noget svagere forbrugertillid vi har set på det seneste, jf. figur, samt den seneste tids accelererende smittetryk. Endelig får vi den ugentlige opgørelse af **ansøgninger om realkreditlån til huskøb**, der trods en bedring sidste uge har peget på risikoen for en top på boligmarkedet.
- **Fra euroområdet får vi den endelige opgørelse af PMI for servicesektoren**, som vi modsat fremstillingssektoren venter kan blive nedjusteret i forhold til det ellers i forvejen svage foreløbige udfald på bare 46,2 i oktober. Det skyldes, at de senere svar til opgørelsen formentligt i højere grad vil være påvirket af det stigende smittetryk og de nye restriktioner.

USA: Har meningsmålingerne ret denne gang?



Kilder: Macrobond og RealClearPolitics

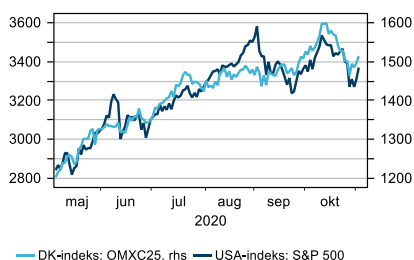
Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske markeder trak yderligere i vejret på dagen for det amerikanske præsidentvalg, hvor det blev til den største stigning i det europæiske Stoxx 600 indeks i 5 måneder. De amerikanske markeder var ligeledes i hopla, mens stemningen i Asien i nat har været lidt mere afdæmpet. Både de europæiske og amerikanske aktiefutures har da også tabt pusten her til morgen, hvor udsigten til et langt tættere valgresultat end håbet, og dermed risiko for en periode med forøget politisk usikkerhed, formentligt er med til at lægge en dæmper på stemningen. Teknologiaktierne ser dog ud til at være positivt påvirket af, at en sejr til Biden ikke længere ser givet ud. Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland steg mens USD er blevet styrket i løbet af i nat.
- **Kina: Caixins PMI for servicesektoren** steg fra 54,8 til 55,7 i oktober, og bekræfter dermed indtrykket fra de officielle PMI-tal om at opsvinget breder sig i servicesektoren.
- **USA: Præsidentvalget** har udviklet sig præcist så nervepirrende som man kunne forestille sig (eller frygte), og de resultater, der foreligger i skrivende stund, peger på, at der er tale om et meget tættere valg end indikeret af meningsmålingerne. Trump har således bl.a. vundet Floridas 29 valgmænd, hvor meningsmålingerne ellers pegede på en smal sejr til Biden. Havde Biden vundet her, ville Trump have fået meget svært ved at hive stikket hjem. Trump vandt også svingstaten Ohio med langt mere end indikeret af meningsmålingerne, og med 95% af stemmerne optalt er han også på vej til at vinde North Carolina. Han har også netop vundet Texas. Biden ser dog ud til at vinde i Arizona. Det betyder til gengæld også, at der formentligt vil gå et godt stykke tid endnu før et endeligt resultat foreligger, hvor flere af de resterende 9 stater har mange brevstemmer, der skal tælles op. Pennsylvania, Michigan og Wisconsin – som alle er stater demokraterne kæmper for at vinde tilbage – vil muligvis ikke annoncere en vinder før om et par dage. Lige nu fører Biden med 223 valgmænd ud af de 270 der skal til for at vinde valget mod Donald Trumps 212, men som tingene har udviklet sig er begge kandidater altså stadig i spil til at overtage nøglerne til det Hvide Hus. Donald Trump har endvidere sagt at han vil indlede en juridisk kamp over stemmeoptælling der trækker ud, som indikerer en langvarig polemik over pandemi-relaterede stemmeregler, hvis valgresultatet bliver tæt, som meget altså peger på lige nu, og vi står således efter vores vurdering tæt på en situation, hvor vi vil se at anfægtet valg med medfølgende øget politisk usikkerhed.
- **Danmark: Valutareserven** steg fra 455,7 mia. til 461,4 mia. i oktober. Der var dog som ventet ikke tale om at Nationalbanken har intervenseret i markedet. Stigningen skyldtes således primært en stigning i statens udenlandske nettolåntagning efter at den udstedte USD-obligationer for USD 2,0 mia.

Markedskommentarer

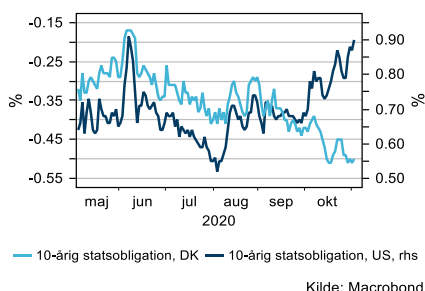
Aktier

De europæiske aktiemarkeder var klædt i grønt forud for det amerikanske præsidentvalg. En stigende forventning om en sejr til Joe Biden gav næring til håbet om yderligere vækststimulerende tiltag. Positiviteten smittede af på det danske **OMXC25 eliteindeks** (+1,14% / indeks 1.514,11), der ligeledes nød godt af stærke regnskaber. **FLSmidth** (+4,82% / kurs 173,95) stod øverst på podiet efter regnskabskampen, på trods af, at selskabet måtte sænke deres guidance til den nedre ende af deres interval. Det var særligt udviklingen i ordreindgangen der blev taget vel imod af investorerne. **Jyske Bank** (+4,77% / kurs 206,40) blev frarøvet sejren på målfoto. Aktien blev således sendt til vejsr efter aflæggelsen af deres regnskab for 3. kvartal 2020. Investorerne tog ligeledes vel imod **Pandoras** (+2,86% / kurs 525,60) endelige regnskab for 3. kvartal 2020 på trods af den tydelig usikkerhed, som de nye coronarestriktioner har skabt. Omvendt blev **Lundbeck** (-4,22% / kurs 178,15) sendt i modsat grøft efter deres kvartalsregnskab viste, at selskabets nøgleprodukter underpræsterede relativt til konsensus' forventninger. **Coloplast** (-2,93% / kurs 914,40) var også at finde i bunden af eliteindekset efter aflæggelsen af deres regnskab for 4. kvartal 2019/20.



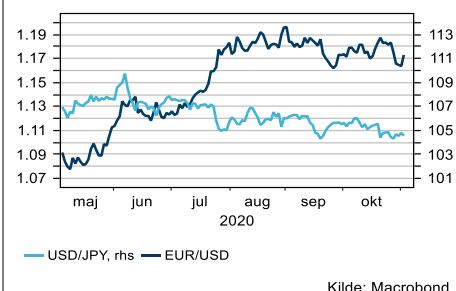
Renter

Dagen var præget af øget risikoappetit op imod det amerikanske præsidentvalg, og det satte også sit præg på obligationsmarkederne. De danske og tyske obligationsrenter steg således, på en dag hvor der ikke var de store nøgletal til at sætte retningspilen. Valget i USA har imidlertid vist sig at blive meget tættere end indikeret af meningsmålingerne, hvor det i skrivende stund kan gå begge veje for hvem, der vinder. Der vil formentlig gå et stykke tid før vi ved hvem der skal overtage nøglerne til det Hvide Hus, men et tæt valgresultat betyder også, at der kan blive tale om et anfægtet valgresultat, som vil betyde øget politisk usikkerhed. Det har også sat sig spor på det amerikanske obligationsmarked i nat, hvor renterne er faldet mærkbart, og vi kan derfor også meget vel se faldende renter fra morgenstunden herhjemme i dag.



Valuta

Der herskede en positiv stemning på de finansielle markeder i går, hvor risikoappetitten var i hopla op til det amerikanske præsidentvalg. Det trak også ned i USD over for EUR på en dag, hvor der ikke var nøgletal til at sætte retningspilen. I takt med at stemmerne begyndte at blive talt op har det imidlertid vist sig, at valget står til at blive meget tættere end indikeret af meningsmålingerne, hvor det i skrivende stund er umuligt at forudsige hvem der løber med sejren. Den øgede sandsynlighed for at Trump kan genvinde magten, og risikoen for et anfægtet valg som vil øge den politiske usikkerhed og reducere muligheden for snarlig ny finanspolitisk stimulans, har også ramt valutamarkedet, med en styrkelse af USD til følge i løbet af i nat, således at EUR/USD her til morgen ligger stort set uændret i forhold til i går morges. GBP er styrket på fortsat brexit-optimisme, mens valutaer som NOK og SEK har mistet lidt af deres styrke igen i nat som følge af den øgede usikkerhed om valget i USA.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1514.1	1.14	USD/JPY	104.9	0.220	USA	0.81	-0.04	CRB	147.0	0.77
Stoxx600	356.0	2.34	EUR/USD	1.166	0.000	Euroområdet	-0.62	0.02	Brent oil (1M fut)	40.8	4.57
FTSE	5786.8	2.33	USD/DKK	6.389	-0.001	Danmark	-0.48	0.02	Gold (spot)	1899.8	0.38
S&P500	3369.2	1.78	CHF/DKK	6.983	0.024						
Nasdaq	11160.6	1.85	GBP/DKK	8.301	0.044						
Hang Seng	24999.5	0.24	SEK/DKK	0.718	0.000						
Nikkei	23695.2	1.72	NOK/DKK	0.672	0.004						

Alle tal er opgjort ca. kl. 7:30 i dag med ændringer fra foregående handelsdag ca. kl. 7:00.

Handelsbankens finansielle forventninger

(Ultimo)	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.81	0.65	0.75	0.90	USD/DKK	6.389	6.41	6.47	6.54
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.62	-0.50	-0.50	-0.40	EUR/DKK	7.447	7.44	7.44	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.27	0.35	0.40	0.45	GBP/DKK	8.301	8.00	8.00	8.10
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.48	-0.40	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.983	6.89	6.95	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7177	0.719	0.722	0.727
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.74	0.70	0.75	0.90	NOK/DKK	0.6718	0.676	0.676	0.677

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
03. nov	Coloplast	4. kvartal 2019/20
03. nov	FLSmidth	3. kvartal 2020
03. nov	Jyske Bank	3. kvartal 2020
03. nov	Lundbeck	3. kvartal 2020
03. nov	Pandora	3. kvartal 2020
03. nov	Totalbanken	3. kvartal 2020
04. nov	Alm. Brand	3. kvartal 2020
04. nov	Danske Bank	3. kvartal 2020
04. nov	ISS	3. kvartal 2020
04. nov	Vestas	3. kvartal 2020
05. nov	Matas	2. kvartal 2020/21
05. nov	Schouw & Co.	3. kvartal 2020
05. nov	Scandinavian Tobacco Group	3. kvartal 2020
06. nov	Netcompany Group	3. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
02. nov	02:45	Kina	Caixin China PMI Mfg	Oct	52.8	--	53.0	53.6
02. nov	06:00	Japan	Vehicle Sales YoY	Oct	--	--	-15.6%	31.6%
02. nov	09:30	Schweiz	PMI Manufacturing	Oct	53.5	--	53.1	52.3
02. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Oct F	54.4	54.2	54.4	54.8
02. nov	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Oct F	53.3	--	53.3	53.7
02. nov	13:00	EMU	ECB's Rehn Speaks on Strategy Review					
02. nov	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Oct F	53.3	--	53.3	53.4
02. nov	16:00	USA	ISM Manufacturing	Oct	55.8	--	55.4	59.3
03. nov		USA	2020 Presidential Election					
03. nov	08:30	Schweiz	CPI MoM/YoY	Oct	0.0%/-0.6%	--	0.0%/-0.8%	0.0%/-0.6%
03. nov	08:30	Schweiz	CPI Core YoY	Oct	-0.2%	--	-0.3%	-0.1%
03. nov	17:00	Danmark	Foreign Reserves	Oct	--	456b	455.7b	461.4b
03. nov	/2020	USA	Wards Total Vehicle Sales	Oct	16.50m	--	16.34m	16.21m
04. nov	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Oct	55.0	--	54.8	55.7
04. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Oct F	46.2	46.0	46.2	
04. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Oct F	49.4	--	49.4	
04. nov	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Oct F	52.3	--	52.3	
04. nov	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	okt-30	--	--	1.7%	
04. nov	14:15	USA	ADP Employment Change	Oct	650k	--	749k	
04. nov	15:45	USA	Markit US Services PMI	Oct F	56.0	--	56.0	
04. nov	16:00	USA	ISM Services Index	Oct	57.5	--	57.8	
05. nov	08:00	Tyskland	Factory Orders MoM/YoY	Sep	2.0%/-1.2%	--	4.5%/-2.2%	
05. nov	09:30	Tyskland	Markit Germany Construction PMI	Oct	--	--	45.5	
05. nov	09:30	Sverige	Private Sector Production MoM/YoY	Sep	--	--	1.2%/-3.9%	
05. nov	09:30	Sverige	GDP Indicator QoQ/YoY	3Q	5.0%/-3.7%	4.4%/-4.0%	-8.6%/-8.2%	
05. nov	10:00	Norge	Deposit Rates	nov-05	0.00%	0.00%	0.00%	
05. nov	11:00	EMU	Retail Sales MoM/YoY	Sep	-1.5%/2.8%	-2.5%/1.7%	4.4%/3.7%	
05. nov	11:00	EMU	EU Commission Economic Forecasts					
05. nov	13:00	UK	Bank of England Bank Rate		0.10%	0.10%	0.10%	
05. nov	13:00	UK	BOE Asset Purchase Program Total		845b	845b	745b	
05. nov	13:00	EMU	ECB's Holzmann Speaks at Online Conference					
05. nov	13:30	UK	BOE Governor Speaks at Press Conference in London					
05. nov	14:30	USA	Initial Jobless Claims	okt-31	735k	--	751k	
05. nov	14:30	USA	Continuing Claims	okt-24	7350k	--	7756k	
05. nov	14:30	USA	Nonfarm Productivity	3Q P	5.0%	--	10.1%	
05. nov	15:15	EMU	ECB's Muller, Holzmann, Weidmann Speaks					
05. nov	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	nov-01	--	--	46.3	
05. nov	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	nov-05	0.25%	0.25%	0.25%	
05. nov	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	nov-05	0.00%	0.00%	0.00%	
05. nov	20:00	USA	Interest Rate on Excess Reserves	nov-06	0.10%	--	0.10%	
05. nov	20:30	USA	Powell Holds Post-FOMC Meeting Press Conference					
06. nov	08:00	Danmark	Industrial Production MoM	Sep	--	--	5.9%	
06. nov	08:00	Tyskland	Industrial Production MoM/YoY	Sep	2.6%/-6.5%	--	-0.2%/-9.6%	
06. nov	08:00	Norge	Industrial Production MoM	Sep	--	--	1.1%	
06. nov	08:45	Frankrig	Private Sector Payrolls QoQ	3Q P	--	--	-0.8%	
06. nov	09:00	Schweiz	Foreign Currency Reserves	Oct	--	--	873.5b	
06. nov	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	600k	--	661k	
06. nov	14:30	USA	Unemployment Rate	Oct	7.7%	--	7.9%	
06. nov	15:15	EMU	ECB's Holzmann Speaks at Online Conference					

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

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Risikoadvarsel

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

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Handelsbanken Capital Markets, en division af Svenska Handelsbanken AB (publ) (i det følgende samlet benævnt "SHB"), er ansvarlig for udarbejdelsen af analyserapporter. I Norden er SHB underlagt de respektive finanstilsyn, således Finansinspektionen i Sverige, Finanstilsynet i Norge, Finanssivalvonta i Finland og Finanstilsynet i Danmark. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af regnskaber og statistikoplysninger samt yderligere informationer, som SHB anser for at være troværdig. SHB har ikke foretaget nogen uafhængig kontrol af oplysningerne, og SHB står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige eller fyldestgørende.

Hverken SHB eller nogen af SHB's koncernforbundne selskaber, deres ledende medarbejdere, direktører eller ansatte vil under nogen omstændigheder være erstatningsansvarlige over for andre for eventuelle direkte, indirekte, specielle skader eller følgeskader, der måtte opstå i forbindelse med anvendelsen af oplysninger i analyserapporterne, herunder uden begrænsning tab af fortjeneste, selv hvis SHB udtrykkeligt er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen.

De synspunkter, der er indeholdt i SHB's analyserapporter, er udtryk for holdningerne hos SHB's ansatte og koncernforbundne selskaber og afspejler nøjagtigt de respektive analytikeres personlige synspunkter pr. dags dato og er med forbehold for ændringer. Der er ingen sikkerhed for, at fremtidige begivenheder vil være i overensstemmelse med sådanne synspunkter. Enhver analytiker, der nævnes ved navn i nærværende analyserapport, står inde for, at de synspunkter, der fremføres heri og tillægges denne analytiker, nøjagtigt afspejler dennes individuelle syn på de virksomheder eller de værdipapirer, der omtales i analyserapporten.

SHB udarbejder alene analyserapporter til orientering. Oplysningerne i analyserapporterne udgør ikke nogen personlig anbefaling eller tilpasset investeringsrådgivning, og sådanne rapporter og synspunkter bør ikke danne grundlag for investeringsmæssige eller strategiske beslutninger. Nærværende dokument udgør hverken helt eller delvist et tilbud om salg eller tegning af værdipapirer eller nogen tilskyndelse til accept af et tilbud om at købe eller tegne værdipapirer. Ligeledes udgør dokumentet ikke på nogen måde noget kontraktligt eller forpligtende grundlag. Det er ikke sikkert, at en tidligere udvikling gentages, og tidligere udvikling bør ikke ses som en indikation på fremtidig udvikling. Værdien af investeringer og afkastet derfra kan både falde og stige, og investorer kan risikere at tabe hele den oprindeligt investerede kapital. Investorerne har ingen garanti for at tjene på investeringer, og de risikerer at tabe penge. Valutakurser kan medføre, at værdien af udenlandske investeringer og afkastet derfra stiger eller falder. Nærværende analyseprodukt opdateres løbende.

SHB's analyserapporter eller dele heraf må ikke gengives eller videregives til tredjemand uden SHB's forudgående skriftlige samtykke. I nogle jurisdiktioner kan videregivelse af nærværende dokument være begrænset ved lov, og de personer, der kommer i besiddelse af nærværende dokument, bør holde sig orienteret om – og overholde – sådanne begrænsninger.

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

Vær opmærksom på følgende vigtige erklæringer vedrørende videregivelse af analyseoplysninger:

SHB-medarbejdere, herunder analytikere, aflønnes på grundlag af virksomhedens generelle lønsomhed. Aflønning af analytikere er ikke baseret på specifikke serviceydelser inden for Corporate Finance eller Debt Capital Markets. Ingen del af analytikernes aflønning er eller vil være direkte eller indirekte relateret til konkrete anbefalinger eller synspunkter ifølge analyserapporter.

SHB og/eller dennes koncernforbundne selskaber kan til enhver tid levere serviceydelser inden for Investment Banking mv., herunder corporate banking og rådgivning om værdipapirer, til et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i SHB's analyser.

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

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

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

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

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

Banken har vedtaget Retningslinjer for Analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingens integritet og uafhængighed samt at identificere faktiske eller mulige interessekonflikter i forhold til analytikere eller banken og at løse sådanne konflikter ved at eliminere eller begrænse dem og/eller fremlægge sådanne oplysninger, som måtte være hensigtsmæssige. Som en del af kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner (vandtætte skotter) i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Endvidere

er analyseafdelingen organisatorisk adskilt fra Corporate Finance-afdelingen og andre afdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjerne for Analyse omfatter også regler for, hvordan betaling, bonus og løn må udbetales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parter værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne og pågældende selskaber underlagt restriktioner. I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken-koncernen skal bestyrelsen og alle bankens medarbejdere udvise høj etik i udførelsen af deres ansvarsområder i banken såvel som andre arbejdsopgaver. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk). Handelsbanken har NUL-tolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korruption. Forbuddet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte. For fuldstændige oplysninger om bankens anti-korrupsionsretningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk)

Ved udsendelse i UK

SHB udsender analyserapporter i UK.

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

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

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

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB's analyser er ikke udarbejdet til globalt brug og modtagere af SHB's analyser skal være opmærksomme på, at i USA distribueres SHB's analyser af Handelsbanken Markets Securities, Inc., ("HMSI"), et af SHB's koncernforbundne selskaber. HMSI udarbejder ikke analyser og har ikke nogen analytikere ansat. SHB's analyser og SHB's analytikere er ikke underlagt FINRA's regler for analytikere, som har til formål at forhindre interessekonflikter ved bl.a. at forbyde visse aflønningsformer, begrænse analytikernes handel samt kommunikationen med de virksomheder, der er behandlet i analyserapporterne. SHB er ikke tilknyttet og har ikke noget forretningsmæssig eller aftalebaseret forhold til HMSI, der med rimelig sandsynlighed vil have en indvirkning på SHB's analyserapporter. Alle beslutninger vedrørende indholdet af analyserapporter træffes uden nogen former for input fra HMSI.

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