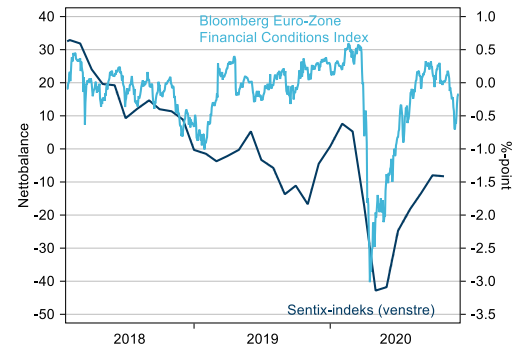


# Morgenmelding Handelsbanken

## Dagens fokus

- Fra **eurområdet** modtager vi det investorbaserede **Sentix-barometer**. Her ventes et lille fald i november-målingen, og det er i så fald anden måned i streg med et lille fald, hvilket antyder at rebound'et over sommeren er kommet til vejs ende i denne omgang. Denne udvikling er blevet indikeret af udviklingen på aktiemarkedene samt i de generelle finansielle betingelser på finansmarkedene, såsom diverse kredit-spreads, herunder EUR-periferilande-spreads. Økonomiske udfordringer i kølvandet på den anden smittebølge i Europa kan meget vel tynde optimismen yderligere i de kommende par måneder, men investortilliden kan få yderligere støtte fra nye støtteinitiativer, herunder fra centralbankerne i december. Derudover har vi en tale fra **ECB's Mersch** og **Bank of France** offentliggør sit erhvervsbarometer for oktober.
- I **USA** vil der udover valget kunne være en smule opmærksomhed på opgørelsen af **misligholdte realkreditlån** i 3. kvartal, efter af disse bragede i vejret rekordtempo i 2. kvartal til 8,2% - det højeste niveau siden 2011.
- **Herhjemme** byder dagen på tal for **udenrigshandlen med varer og tjenester** for henholdsvis september og 3. kvartal. Vi forventer stort set uændret varehandelsoverskud samt en lille stigning på tjenestebalancen i september. Det ændrer dog ikke på at det samlede bidrag til BNP-væksten i 3. kvartal vil være negativt. Vi får BNP-indikator for 3. kvartal på fredag.
- Ellers er det en **uge** hvor opmærksomheden fortsat vil kredse om præsidentvalget i USA og de mulige økonomiske følger. Derudover har vi onsdag-torsdag afholdelsen af det vigtige ECB-Forum, hvor centralbankcheferne fra Fed, ECB og BoE alle skal tale om torsdagen. Blandt nøgletallene får vi fra USA forbrugerpriser for oktober (torsdag), Michigan-forbrugertillid vedrørende november (fredag) og JOLT for september samt NFIB for oktober (begge tirsdag). Euroområdet kommer med tal for industriproduktionen i september (torsdag).

## EUR: Finansielle betingelser peger Sentix ned



Kilde: Macrobond

## Højdepunkter siden sidst

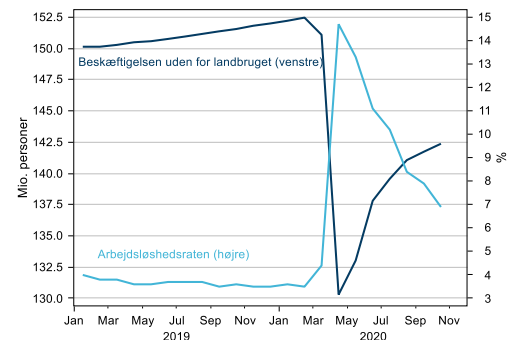
- **Markederne:** Fredagen lagde let negativt ud på børserne. Senere stabiliserede udviklingen sig med hjælp fra en positiv arbejdsmarkedsrapport i USA. Aktiemarkedene endte med små fald og obligationsrenterne steg en smule mens USD blev svækket endnu en dag. Til morgen tager vi fat på en ny uge med en nyudpeget kommende demokratisk præsident Joe Biden i USA. Dermed fortsætter sidste uges løft i risikoappetit, ikke mindst fordi det ikke ser ud til ende med et anfægtet resultat, da støtten til Trumps lovede søgsmål ser ud til at svinde ind. Aktiemarkedene i Asien stiger således pænt til morgen og aktiefutures peger op. Det bliver interessant herfra at se hvordan markedene vil reagere på et fokus der nok vender tilbage til Coronakrisen og Bidens politiske dagsorden, herunder muligheder for at gennemføre støttende økonomiske tiltag.
- **USA: Arbejdsmarkedsrapporten** overraskede positivt ved stort set ikke at gå ned i tempo i oktober, da der blev skabt 638.000 nye job fra opreviderede 672.000 i september. Og så man alene på den private beskæftigelse steg beskæftigelsesfremskudningen en smule til lige over 900.000 personer. Derudover faldt arbejdsløshedsraten noget mere end ventet til 6,9% fra 7,9% i september. Så der er stadig liv i genopretningen på arbejdsmarkedet (se figur).
- **Kina: Handelsoverskuddet** steg kraftigt i oktober, herunder som følge af fortsat imponerende eksportvækst. Således nyder Kina godt af udlandets corona-relaterede skifte væk fra forbrug af service og tjenester over mod varer.
- **EU:** Til morgen kom det frem, at Tysklands regering bakker op om en udskydelse af de ellers planlagte **importtoldforøgelser** på USD 4 mia. af amerikanske varer. Det skal ses som et udtryk for håb om, at man vil kunne lave en handelsaftale med USA's kommende regering, og derfor finder det fornuftigt at holde igen.
- **Tyskland: Industriproduktionen** steg lidt mindre end ventet i september med 1,6% m/m, men det skete efter en revidering af produktionsfaldet i august til en lille stigning. Produktionen har således nu budt på stigninger de seneste fem måneder. Stigende fabriksordre kombineret med højere målinger for fremstillingstilliden (såsom PMI) antyder at fremskudningen kan fastholdes en tid endnu, hvor det ellers er blevet hårdere for andre sektorer. T
- **Frankrig: Beskæftigelsen** viste en uventet rekord-bedring i 3. kvartal med en stigning på 1,8% q/q oven på de store fald de to forrige kvartaler.
- **Danmark: Industriproduktionen** steg med 2,0% m/m i september og er dermed steget i tre ud af de fire seneste måneder, hvilket har bragt produktionsvolumen tilbage til 2-3% under niveauet fra marts. Selv om det går godt for dansk industri er den samlet set blot steget med 0,5% q/q i 3. kvartal, men det skyldes især den volatile medicinalsektor, og uden denne var stigningen på 4,4% q/q.

## USA-valggysen afgjort: Joseph Robinette Biden Jr. bliver USA's næste præsident



Kilde: Bloomberg

## USA: Helingen på arbejdsmarkedet fortsætter

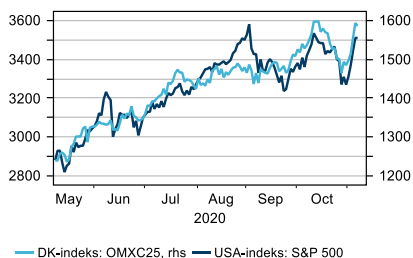


Kilde: Macrobond

## Markedskommentarer

### Aktier

fter flere dage i træk med stor fremgang på de globale aktiemarkeder tog det danske **OMXC25** eliteindeks (-0,43% / indeks 1.586,33) en lille puster inden i weekenden. Eftersom den underliggende trend på aktiemarkederne fortsat er positiv skal fredagens tilbagegang ses som en naturlig reaktion i kølvandet på ugens markante stigninger. Eliteindeks er således steget med knap 7% over hele ugen. **Tryg** (+3,60% / kurs 193,00) endte øverst i eliteindekset efter nyheden om, at selskabet i fællesskab med et canadisk forsikringsselskab har afgivet et købstilbud på et britisk forsikringsselskab. **A. P. Møller-Mærsk** (+2,80% / kurs 10.845,00) holdte sig heller ikke tilbage i fredagens handel. Aktien blev sendt til vejrs efter offentliggørelsen af det ugentlige SCFI-rateindeks, der viste, at spotpriserne på containerfragt nu befinder sig på det højeste niveau siden 2010. **Novo Nordisk** (-1,41% / kurs 445,35) kunne derimod meddele, at de har opkøbt et amerikansk medicoselskab for samlede 1,8 mia. dollar, hvilket investorerne kvitterede med et fald. **Ambu** (-0,98% / kurs 201,90) oplevede også tilbagegang trods grønt lys fra de europæiske sundhedsmyndigheder i forhold til at markedsføre deres engangscystoskop.



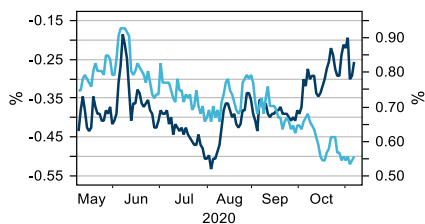
Kilde: Macrobond

### Renter

Der var umiddelbart tale om en stille dag på rentemarkederne fredag, hvor danske og tyske statsrenter stort set lå uforandret over en stor del af dagen. Således fik opbremsningen i den gode stemning på børserne de forrige dage ikke den store betydning. Nøgletallene for euroområdet var da også lidt blandede med en lidt svagere tysk industriproduktion end ventet, mens fransk beskæftigelse viste et uventet stort rebound.

Senere indløb så dagens vigtigste nøgletal i form af arbejdsmarkedsrapporten fra USA angående oktober. Rapporten viste sig fra en mere positiv siden end ventet, og det trak lidt ekstra op i de amerikanske renter. De tyske og danske renter endte blot med mindre stigninger.

Til morgen falder de amerikanske statsrenter lidt tilbage på trods af en umiddelbar positiv stemning på finansmarkederne efter USA næste præsident er blevet udpeget. Det kan skyldes at man ser Biden og demokraternes muligheder for at yde snarlig økonomisk støtte som værende begrænsede.

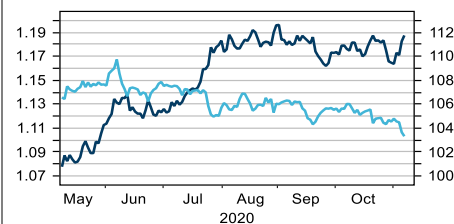


Kilde: Macrobond

### Valuta

USD trak stille roligt nedad endnu en dag på en fredag præget af en vis afventende stilhed i forhold til valget, hvor en udsigter til en mulig Biden-valgsejr fortsat herskede. En overraskende positiv arbejdsmarkedsrapport fra USA ændrede ikke meget på udviklingen, da den jo samtidigt understøttede den generelle risikoappetit. EUR fik for sin del lidt positive input fra franske beskæftigelsesstatistik, mens tysk industriproduktion, var lidt mere blandede. Til morgen bliver USD svækket en tand yderligere oven på weekendens annoncering af at demokraternes Joe Biden bliver USA's 46. præsident. Det satte et ekstra skub i risikoappetitten.

GBP blev også svækket over for EUR (og DKK), og det samme gjaldt NOK, som også blev påvirket af svage industriproduktionstal samt faldende oliepriser. SEK blev modsat styrket en anelse til det højeste niveau i knap to måneder. Til morgen bliver Nok og SEK imidlertid styrket igen med hjælp fra den bedrede risikoappetit.



Kilde: Macrobond

## Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1586.3	-0.43	USD/JPY	103.5	-0.050	USA	0.81	0.05	CRB	147.7	-0.98
Stoxx600	366.4	-0.20	EUR/USD	1.189	0.008	Euroområdet	-0.62	0.02	Brent oil (1M fut)	40.4	1.30
FTSE	5910.0	0.07	USD/DKK	6.267	-0.035	Danmark	-0.48	0.02	Gold (spot)	1962.4	1.26
S&P500	3509.4	-0.03	CHF/DKK	6.967	-0.005						
Nasdaq	11895.2	0.04	GBP/DKK	8.263	-0.007						
Hang Seng	26142.1	1.67	SEK/DKK	0.728	0.005						
Nikkei	24919.2	2.44	NOK/DKK	0.688	0.006						

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	6.267	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	7.453	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	8.263	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	6.967	6.89	6.95	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7276	0.719	0.722	0.727
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.72	0.70	0.75	0.90	NOK/DKK	0.6882	0.676	0.676	0.677

## Kommende begivenheder

### Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
10. nov	NKT	3. kvartal 2020
11. nov	Alk-Abello	3. kvartal 2020
11. nov	Ambu	4. kvartal 2019/20
11. nov	Bavarian Nordic	3. kvartal 2020
11. nov	GN Store Nord	3. kvartal 2020
11. nov	MT Højgaard	3. kvartal 2020
11. nov	Torm	3. kvartal 2020
12. nov	DFDS	3. kvartal 2020
12. nov	Jeudan	3. kvartal 2020
12. nov	Københavns Lufthavn	3. kvartal 2020
12. nov	SimCorp	3. kvartal 2020
12. nov	Zealand Pharma	3. kvartal 2020
13. nov	H+H	3. kvartal 2020

### Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
09. nov	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Oct	3.3%	--	3.3%	
09. nov	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Sep	--	5.0b	5.2b	
09. nov	08:00	Danmark	Current Account SA	Sep	--	--	11.7b	
09. nov	08:00	Tyskland	Exports SA MoM	Sep	--	--	2.4%	
09. nov	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Nov	-15.0	-12.0	-8.3	
09. nov	13:00	EMU	ECB Executive Board member Mersch Speaks					
09. nov	/2020	Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	Oct	--	--	101.0	
09. nov	11/13	USA	Mortgage Delinquencies	3Q	--	--	8.2%	
09. nov	11/13	USA	MBA Mortgage Foreclosures	3Q	--	--	0.7%	
10. nov	02:30	Kina	PPI YoY	Oct	-1.9%	--	-2.1%	
10. nov	02:30	Kina	CPI YoY	Oct	0.8%	--	1.7%	
10. nov	07:30	Frankrig	ILO Unemployment Rate	3Q	--	--	7.1%	
10. nov	08:00	Danmark	CPI MoM/YoY	Oct	--	0.3%/0.5%	-0.1%/0.6%	
10. nov	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized MoM/YoY	Oct	--	--	-0.2%/0.5%	
10. nov	08:00	Norge	CPI MoM/YoY	Oct	--	--	0.4%/1.6%	
10. nov	08:00	Norge	CPI Underlying MoM/YoY	Oct	--	--	0.2%/3.3%	
10. nov	08:00	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Sep	4.7%	--	4.5%	
10. nov	08:45	Frankrig	Industrial Production MoM/YoY	Sep	--	--	1.3%/-6.2%	
10. nov	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Nov	45.0	--	56.1	
10. nov	11:00	Tyskland	ZEW Survey Current Situation	Nov	-65.0	--	-59.5	
10. nov	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Oct	104.2	--	104.0	
10. nov	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Sep	6500.0	--	6493.0	
10. nov	11/15	Kina	New Yuan Loans CNY	Oct	750.0b	--	1895.7b	
10. nov	11/15	Kina	Aggregate Financing CNY	Oct	1384.5b	--	3477.2b	
11. nov	06:00	Sverige	PES Unemployment Rate	Oct	--	--	5.3%	
11. nov	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Nov-06	--	--	3.80%	
11. nov	14:00	EMU	Lagarde Speaks at ECB Forum on Central Banking					
12. nov	01:01	UK	RICS House Price Balance	Oct	--	--	61.0%	
12. nov	08:00	Norge	GDP Mainland QoQ	3Q	--	--	-6.30%	
12. nov	08:00	Norge	GDP Mainland MoM	Sep	--	--	0.6%	
12. nov	08:00	UK	Monthly GDP (MoM)	Sep	--	--	2.1%	
12. nov	08:00	UK	Industrial Production MoM/YoY	Sep	--	--	0.3%/-6.4%	
12. nov	08:00	UK	GDP QoQ/YoY	3Q P	15.8%	--	-19.8%/-21.5%	
12. nov	09:30	Sverige	CPI MoM/YoY	Oct	--	--	0.1%/0.4%	
12. nov	09:30	Sverige	CPIF MoM/YoY	Oct	--	--	0.1%/0.3%	
12. nov	11:00	EMU	Industrial Production MoM/YoY	Sep	0.8%/-5.5%	1.0%/	0.7%/-7.2%	
12. nov	14:30	USA	CPI MoM/YoY	Oct	0.2%/1.3%	--	0.2%/1.4%	
12. nov	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy MoM/YoY	Oct	0.2%/1.7%	--	0.2%/1.7%	
12. nov	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Nov-07	--	--	751k	
12. nov	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Nov-08	--	--	47.5	
12. nov	17:45	EMU	ECB's Lagarde, BOE's Bailey, Fed's Powell Speak at ECB Forum					
13. nov	08:00	Danmark	GDP Indicator SA QoQ	3Q	--	3.9%	-7.4%	
13. nov	11:00	EMU	Employment QoQ/YoY	3Q P	--	--	-2.9%/-3.1%	
13. nov	11:00	EMU	ECB's Weidmann, Rehn Speaks					
13. nov	11:00	EMU	GDP QoQ/YoY	3Q P	12.7%/-4.3%	--	12.7%/-4.3%	
13. nov	14:30	USA	Fed's Bullard speaks					
13. nov	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Nov P	82.0	--	81.8	

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

### 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 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 denne 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 ydelser 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 parters 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](http://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](http://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 modtager 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 forretningsmæssigt eller af talebaseret 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)