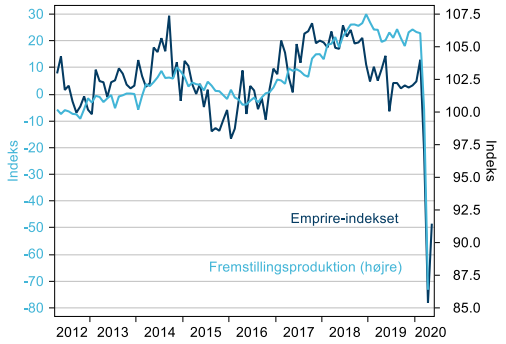
Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Det er det småt med vigtige økonomiske nøgletal resten af dagen. Vi modtager imidlertid det regionale fremstillingsindeks**, Empire-indekset**, fra New York Fed i USA. Indekset ventes at stige endnu en måned, men fortsat befinde sig på relativt pessimistiske niveauer i historisk perspektiv (se figur). Dermed er det også tydeligt, at selvom vi derfor får signal om stigende produktion (vi får tal for maj i morgen) er der ikke tegn på et hurtigt rebound i økonomien.
- Ellers er det en uge, hvor der som sagt er fokus på hårde nøgletal i USA i morgen, hvor vi udover industriproduktion også modtager detailsalg for maj. Tirsdagen byder også på NAHB-indekset i USA for juni. Tyskland offentliggør i morgen ZEW-indeks for juni, og derudover byder torsdagen på en række rentemøder i Bank of England, Schweiz' Nationalbank og Norges Bank. Her ventes umiddelbart kun nye tiltag fra den britiske centralbank.

USA: Industrien kravler langsomt op af hullet

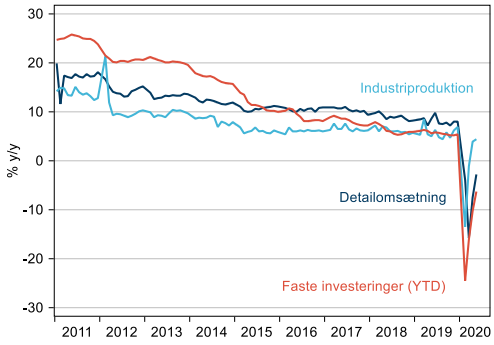


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Aktiemarkederne kom sig en smule fredag oven på torsdagens udsalg, mens renterne udviklede sig blandet trak EUR/USD nedad endnu en dag. Til morgen råder der en negativ stemning på børserne i Asien primært som følge af bekymringer for en ny Covid19-smittebølge i flere delstater i USA, nu senest også i Kina (Beijing) og Japan (Tokyo).Det trak også ned i amerikanske og europæiske aktiefutures til morgen.
- **USA: Forbrugertilliden opgjort af University of Michigan** steg en tand mere end ventet i juni, hvilket fik støtte fra fremgang i vurderingen af jobudsigter og indkomster. Genåbningen af økonomien samt stigende aktiemarkeder har sandsynligvis medvirket til dette. Men selvom det var den største tillidsstigning siden 2016. På trods af fremgangen afspejler niveauet for tilliden fortsat skepsis omkring reetablering af de tidligere gunstige økonomiske rammer i overskuelig fremtid, understregede University of Michigan.
- **Kina: De hårde nøgletal for maj** viste tegn på bedring som følge af statens infrastruktur-baserede stimulanstiltag, hvilket betød at faste investeringer steg med 3,9% y/y op fra 0,6% y/y i april. Det var de offentlige investeringer som trak op mens de private fortsat faldt. Det støttede også byggerelateret industriproduktion, hvilke sendte generel produktion op med 4,4% y/y mod 3,9% y/y i april. Mest interessant så faldt detailsalget nu med 2,8% y/y mod 7,5% y/y i april, og de fleste undergrupper vendte tilbage til stigninger. Således var der generelt positive tegn på at økonomien er på vej tilbage mod normalisering, men bedringen i tallene var dog en tand langsommere end håbet på forhånd, og dertil kan læggede den seneste bekymring om at en ny Covid-19-smittebølge er under opsejling.
- **IMF: Ifølge IMF's cheføkonom** ser verdensøkonomien ud til at komme sig langsommere end ventet i april, og derudover vil økonomien været præget af mere permanente ar oven på corona-pandemien. IMF offentliggør ny vækstprognose den 24. juni.
- **Euroområdet: Industriproduktionen** faldt en tand mindre end ventet i april med 17,1% m/m. Der var dog stadig tale om et historisk stort fald og det oven på at faldet i marts blev revideret op. Således er produktionen sendt ned i det laveste niveau siden 1993, men det ventes dog at være krisebunden vi her ramte, og vi venter stigninger i de efterfølgende måneder, hvor tempoet bliver interessant.
- **UK: BNP-væksten** styrtdykkede som frygtet i maj med hele 20,4% m/m, hvilket især blev trukket ned af et aktivitetsfald inden for industrien, hvor produktionen faldt med tilsvarende 20,3% m/m. Der er naturligvis tale om et historisk stort dyk relateret til corona-nedlukningen af økonomien, og sammen med faldet på 5,8% m/m i marts har tallene slettet 18 års vækst, da økonomien således er tilbage på størrelsen der var gældende i 2002.
- **Danmark:** Herhjemme blev der opnået aftale om Sommerpakken i nat. Den udløser tre uger indefrossen ferieløn samt en check på 1000 kr. til personer på overførselsindkomst. Til gengæld vil hjælpepakkerne nu blive udfaset.

Kina: Hårde nøgletal bedres fortsat



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

En rød start på ugens sidste handelsdag blev vendt til en lille stigning for det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (+0,14% / Indeks 1.320,50) i takt med, at de cykliske aktier for alvor tog teten. Eliteindekset blev således ført an af **DSV Panalpina** (+3,89% / kurs 768,60) efter amerikanske Goldman Sachs løftede deres anbefaling og kursmål på aktien. **A.P. Møller-Mærsk** (+3,26% / kurs 7.540,00) fulgte trop, godt understøttet af stigende spotrater på containerfragt. Således steg Shanghai containerfragt Indekset med 9,7% i den forgange uge og nåede dermed op på det højeste niveau i år. **Genmab** (+1,54% / kurs 1.979,00) nød godt af et løftet kursmål fra et internationalt finanshus, der ser positivt på samarbejdsaftalen med amerikanske Abbvie. Omvendt reagerede **Novo Nordisk** (-0,83% / kurs 432,00) ikke synderligt på positive resultater fra et forsøgsstudie med Semaglutid til behandling af fedme og svær overvægt. På dage med stigende risikoappetit, er det oftest de cykliske aktier, der performer bedst blandt andet på bekostning af de defensive aktier. Dette fik **Ambu** (-1,19% / kurs 215,10) og **Coloplast** (-1,83% / kurs 1.044,50) at føle i bunden af eliteindekset.

Renter

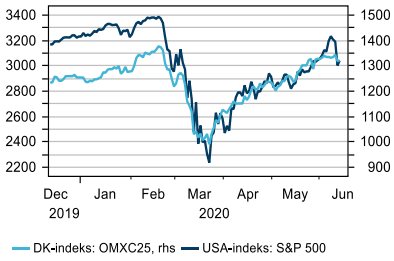
Obligationsrenterne udviklede sig lidt forskelligartet fredag oven på torsdagens pæne fald. Således pressede grimme tal for økonomien i euroområdet og Storbritannien renteudviklingen nedad i Europa. Renteudviklingen fik dog lidt støtte fra en vis stabilisering på aktiemarkederne oven på det store dyk torsdag. I den forbindelse steg de amerikanske rente lidt mere tydeligt fredag. Og forbrugertilliden fra University of Michigan viste en større stigning end ventet, hvilket gav en ekstra støtte til renteudviklingen sidst på dagen. Til morgen råder der en lidt mere negativ udvikling i USA-renterne som følge af fornyede Covid19-bekymringer.

Valuta

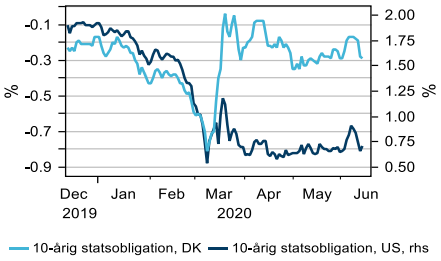
Der var fredag tale om en vis stabilisering oven på torsdagens store "risk-off"-bevægelse. JPY og CHF blev således svækket en smule.

EUR/USD trak først lidt opad. Industriproduktionen i euroområdet faldt knapt så meget som frygtet i april, men det var dog stadig et historisk stort fald. Forbrugertillidsindeks i USA viste sig lidt bedre end ventet og det sendte USD stærkere mod EUR. USD har derudover fået generel støtte fra øgede bekymringer om en ny Covid19-smittebølge.

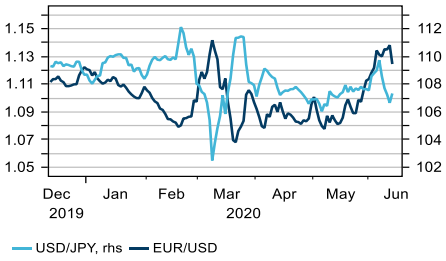
SEK, NOK og GBP blev først styrket en smule fredag oven på torsdagens pæne svækkelser relateret til generelt øget risikoaversion. Grimme tal for britisk BNP-vækst i maj lagde dog en dæmper på GBP, og den tiltagende risikoaversion relateret til smitte-bekymringer betyder at alle tre valutaer er svækket yderligere til morgen.



Kilde: Macrobond



Kilde: Macrobond



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1320.5	0.14	USD/JPY	107.0	-0.170	USA	0.66	-0.04	CRB	134.3	-0.43
Stoxx600	354.1	0.28	EUR/USD	1.125	-0.005	Euroområdet	-0.44	-0.03	Brent oil (1M fut)	37.6	-1.29
FTSE	6105.2	0.47	USD/DKK	6.628	0.028	Danmark	-0.27	-0.01	Gold (spot)	1727.3	0.03
S&P500	3041.3	1.31	CHF/DKK	6.968	-0.018						
Nasdaq	9588.8	1.01	GBP/DKK	8.278	-0.022						
Hang Seng	23985.0	-1.30	SEK/DKK	0.707	0.000						
Nikkei	21837.0	-2.10	NOK/DKK	0.682	-0.003						

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

Handelsbankens finansielle forventninger

	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
(Ultimo)	Aktuelt	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020		Aktuelt	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.66	0.80	0.90	1.00	USD/DKK	6.628	6.73	6.66	6.60
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.44	-0.35	-0.35	-0.30	EUR/DKK	7.455	7.47	7.46	7.46
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.21	0.35	0.35	0.35	GBP/DKK	8.278	8.59	8.48	8.48
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.27	-0.25	-0.25	-0.20	CHF/DKK	6.968	6.92	6.91	6.91
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7072	0.698	0.704	0.710
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.60	0.75	0.80	0.85	NOK/DKK	0.6820	0.664	0.663	0.669

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
Ingen væsentlige regnskaber		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
15. jun	03:30	Kina	New Home Prices (MoM)	May	--	--	0.42%	0.49%
15. jun	04:00	Kina	Industrial Production (YoY)	May	5.0%	--	3.9%	4.4%
15. jun	04:00	Kina	Retail Sales (YoY)	May	-2.0%	--	-7.5%	-2.8%
15. jun	04:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD (YoY)	May	-6.0%	--	-10.3%	-6.3%
15. jun	11:00	EMU	Trade Balance SA	Apr	--	--	23.5b	
15. jun	14:30	USA	Empire Manufacturing	Jun	-28.8	--	-48.5	
15. jun	17:00	USA	Fed's Kaplan Speaks					
15. jun	18:30	USA	Fed's Daly Speaks					
15. jun	22:00	USA	Net Long-term TIC Flows	Apr	--	--	-$112.6b	
16. jun		Japan	BOJ Policy Balance Rate	Jun-16	--	--	-0.10%	
16. jun	08:00	UK	Jobless Claims Change	May	--	--	856.5k	
16. jun	08:00	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	4.5%	--	3.9%	
16. jun	11:00	Tyskland	ZEW Survey Current/Expectations	Jun	-80.0/56.0	-70/50	-93.5/51.0	
16. jun	11:00	EMU	ZEW Survey Expectations	Jun	--	--	46.0	
16. jun	12:30	Danmark	Economic Council Publishes Economic Outlook					
16. jun	14:30	USA	Retail Sales Advance (MoM)	May	7.4%	--	-16.4%	
16. jun	14:30	USA	Retail Sales Control Group (MoM)	May	4.8%	--	-15.3%	
16. jun	15:15	USA	Industrial Production (MoM)	May	3.0%	--	-11.2%	
16. jun	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Jun	43	--	37	
16. jun	16:00	USA	Powell Delivers Semi-Annual Policy Report to Senate					
16. jun	22:00	USA	Fed Vice Chair Clarida Speaks					
17. jun	01:50	Japan	Exports/Imports (YoY)	May	-26.1%/-20.7%	--	-21.9%/-7.1%	
17. jun	06:00	Sverige	Valueguard Hox Home-Price Index					
17. jun	08:00	UK	CPI (MoM/YoY)	May	0.1%/0.6%	--	-0.2%/0.8%	
17. jun	08:00	UK	CPI Core (YoY)	May	1.2%	--	1.4%	
17. jun	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations	May	--	--	-76.3%	
17. jun	09:30	Sverige	Unemployment Rate SA	May	--	--	7.9%	
17. jun	10:30	Danmark	Nationalbanken Publishes Economic Outlook					
17. jun	11:00	EMU	Construction Output (MoM/YoY)	Apr	--	--	-14.1%/-15.4%	
17. jun	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	May F	-0.1%/0.3%	--	-0.1%/0.3%	
17. jun	11:00	EMU	CPI Core YoY	May F	0.9%	--	0.9%	
17. jun	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	jun-12	--	--	9.3%	
17. jun	14:30	USA	Building Permits	May	1260k	--	1066k	
17. jun	14:30	USA	Housing Starts	May	1100k	--	891k	
17. jun	14:30	USA	Housing Starts MoM	May	23.5%	--	-30.2%	
17. jun	18:00	USA	Powell Appears Before the House					
17. jun	22:00	USA	Fed's Mester Speaks					
18. jun	09:30	Schweiz	SNB Sight Deposit Interest Rate	jun-18	-0.75%	-0.75%	-0.75%	
18. jun	10:00	Norge	Deposit Rates	jun-18	0.00%	0.00%	0.00%	
18. jun	10:00	EMU	ECB Publishes Economic Bulletin					
18. jun	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	jun-18	0.10%	0.10%	0.10%	
18. jun	13:00	UK	BOE Asset Purchase Program Total	jun-18	745b	745b	645b	
18. jun	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Jun	-27.4	--	-43.1	
18. jun	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Jun-13	--	--	1542k	
18. jun	14:30	USA	Continuing Claims	jun-06	--	--	20929k	
18. jun	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	jun-14	--	--	38.7	
18. jun	16:00	USA	Leading Index (MoM)	May	2.4%	--	-4.4%	
19. jun	01:30	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food (YoY)	May	-0.1%	--	-0.2%	
19. jun	08:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel (MoM/YoY)	May	5.0%/-18.4%	--	-18.1%/-22.6%	
19. jun	08:00	UK	PSNB ex Banking Groups	May	50.0b	--	62.1b	
19. jun	16:15	USA	Fed's Rosengren Speaks					
19. jun	18:00	USA	Fed's Quarles Speaks					
19. jun	19:00	USA	Fed Chair Powell and Fed's Mester Speak					

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 gældsemissioner.

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 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 [*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-korrutionsretningslinjer 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)