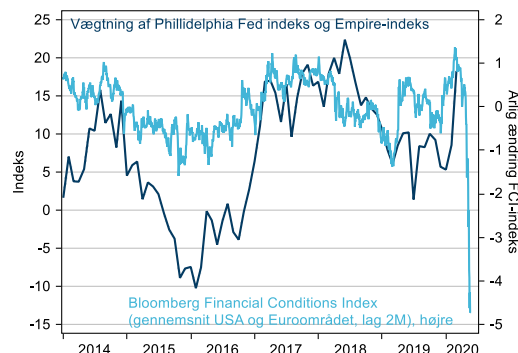


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Vanen tro vil fokus især være på coronavirus-udviklingen samt udviklingen i diverse myndighedstiltag verden over. I den forbindelse har vi et **rentemøde i Schweiz**, hvor der dog ikke ventes nogen renteændring. Norges Bank var også planlagt til at holde rentemøde, men det blev aflyst efter krise-rentenedsættelsen på 0,5%-point i sidste uge.
- Blandt nøgletallene vil fokus muligvis især være på det regionale fremstillingsindeks "**Philly Fed**" i USA. Der ventes et stort fald i marts, som vi allerede har det i Empire-indekset der med et rekordstort fald sendte tilliden direkte ned til 2009-bundniveauet. Der er ingen tvivl om, at den største effekt her er virus-relateret, og i den forbindelse må især kollapset i olieprisen også give anledning til uro visse steder. Ser man på udviklingen i de globale finansielle betingelser, er de blevet forværret i voldsom grad. Derudover modtager vi opgørelsen af nye ledige på overførselsindkomst i USA for sidste uge. Den ventes at trække noget i vejret, og måske det blot er en forsmag på, hvad der ligger forude, når først effekterne af virusudbredelsen rammer.

USA: Kollaps i industritillid under vejs

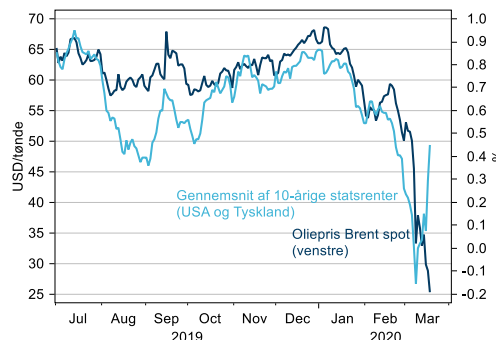


Kilde: Bloomberg, Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Aktiemarkederne var onsdag under pres endnu en dag, og det afspejler sandsynligvis investorenes skepsis om hvorvidt den seneste række af støttetiltag vil være tilstrækkelige til at afbøde de værste konsekvenser af coronakrisen, så længe vi stadig mangler at se en top i selve den globale spredning af virusen. Derudover steg obligationsrenterne markant, især i Europa, hvilket blev henvist til den hastigt voksende regning for de stadig akkumulerende tiltag. Således steg renterne trods olieprisen var i nyt dyk (se figur) USD blev styrket endnu en dag mens risikovalutaer var under pres. Til morgen råder der en negativ børsstemning i Asien og i amerikanske samt europæiske aktiefutures trods offentliggørelsen af ECB's nye kriseprogram PEPP.
- **Olie:** Olieprisen faldt endnu en dag, og Brent-oil prisen nåede ned under USD 25 pr. tønde - det laveste niveau siden 2003. det skyldtes Saudi-Arabiens lovnin på, at man fortsat vil producere på fuld tryk i de kommende måneder (12,3 mio. tønder pr. dag). Dertil kan naturligvis lægges fortsat nedjustering af efterspørgselsforventningerne pga. corona-krisens livtag med økonomien.
- **ECB:** Sent onsdag offentliggjorde **ECB**-chef Lagarde et nyt tiltag i form af Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP). Det er et midlertidig opkøbsprogram på linje med det eksisterende QE-program, dog med visse lempelser. Det er på EUR 750 mia. og vil mindst vare året ud. "Ekstraordinære tider kræver ekstraordinære handling...Der er ingen grænser for vores opbakning til euroen", udtalte Lagarde. Inden offentliggørelsen af tiltaget var der anonyme kilder der pegede på, at man på muligheden for at aktivere euroområdetets stabilitetsmekanisme **ESM**, som kan give adgang til "bail-out"-fondens EUR 410 mia. beholdning. De skyldes det seneste opblussende pres opad på statsrenterne i kølvandet på omkostninger ifm. Krisetiltag. Det kan give adgang til direkte kreditfacilitet til områdets regeringer. Derudover kan det føre til mulighed for ECB til at benytte OMT (Outright Monetary Transactions), hvis stabiliteten i euroområdet vurderes som værende i fare.
- **Italien:** Det seneste pres opad på statsrenterne intensiveredes onsdag med stigning på op til 60 basispunkter. Dog faldt renterne tilbage efter rygter (ifølge anonym italiensk talsperson) om, at **ECB** gik ind og støttede italienske statsobligationer. Ifølge talspersonen skete det igennem Italiens centralbank og for et "meget betydeligt" beløb. Dertil kunne lægges rygterne om muligheden for aktivering af ESM.
- **USA:** Trumps økonomiske rådgiver, **Kudlow**, udtaler at man overvejer muligheden for staten at købe aktier i virksomheder som led i kriseindsatsen. **Byggeriet** tabte en smule luft i februar, men faldet var mindre end ventet i opstarten af nye boligbyggerier, som stadig holder sig tæt på det højeste niveau siden 2003. **Realkreditsøgningerne** faldt tilbage i sidste uge, hvilket skete oven på den massive stigning i refinansieringer ugen før. Således viste boligmarkedet fortsat fin form i februar, og det vil naturligvis også blive ramt af corona-krisen, men sandsynligvis først i en lidt senere fase.

Statsrenter kører opad trods dyk i olieprisen

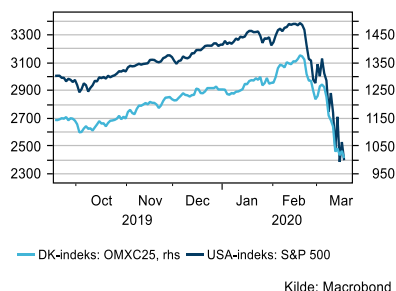


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

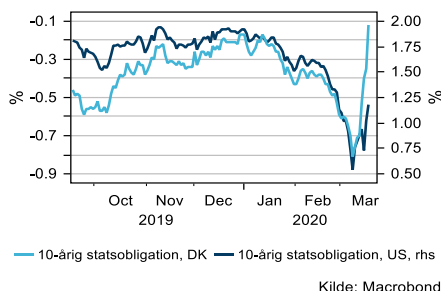
Gårsdagens handelsdag var en relativt stille dag i forhold til hvad man ellers har oplevet den seneste måned. Det blev dog til et samlet fald for det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (-2,60% / indeks 1005,75), om end det danske eliteindeks relativt set klarede sig bedre end de ledende europæiske aktiemarkeder. Årsagen hertil skyldes formentlig overvægten af defensive aktier i det danske eliteindeks. Således blev **Coloplast** (+4,88% / kurs 933,40), **Novozymes** (+5,92% / kurs 304,00) og **Lundbeck** (+5,46% / kurs 199,85) sendt til tops som følge af løftede anbefalinger fra nordiske finanshuse. **Ambu** (+14,09% / kurs 170,90) havde den gule førertrøje på i gårsdagens handelsdag. Årsagen hertil skyldes, at de malaysiske myndigheder har givet Ambu tilladelse til at fortsætte deres leverancer til sundhedsmyndighederne på trods af de virusinddæmmende tiltag, der trådte i kraft per 19. marts 2020. Transport- og logistiksekskaberne **DSV Panalpina** (-13,94% / kurs 463,00) og **A.P. Møller-Mærsk** (-10,35% / kurs 5.578,00) blev sendt til tælling trods manglen på selskabsspecifikke nyheder. Tilbagegangen skyldes formentlig, at flere lande har lukket deres grænser, hvilket rammer en stor del af selskabernes forretning.



Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne var under massivt pres opad endnu en dag i Europa, hvilket først og fremmest skyldtes annonceringen af flere nye tiltag fra diverse regeringer og myndigheder i kampen mod coronaviruset. Italiens statsrenter steg således markant med over 60 basispunkter, men faldt tilbage efter rygter om, at ECB foretog støtteinterventionsopkøb samt at man overvejer en aktivering af ESM. Men selv Tyskland kunne ikke se sig fri for store rentestigninger. Det kan hænge sammen med de seneste indikationer på, at Tyskland har meldt sig villig til at se på muligheden af udstedelser af fælles-europæiske obligationer til finansiering af de hastigt stigende kriseudgifter. De danske statsrenter (+21 basispunkter) steg igen en tand mere en de tilsvarende tyske (+19 basispunkter). De amerikanske statsrenter udviklede sig mere stabilt over dagen, men de endte også i plusser. Til morgen vil der være fokus på effekterne af lanceringen af ECB nye PEPP-program sent i går aftes, men at dømmen efter udviklingen i aktier samt USA-renter er modtagelsen kølig.

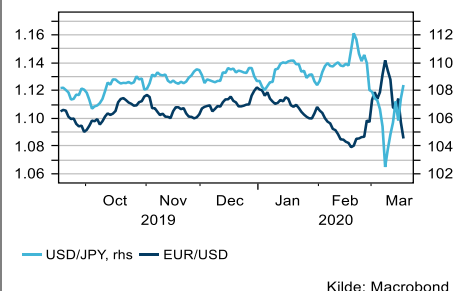


Kilde: Macrobond

Valuta

Der var onsdag tale om en ny dag præget af stigende risikoaversion, og det gav anledning til det velkendte mønster med stigende valutakurser blandt de "sikre" valutaer såsom CHF og USD. Omvendt så vi svækkelser af NOK, SEK og GBP. GBP nåede dermed ned i det svageste niveau over for USD siden 1985.

EUR blev således svækket en tand ekstra mod USD, men der var tegn på en hvis lettelse i USD-funding presset vi har set bygge sig op de forrige dage. Det skyldtes at europæiske banker via ECB fik tildelt USD 130 mia. via Fed's øgede swap-operationer, som blev vedtaget som en del af søndagens krisepakke fra FED. EUR genvandt lidt af det tabte i forbindelse med først rygter om nye ECB-indsatser senere blev afløst af offentliggørelsen af ECB nye kriseprogram PEPP. Men EUR endte fortsat onsdagen svækket mod USD og falder lidt tilbage til morgen oven på en initial styrkelse.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier	Aktier		Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring	Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring	
OMXC25	1007.0	-2.47	USD/JPY	108.9	1.740	USA	1.26	0.25	CRB	120.3	-7.63
Stoxx600	279.7	-3.92	EUR/USD	1.090	-0.014	Euroområdet	-0.24	0.20	Brent oil (1M fut)	25.7	-11.31
FTSE	5080.6	-4.05	USD/DKK	6.854	0.083	Danmark	-0.11	0.21	Gold (spot)	1472.3	-3.69
S&P500	2398.1	-5.18	CHF/DKK	7.080	0.009						
Nasdaq	6989.8	-4.70	GBP/DKK	7.883	-0.318						
Hang Seng	21422.1	-3.90	SEK/DKK	0.661	-0.027						
Nikkei	16519.0	-1.24	NOK/DKK	0.577	-0.069						

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

Handelsbankens finansielle forventninger

(Ultimo)	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	
USA	0.125	0.875	0.875	0.875	1.25	1.10	1.10	1.30	USD/DKK	6.854	6.67	6.67	6.55
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.24	-0.60	-0.55	-0.40	EUR/DKK	7.471	7.47	7.47	7.47
UK	0.25	0.25	0.25	0.25	0.80	0.25	0.25	0.30	GBP/DKK	7.883	8.59	8.49	8.30
Danmark	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.11	-0.55	-0.50	-0.35	CHF/DKK	7.080	6.98	6.92	6.92
Sverige	0.00	0.00	-0.50	-0.50	0.02	-0.20	-0.20	-0.10	SEK/DKK	0.6608	0.708	0.708	0.708
Norge	1.00	1.00	0.75	0.75	1.09	1.00	1.00	1.10	NOK/DKK	0.5771	0.695	0.698	0.705

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
19. mar	Flügger	4. kvartal
20. mar	NTG - Nordic Transport Group	4. kvartal

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
16. mar	01:01	UK	Rightmove House Prices (MoM/YoY)	Mar	--	--	0.8%/2.9%	1.0%/3.5%
16. mar	02:30	Kina	New Home Prices MoM	Feb	--	--	0.3%	0.0%
16. mar	06:06	Japan	BOJ Policy Balance Rate	Mar-19	-0.10%	--	-0.10%	-0.10%
16. mar	13:30	USA	Empire Manufacturing	Mar	3.0	--	12.9	-21.5
16. mar	21:00	USA	Net Long-term TIC Flows	Jan	--	--	\$85.6b	\$20.9b
17. mar	10:30	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	3.8%	--	3.8%	3.9%
17. mar	10:30	UK	Employment Change 3M/3M	Jan	140k	--	180k	184k
17. mar	11:00	EMU	Labour Costs (YoY)	4Q	--	--	2.6%	2.4%
17. mar	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Mar	-30.0	-27.0	8.7	-49.5
17. mar	11:00	EMU	ZEW Survey Expectations	Mar	--	--	10.4	-49.5
17. mar	13:30	USA	Retail Sales Advance (MoM)	Feb	0.2%	--	0.6% r	-0.5%
17. mar	13:30	USA	Retail Sales Control Group (MoM)	Feb	0.4%	--	0.4% r	0.0%
17. mar	14:15	USA	Industrial Production (MoM)	Feb	0.4%	--	-0.5% r	0.6%
17. mar	15:00	USA	JOLTS Job Openings	Jan	6401	--	6552	6963
17. mar	15:00	USA	NAHB Housing Market Index	Mar	74	--	74	72.00
18. mar	00:50	Japan	Exports/Imports (YoY)	Feb	-4.2%/-14.0%	--	-2.6%/-3.6%	7.1%
18. mar	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations	Feb	--	--	-7.5%	-7.4%
18. mar	11:00	EMU	Trade Balance SA	Jan	19.2b	--	21.5b r	17.3b%
18. mar	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Feb F	0.2%/1.2%	--	0.2%/1.2%	0.2%/1.2%
18. mar	11:00	EMU	CPI Core YoY	Feb F	1.2%	--	1.2%	1.2%
18. mar	12:00	USA	MBA Mortgage Applications	mar-13	--	--	55.4%	-8.4%
18. mar	13:30	USA	Building Permits	Feb	1500k	--	1550k	1464k
18. mar	13:30	USA	Housing Starts	Feb	1502k	--	1624k	1599k
18. mar	19:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower/Upper Bound)	Aflyst				
19. mar	00:30	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	Feb	0.6%	--	0.8%	0.6%
19. mar	09:30	Schweiz	SNB Sight Deposit Interest Rate	Mar-19	-0.75%	--	-0.75%	
19. mar	10:00	Norge	Deposit Rates	Aflyst	1.00%	--	1.00%	
19. mar	11:00	EMU	Construction Output (MoM/YoY)	Jan	--	--	-3.1%/-3.75	
19. mar	13:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	10.0	--	36.7	
19. mar	13:30	USA	Initial Jobless Claims	Mar-14	219k	--	211k	
19. mar	14:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Mar-15	--	--	62.7	
19. mar	15:00	USA	Leading Index (MoM)	Feb	0.1%	--	0.8%	
20. mar	02:30	Kina	1-Year/5-Year Loan Prime Rate	Mar	3.95%/4.70%	--	4.05%/4.75%	
20. mar	10:30	UK	PSNB ex Banking Groups	Feb	0.8b	--	-9.8b	
20. mar	15:00	USA	Existing Home Sales	Feb	5.50b	--	5.46m	

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)