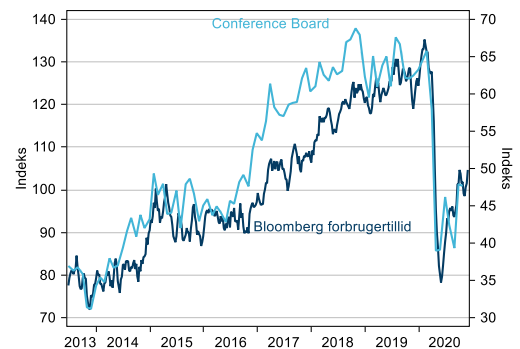


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag offentliggør Conference Board sit **forbrugertillidsindeks i USA** for november, og her ventes et tilbagefald, hvilket allerede er blevet antydnet af faldet i University of Michigans tilsvarende indeks, hvor især covid-19-relaterede smittebekymringer samt valgskuffelse blandt republikanerne ses at ligge bag. Vi ser dog en vis mulighed for en mere positiv udvikling, trukket af de mere optimistiske toner på vaccinefronten, som har givet anledning til nye stigninger på aktiemarkederne. Vi har da også set Bloombergs ugentlig forbrugertillid har vist en positiv tendens i de seneste par målinger (se figur). Derfor ser vi mulighed for en mere flad udvikling i CB-tilliden i november, og man bør i den forbindelse i øvrigt huske på, at tilliden aldrig kom sig specielt markant over sommeren, hvor det hele så mere lyst ud. Derudover er der fortsat støtte fra lave renter, højere boligpriser samt stabil robust fremgang i beskæftigelsen. Derudover modtager vi **Richmond Fed's** regionale fremstillingsindeks for november, samt tale fra **Fed's Bullard**.
- I Euroområdet byder dagen på det **tyske IFO-indeks og franske INSEE-indeks**, som kan give et hint om udviklingen i ESI-indekset, som vi modtager fredag. Efter at begge allerede faldt en tand i oktober, ventes et nyt og lidt tydeligere fald i disse i november, hvilket for begge del må tilskrives tiltagende negativ effekt af corona-restriktionerne. På linje med dette og udviklingen i PMI ventes faldet i det franske indeksts større end i det tyske. Derudover har vi et par **ECB-taler** fra Rehn og Schnabel.

USA: Forbrugertillid kan holde niveauet

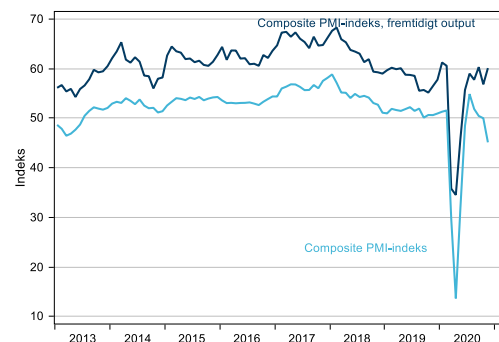


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Vaccine-optimismen var mandag igen fremherskende, hvilket fik ny støtte fra lovende test-nyheder denne gang fra AstraZeneca. Den øgede risikoappetit betød stigende aktiemarkeder, især inden for de sektorer som vi nyde bedst af en fjernelse af covid-19-restriktionerne. I Europa aktier fusede optimismen dog ud og man endte stort set fladt, mens det danske OMXC25 igen faldt lidt tilbage. I USA var der tale om lidt større stigninger. Renterne steg lidt og USD blev styrket. Til morgen har børsstemningen fået et ekstra løft, General Services Administration i USA har anerkendt Bidens valgsejr og igangsat den officielle overgangsperiode i forbindelse med at Trump tilsyneladende har instrueret administrationen i at samarbejde. Derudover understøttede rygter om, at Biden muligvis vil nominere tidligere Fed-chef Janet Yellen til posten som ny finansminister.
- USA: PMI-indeksene** for både service- og fremstillingssektoren overraskede positivt i november, hvor de steg til højeste niveauer siden 2015. Således er det tydeligt, at økonomien er knapt så hårdt ramt, som eksempelvis i Europa (jf. neden for) pga. en mindre aggressiv nedlukningsstrategi. Det samlede Composite-indeks endte således på robuste 57,9.
- Euroområdet: PMI-indekset** (composite) viste stort set det ventede fald i november til 45,1 fra 50,0 i oktober. Det var som ventet især den nye runde coronavirus-nedlukninger som trak ned via fald i servicetilliden. Det var især Frankrig som trak ned, mens tysk industri fortsat kunne byde på pæn fremgang i aktiviteten. Til gengæld var der bedring i målingerne af forventningerne til fremtidig aktivitet, hvilket nok skyldes de seneste positive vaccine-nyheder (se figur).
- UK: PMI-indeksene** viste sig noget mere positive i november end frygtet. Fremstillingstilliden foretog en uventet stigning til 55,2, mens servicetilliden faldt mindre end ventet til 47,4.

EUR: PMI i nyt fald under 50, men positiv udsigt



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

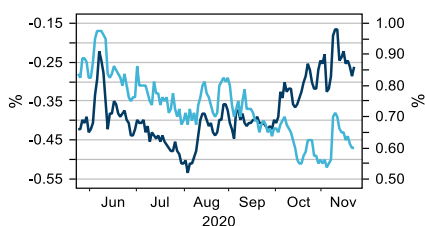
Opmuntrende vaccinenyheder stimulerede på ugens første handelsdag efterspørgslen på de mere cykliske og konjunkturfølsomme aktier, hvilket sendte de europæiske aktiemarkeder i et positivt terræn først på dagen. Det danske **OMXC25** eliteindeks (-0,86% / indeks 1.582,06) havde dog modsat fortegn i forhold til de europæiske aktiemarkeder som følge af eliteindeksets mere defensive sammensætning. Vaccinenyheder var blandt andet med til at sende **FLSmidth** (+2,53% / kurs 204,30) og **ISS** (+1,41% / kurs 111,25) til tops i eliteindeks, der begge har været under et voldsomt pres under corona-krisen. Foruden fremgangen til de mere cykliske aktier blev **A.P. Møller-Mærsk** (+1,10% / kurs 11.960,00) understøttet af et løftet kursmål fra amerikanske Goldman Sachs. Omvendt endte **Chr. Hansen** (-3,19% / kurs 624,40) i bunden af eliteindekset. Det skyldtes blandt andet nyheder fra selskabets franske kunde, der skal skære op med 2000 fuldtidsstillinger over de kommende måneder. **Novo Nordisk** (-1,29% / kurs 421,40) endte ligeledes blandt gårsdagens kursmæssige tabere qua selskabets defensive karakteristika. Uden for eliteindekset kom **Drilling Company of 1972** (-6,32% / kurs 178,00) under pres efter et nordisk finanshus sænkede deres anbefaling af aktien.



Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne lagde ud på lidt lavere niveauer fra morgenstunden, men steg i løbet af dagen, hvilket især blev trukket af generel bedring i risikoappetit på finansmarkederne, hjulpet af nye positive vaccine-nyheder. Derudover faldt PMI-indekset i euroområdet, som ventet brat i november, men der var også visse positive elementer, herunder faldt det tyske PMI-indeks mindre end frygtet. De tyske og danske statsrenter endte således i lille plus, mens de danske var stort set uændrede. De amerikanske statsrenter trak endnu tydeligere op, og de fik da også støtte fra nye uventede stigninger i PMI i november.

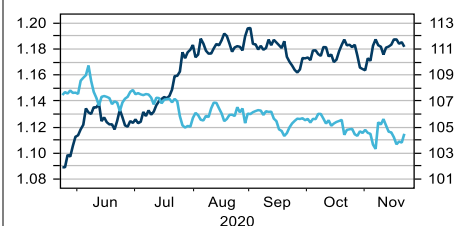


Kilde: Macrobond

Valuta

USD blev svækket over en bred kam i overensstemmelse med øget risikoappetit relateret til nye positive vaccine-nyheder. EUR blev styrket på trods af at PMI-indekset stort set viste det ventede markante fald i november. PMI indeholdt dog også visse positive elementer. Udviklingen i USD vendte dog abruptt senere på dagen, hjulpet af offentliggørelsen af uventede stigninger i PMI i november. USD endte således med en styrkelse.

GBP fortsatte den seneste styrkelsestendens, hvilket desuden fik medvind fra forsigtig optimisme omkring brexit-forhandlingerne.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1582.1	-0.86	USD/JPY	104.4	0.690	USA	0.87	0.04	CRB	157.3	0.75
Stoxx600	388.8	-0.20	EUR/USD	1.185	-0.003	Euroområdet	-0.58	0.00	Brent oil (1M fut)	46.5	2.79
FTSE	6333.8	-0.28	USD/DKK	6.283	0.013	Danmark	-0.45	0.00	Gold (spot)	1824.5	-2.68
S&P500	3577.6	0.56	CHF/DKK	6.888	-0.004						
Nasdaq	11880.6	0.22	GBP/DKK	8.376	0.020						
Hang Seng	26526.0	0.15	SEK/DKK	0.729	0.000						
Nikkei	26192.7	2.61	NOK/DKK	0.698	-0.001						

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	0.87	1.05	1.15	1.25	USD/DKK	6.283	6.31	6.36	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.58	-0.50	-0.50	-0.40	EUR/DKK	7.445	7.44	7.44	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.32	0.35	0.40	0.45	GBP/DKK	8.376	8.45	8.45	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.45	-0.40	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.888	6.89	6.95	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.04	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7292	0.726	0.729	0.727
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.81	0.70	0.75	0.90	NOK/DKK	0.6976	0.676	0.676	0.677

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
24. nov	Nilfisk	3. kvartal 2020
25. nov	Rockwool	3. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
23. nov	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Nov P	42.0	--	47.5	39.9
23. nov	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Nov P	50.0	--	55.0	52.0
23. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	54.0	54.0	54.8	53.6
23. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Nov P	41.8	42.5	46.9	41.3
23. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Nov P	45.0	47.0	50.0	45.1
23. nov	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Nov P	50.0	--	53.7	55.2
23. nov	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Nov P	42.0	--	51.4	45.8
23. nov	14:10	EMU	ECB's Schnabel Speaks					
23. nov	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	Oct	0.3	--	0.32 r	0.83
23. nov	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Nov P	52.5	--	53.4	56.7
23. nov	15:45	USA	Markit US Services PMI	Nov P	55.8	--	56.9	57.7
23. nov	20:00	USA	Fed's Daly/Evans Speak					
24. nov	08:00	Tyskland	GDP SA (QoQ/YoY)	3Q F	8.2%/-4.3%	--	8.2%/-4.3%	
24. nov	08:45	Frankrig	Business Confidence	Nov	84	--	90	
24. nov	08:45	Frankrig	Consumer Confidence	Nov	92	--	94	
24. nov	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	Nov	90.2	--	92.7	
24. nov	14:00	EMU	ECB's Rehn/Schnabel and Fed's Bullard Speak					
24. nov	15:00	USA	FHFA House Price Index (MoM)	Sep	--	--	1.5%	
24. nov	15:00	USA	S&P CoreLogic CS 20-City (MoM/YoY) SA	Sep	0.4%/-	--	0.47%/5.18%	
24. nov	16:00	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Nov	98.0	--	100.9	
24. nov	16:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Nov	--	--	29	
24. nov	17:00	USA	Fed's Bullard Speak					
25. nov	08:00	Danmark	Retail Sales (MoM)	Oct	--	3.0%	-0.9%	
25. nov	08:00	Norge	Unemployment Rate AKU	Sep	--	--	5.3%	
25. nov	10:00	EMU	ECB's Holzmann Speaks					
25. nov	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	01-Nov	--	--	-0.3%	
25. nov	14:30	USA	Initial Jobless Claims	nov-21	--	--	742k	
25. nov	14:30	USA	Advance Goods Trade Balance	Oct	-\$80.0b	--	-\$79.4b	
25. nov	14:30	USA	GDP Annualized (QoQ)	3Q S	33.10%	--	33.10%	
25. nov	14:30	USA	Durable Goods Orders (MoM)	Oct P	1.0%	--	1.9%	
25. nov	14:30	USA	Cap Goods Orders/Shipments Nondef Ex Air	Oct P	--	--	1.0%/0.5%	
25. nov	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Nov-21	--	--	49.8	
25. nov	16:00	USA	Personal Income/Spending (MoM)	Oct	0.1%/0.55	--	0.9%/1.4%	
25. nov	16:00	USA	PCE Core Deflator (MoM/YoY)	Oct	0.0%/1.4%	--	0.2%/1.5%	
25. nov	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Nov F	76.8	--	77.0	
25. nov	16:00	USA	New Home Sales	Oct	970k	--	959k	
25. nov	20:00	USA	FOMC Meeting Minutes	nov-05				
26. nov	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Dec	-5.0	--	-3.1	
26. nov	09:00	Sverige	Economic Tendency Survey	Nov	--	--	96.3	
26. nov	09:30	Sverige	Riksbank Interest Rate		0.00%	0.00%	0.00%	
26. nov	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Oct	--	--	10.4%	
27/11-02/12		Tyskland	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	0.9%/4.8%	--	-1.9%/7.0%	
27. nov	02:30	Kina	Industrial Profits (YoY)	Oct	--	--	10.1%	
27. nov	08:00	Danmark	Business Sentiment Indicator	Nov	--	80	89	
27. nov	08:00	Norge	Retail Sales W/Auto Fuel (MoM)	Oct	--	--	0.3%	
27. nov	08:45	Frankrig	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Nov P	--	--	0.0%/0.1%	
27. nov	08:45	Frankrig	Consumer Spending (MoM/YoY)	Oct	--	--	-5.1%/-1.3%	
27. nov	08:45	Frankrig	GDP (QoQ/YoY)	3Q F	18.2%/-4.3%	--	18.2%/-4.3%	
27. nov	09:30	Sverige	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	--	--	0.8%/3.9%	
27. nov	09:30	Sverige	GDP (QoQ/YoY)	3Q	4.3%/-	--	-8.3%/-7.7%	
27. nov	10:00	Norge	Unemployment Rate	Nov	4.0%	--	3.5%	
27. nov	10:00	Italien	Economic Sentiment	Nov	--	--	92.9	
27. nov	11:00	EMU	Economic Confidence	Nov	86.2	87	90.9	

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 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 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)