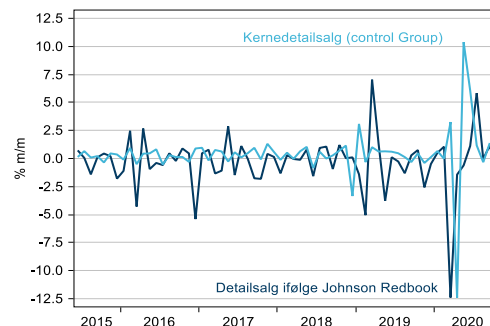


Morgenmelding Handelsbanken

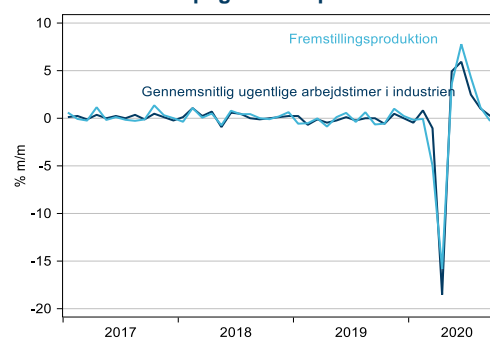
Dagens fokus

- I dag er den vigtigste nøgletalsdag i **USA**. Vi får i **detailsalg** for oktober, som måneden før lidt overraskende steg i det højeste tempo i tre måneder. Muligvis var der tale om en vis effekt af, at den nye forhøjede arbejdsløshedsunderstøttelse trådte i kraft oven på hullet, der opstod efter at den første og større hjælpepakke var udløbet. I oktober ventes salget fortsat at stige, men i noget langsommere tempo. Smitteudfordringen er steget, og diverse mobilitetsmålinger viser, at det har berørt områder såsom restauranter. Forbrugertilliden peger også stadig på mere afdæmpet forbrug, så vi forventer, at fremgangen modereres i både det samlede detailsalg samt i kernesalg (den såkaldte "Control Group"), som typisk er mere sigende for udviklingen i privatforbruget. Ugeopgørelser over salget hos større forretningskæder har også peget på moderation (se figur), og antyder endda risiko for fald i salget. Vi får også **industriproduktionen** for oktober. I september skuffede produktionen med et uventet fald, hvilket dog især så ud til at være trukket af en vis midlertidig opbremsning i momentum inden for de kategorier, som især nød godt af genåbningen af økonomien over sommeren. Som antydning af detailsalget var der fortsat en rimelig gunstig efterspørgsel efter varer fra husholdningerne, samtidig med at vi har set gennemgående lave lagerbeholdninger. Det bør fortsat understøtte produktionen, og der ventes en markant bedring i oktober, der bør mere end opveje det lidt skuffende fald i september. ISM's fremstillingsindeks er da også steget til nyt højeste niveau siden 2018, mens antallet af arbejdstimer lagt i industrien mere konkret er steget en smule i oktober (se figur). **NAHB** offentliggør sit byggetillidsindeks for november. Byggetilliden har overrasket positivt igen og igen siden bunden i april og satte dermed uventet ny historisk rekord i oktober-målingen. Dette forklares fortsat primært af stadig nye lave re-kordniveauer for realkreditrenterne, kombineret med en øget efterspørgsel efter huse i kølvandet på "hjemmearbejde"-bølgen relateret til covid-19-pandemien. Godt nok er realkreditrenterne fortsat nedad i begyndelsen af november, men de seneste real-kreditansøgninger i forbindelse med boligkøb har dog peget på en vis moderation i aktiviteten (se figur). Derudover har der været meldt ud om begrænsende ressourcer inden for byggematerialer, arbejdskraft og byggegrunde. Således venter konsensus (igen) at byggetilliden flader ud i november, om end vi ser mulighed for lille fald (jf. figur).
- Derudover byder tirsdagen på **norsk BNP** for 3. kvartal for september samt for hele 3. kvartal, hvor der ventes en stigning i fastlands-BNP på 5,2% q/q oven på faldet på 6,3% q/q i 2. kvartal.

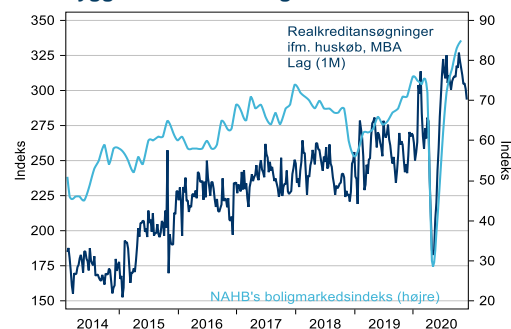
USA: Salgsindikatorer peger på risiko for fald



USA: Produktion op igen oven på moderation



USA: Byggetillid bør endelig modereres



Kilde: Macrobond

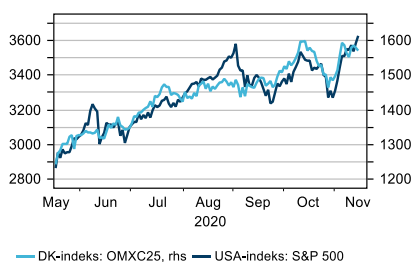
Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Aktiemarkederne kom godt fra start i denne uge med øget Asien-optimisme. Det kunne lægges oven i vaccineoptimismen, som fik ekstra luft fra Moderna, hvor studier fandt en effektivitet på 94,5% i selskabets vaccine. Det smittede positivt af på Europa og USA som begge steg over 1% om end danske aktier igen blev presset en smule af den medfølgende sektorrotation. Derudover fik USA støtte fra forlydender om, at Joe Biden vil modsætte sig national nedlukning trods stigende smittetal. Olieprisen steg pænt, mens renter svingede sammen med EURUSD, men endte en tand højere over dagen. Til morgen er der små plusser på børserne i Asien, mens futures i USA og Europa peger lidt ned.
- USA:** Det regionale fremstillingsindeks for New York, "Empire-indekset" skuffede fælt i november, da målingen næsten blev halveret mod en ventet stigning. Det var den laveste måling i tre måneder trukket ned af virksomhedernes vurdering af ordreindgang og omsætning.
- Euroområdet:** ECB's vicechef **Guindos** ser stort negativt pres på økonomien fra pandemien og at risici klart er negative. Derfor er der akut behov for at tackle bankernes strukturelle udfordringer. ECB's Mersch og De Cos bekræftede desuden, at man (i de ventede lempelsestiltag) vil benytte de eksisterende instrumenter fremfor nye på nuværende tidspunkt.

Markedskommentarer

Aktier

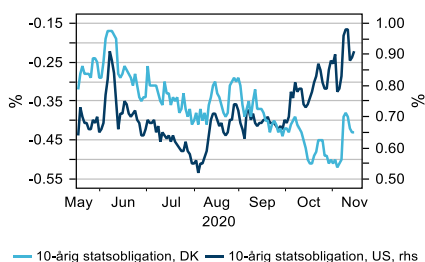
Mens de europæiske aktiemarkeder tog godt imod de opløftende vaccinedata fra amerikanske Moderna kom det danske **OMXC25** eliteindeks (-0,52% / indeks 1.570,70) under pres som følge af indekset sammensætning. De opløftende vaccinemeldinger forstærkede således efterspørgslen på de cykliske og konjunkturfølsomme aktier, der har været hårdest ramt under corona-krisen, imens markedet roterede væk fra de mere defensive aktier. Det var således **Novo Nordisk** (-1,33% / kurs 423,30), **Coloplast** (-2,52% / kurs 936,00) og **Ørsted** (-1,35% / kurs 1.095,00) der var hårdest ramt af rotationen væk fra de defensive aktier. **Lundbeck** (+3,35% / kurs 200,60), der er et godt eksempel på en aktie, der har haltet efter i en længere periode, fik i toppen af eliteindekset følgeskab af blandt andet **Danske Bank** (+4,05% / kurs 104,15). Bryggeriaktierne **Carlsberg** (+2,31% / kurs 967,20) og **Royal Unibrew** (+2,72% / kurs 709,00) var ligeledes i hopla. I takt med, at coronavaccinen breder ud til den almene befolkning i løbet af 2021 øges sandsynligheden for en snarlig yderligere genåbning af barer, restauranter, festivaler og koncerter. **Demant** (+1,89% / kurs 226,30) og **GN Store Nord** (+1,24% / kurs 481,00) steg ligeledes efter positivt nyt fra deres schweiziske konkurrent



Kilde: Macrobond

Renter

På trods af en positiv start på aktiemarkederne mandag trak obligationsrenterne først en tand nedad, selvom risikoappetitten fortsat så ud til at være løftet. Det kunne skyldes, at selvom sidste uges vaccinenyheder senest har været lovende, er der fortsat udsigt til en vis usikkerhed om vaccineudrulningen samt økonomiske udfordringer på kort sigt. Dertil kan lægges lidt ekstra tvivl om hvor store støttetiltag fra politikere og centralbanker vi kan se frem til. I den forbindelse fik det ikke umiddelbart den store effekt, at der var lidt fokus på et ECB-studie, som nedtonede fordelagtigheden i at sænke styringsrenterne yderligere. ECB's Guindos fremhævede da også umiddelbart forestående negative udfordringer for den økonomiske udvikling, og et par andre ECB-medlemmer bekræftede udsigterne til nye lempelser via de nuværende instrumenter. Senere på dagen vendte udviklingen dog med stigende renter, efter at Moderna også kunne offentliggøre positive vaccine-nyheder, men renterne faldt dog tilbage igen efter initial stigning herpå. Danske og tyske statsrenter endte således dagen marginale stigninger. USA's renter trak også op fra starten af dagen, men fik for sin del nedtonende input fra et skuffende Empire-indeks for november i USA og endte lidt højere.

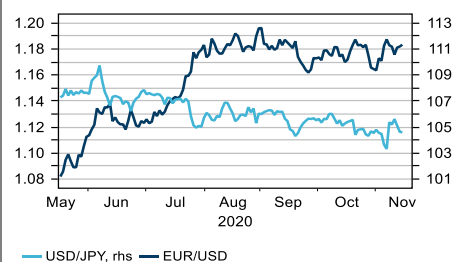


Kilde: Macrobond

Valuta

EUR/USD fortsatte først de seneste dages stigninger på den generelt øget risikoappetit. Gode nyheder fra morgenstunden i Asien støttede også op om EUR fra dagens start. Muligvis fik EUR også lidt støtte fra fokus på ECB-studie, som så ringe fordel i lavere styringsrenter. De seneste gode vaccinenyheder blev mandag toppet op med positive resultater fra Moderna. Umiddelbart reagerede EUR/USD ved at falde tilbage. Men efter et skuffende svagt Empire-indeks fra USA og fortsat øget risikoappetit blandt investorerne endte EUR/USD-krydset en tand højere over dagen.

SEK og NOK vandt også frem på den løftede risikoappetit. GBP vandt også lidt frem, hjulpet af brexit-optimisme fra Irlands premierminister, som mente at konturerne af en aftale nu står klar for begge parter i forhandlingerne.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta		10-årige renter			Råvarer			
	Aktuelt	%-Ændring	Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring	Aktuelt	%-Ændring		
OMXC25	1570.7	-0.52	USD/JPY	104.5	-0.040	USA	0.91	0.02	CRB	153.8	1.29
Stoxx600	389.7	1.18	EUR/USD	1.186	0.001	Euroområdet	-0.54	0.00	Brent oil (1M fut)	44.1	1.85
FTSE	6421.3	1.66	USD/DKK	6.283	-0.003	Danmark	-0.42	0.00	Gold (spot)	1887.3	-0.18
S&P500	3626.9	1.16	CHF/DKK	6.885	-0.006						
Nasdaq	11924.1	0.80	GBP/DKK	8.305	-0.008						
Hang Seng	26377.4	-0.02	SEK/DKK	0.729	0.003						
Nikkei	26003.7	0.37	NOK/DKK	0.692	0.003						

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	0.91	0.65	0.75	0.90	USD/DKK	6.283	6.41	6.47	6.54
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.55	-0.50	-0.50	-0.40	EUR/DKK	7.449	7.44	7.44	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.35	0.35	0.40	0.45	GBP/DKK	8.305	8.00	8.00	8.10
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.42	-0.40	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.885	6.89	6.95	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7287	0.719	0.722	0.727
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.80	0.70	0.75	0.90	NOK/DKK	0.6922	0.676	0.676	0.677

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
17. nov	Royal Unibrew	3. kvartal 2020
18. nov	A.P. Møller-Mærsk	3. kvartal 2020
18. nov	Hartmann	3. kvartal 2020
18. nov	NTG - Nordic Transport Group	3. kvartal 2020
19. nov	Sanistål	3. kvartal 2020
20. nov	Mærsk Drilling Company of 1972	3. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
16. nov	00:50	Japan	GDP SA (QoQ)	3Q P	4.4%	--	-8.2% r	5.0%
16. nov	01:01	UK	Rightmove House Prices (MoM/YoY)	Nov	--	--	1.1%/5.5%	-0.5%/6.3%
16. nov	02:30	Kina	New Home Prices (MoM)	Oct	--	--	0.34%	0.15%
16. nov	03:00	Kina	Industrial Production (YoY)	Oct	6.7%	--	6.9%	6.9%
16. nov	03:00	Kina	Retail Sales (YoY)	Oct	5.0%	--	3.3%	4.3%
16. nov	03:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD (YoY)	Oct	1.6%	--	0.8%	1.8%
16. nov	10:00	EMU	ECB's Guindos/Centeno Speak					
16. nov	13:40	EMU	ECB's Hernandez de Cos/Lagarde/Mersch Speak					
16. nov	14:30	USA	Empire Manufacturing	Nov	13.8	19.5	10.5	6.3
16. nov	19:45	USA	Fed's Daly/Clarida Speak					
17. nov	06:30	Norge	Consumer Confidence	4Q	--	--	-6.6	-11.5
17. nov	08:00	Norge	GDP Mainland (QoQ)	3Q	5.2%	5.2%	-6.3%	
17. nov	08:00	Norge	GDP Mainland (MoM)	Sep	0.6%	--	0.6%	
17. nov	11:00	EMU	Construction Output (MoM/YoY)	Sep	--	--	2.6%/-0.9%	
17. nov	14:30	USA	Retail Sales Advance (MoM)	Oct	0.5%	--	1.9%	
17. nov	14:30	USA	Retail Sales Control Group (MoM)	Oct	0.5%	--	1.4%	
17. nov	15:15	USA	Industrial Production (MoM)	Oct	1.0%	--	-0.6%	
17. nov	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Nov	85	--	85	
17. nov	21:00	USA	Four Fed Presidents Discuss Racism and the Economy					
18. nov	00:50	Japan	Exports/Imports (YoY)	Oct	-4.5%/-9.0%	--	-4.9%/-17.4%	
18. nov	06:00	Sverige	Valueguard HOX Sweden Home-Price Index					
18. nov	08:00	UK	CPI (MoM/YoY)	Oct	0.1%/0.6%	--	0.4%/0.5%	
18. nov	08:00	UK	CPI Core YoY	Oct	--	--	1.3%	
18. nov	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations	Oct	--	--	3.1%	
18. nov	09:15	EMU	ECB's Enria Speaks					
18. nov	10:30	UK	House Price Index (YoY)	Sep	--	--	2.5%	
18. nov	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Oct F	0.2%/-0.3%	--	0.2%/-0.3%	
18. nov	11:00	EMU	CPI Core (YoY)	Oct F	0.20%	--	0.20%	
18. nov	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Nov-13	--	--	-0.5%	
18. nov	14:30	USA	Building Permits	Oct	1568k	--	1545k	
18. nov	14:30	USA	Housing Starts	Oct	1445k	--	1415k	
18. nov	18:15	USA	Fed's Williams/Bullard/Kaplan/Bostic Speak					
19. nov	09:30	Sverige	Unemployment Rate SA	Oct	--	--	9.0%	
19. nov	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Nov-14	--	--	709k	
19. nov	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Nov	22.0	--	32.3	
19. nov	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	42309	--	--	48.0	
19. nov	16:00	USA	Leading Index (MoM)	Oct	0.7%	--	0.7%	
19. nov	16:00	EMU	ECB's Villeroy/Lagarde Speak					
19. nov	16:00	USA	Existing Home Sales	Oct	6.44m	--	6.54m	
19. nov	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Nov	--	--	13	
19. nov	17:00	EMU	ECB's Schnabel Speaks					
20. nov	00:30	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food (YoY)	Oct	-0.7%	--	-0.3%	
20. nov	01:01	UK	GfK Consumer Confidence	Nov	-35	--	-31	
20. nov	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Composite	Nov P	--	--	48.0	
20. nov	02:30	Kina	1-Year/5-Year Loan Prime Rate	44136	3.85%/4.65%	--	3.85%/4.65%	
20. nov	08:00	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Nov	--	-9.0	-6.2	
20. nov	08:00	Danmark	Wage Earner Employment, Private Sector	Sep	--	3.0k	8.4k	
20. nov	08:00	Danmark	Investment Expectations Survey, Industry					
20. nov	08:00	UK	PSNB ex Banking Groups	Oct	--	--	36.1b	
20. nov	08:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel (MoM/YoY)	Oct	-0.2%/4.0%	--	1.5%/4.7%	
20. nov	09:15	EMU	ECB's Lagarde Speaks					
20. nov	10:00	Italien	Industrial Orders (MoM/YoY)	Sep	--	--	15.1%/6.1%	
20. nov	14:30	USA	Fed's Kaplan Speaks					
20. nov	16:00	EMU	Consumer Confidence	Nov A	-18.0	--	-15.5	
20. nov	19:30	USA	Fed's George Speaks					

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)