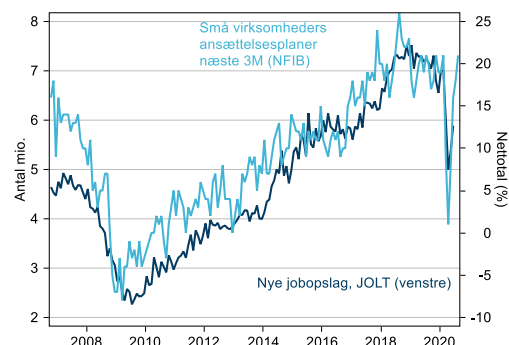


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Det er virkelig småt med vigtige økonomiske begivenheder på kalenderen i dag. Mest interessant modtager vi **JOLT-rapporten fra USA** angående juli. Rapporten opgør blandt andet antallet af jobopslag blandt virksomhederne. Her ventes et lidt mere afdæmpet billede, med blot en lille stigning til 6,0 mio. opslag i juli fra forrige 5,9 mio. og dermed slet ikke samme rebound som indikeret af NFIB – jf. neden for (se figur). Derudover modtager vi opfølgelsen af **realkreditansøgninger** for sidste uge. Her har antallet af ansøgninger i forbindelse med boligkøb stabiliseret sig på et højt niveau over præ-coronavirus-niveauet de seneste uger. Det har fået hjælp fra stadig nye bundniveauer i realkreditrenterne.
- Derudover modtager vi **arbejdsløshedstal for Schweiz** i august. Ledighedsstigningen har vist sig noget mere afdæmpet en ventet de seneste måneder, og i august ventes blot en lille stigning til 3,4% i arbejdsløshedsraten fra 3,3 i juli.

USA: Blandede tegn for job-udviklingen

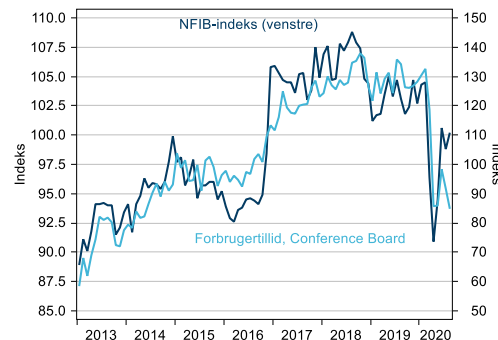


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De øgede Kina/USA-spændinger tyngede udviklingen på aktiemarkederne i Europa og USA tirsdag. Dertil kunne lægges fornyet pres på USA's teknologi-aktier. S&P 500 faldt med knapt 3%. USD blev styrket, renterne faldt mens olieprisen viser største endags-fald i over to måneder. Til morgen fortsætter den negative børsstemning i Asien hjulpet på vej af nyhed om, at AstraZeneca har sat test af Covid-19 vaccine på pause efter testperson er blevet syg. Aktiefutures for USA og Europa er dog mere stabile forud for børsåbning.
- **Kina: Forbrugerpris-inflationen** faldt i august tilbage til 2,4% fra forrige 2,7% og er nu nede på et niveau der ikke er set lavere siden februar. Faldet skyldtes dog fortrinsvist fald i fødevarerpriser og en årsbasiseffekt fra en stor stigning i august sidste år. Og så man i stedet på producentpriser, steg årsinflationen for tredje måned i træk, men befinder sig dog på lave -1,9%.
- **USA: NFIB-indekset** for de mindre virksomheder steg en smule mere end ventet i august, men holder overordnet niveauet fra de forrige to måneder, som stadig er noget under præ-coronavirus niveauet. Det var især øget optimisme om ansættelsesplanerne blandt virksomhederne der trak op (jf. figuren oven for). Bedringen afspejler den øgede indenlandske efterspørgsel over sommeren, men udfordringerne er helt klart fortsat til stede her som forbrugertiliden også har peget på (se figur).
- **Euroområdet: BNP for 2. kvartal** blev revideret en smule op, men viste stadig et fald på rekordstore 11,8% q/q. Vi modtog detaljerne for nationalregnskabet, og de viste at det især var faste investeringer som trak ned (-17%), mens privatforbruget faldt med 12,4%. Vi har set tegn på en markant vækstbedring i 3. kvartal, men senest også tegn på at bedringen er ved at ebbe ud.
- **Tyskland:** Som allerede konstateret i tal for industriproduktionen er genrejningen af økonomien gået ind i en langsommere fase. Det blev bekræftet i **handelsallene** for juli, hvor væksten i eksporten og især importen faldt kraftigt tilbage. Det betød imidlertid et øget handelsoverskud.
- **Norge: BNP for fastlandet** steg 1,1 m/m i juli. Det var svagere end ventet, og da i arbejdsløsheden også er aftaget, signalerer det et svækket momentum.
- **Danmark: Eksporten af varer** faldt med 2,4% m/m i juli, hvilket var noget mere end det fald på -1,0% som vi havde ventet. Importen faldt også (-1,8%) m/m, og overskuddet på handelsbalancen faldt fra DKK 7,5 mia. til DKK 7,1 mia. De skuffende tal for udenrigshandlen kommer i kølvandet på de svage industriproduktionstal fra forleden. Det bekræfter desværre indtrykket af, at den økonomiske genoprejsning har bevæget sig ind i en mere vanskelig og langsommelig fase.

USA: NFIB i ok rebound, men...

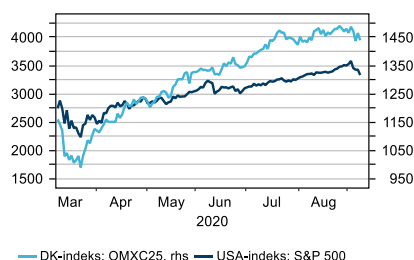


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

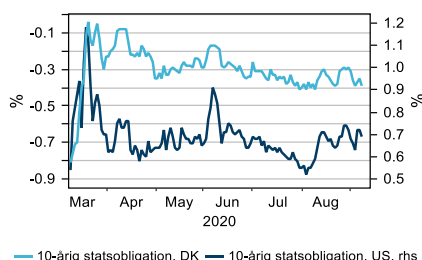
De europæiske aktiemarkeder var ramt af en risk-off-stemning, hvor nedturen for det danske **OMXC25** eliteindeks (-1,72% / indeks 1.439,29) for alvor tog fart midt på eftermiddagen på trods af manglen på egentlige selskabsspecifikke nyheder. Den fortsatte usikkerhed relateret til corona-krisen, de eskalierende spændinger mellem USA og Kina samt de politiske spændinger mellem Tyskland og Rusland fik således investorerne til at hive gevinster hjem. Det var derfor de aktier, der er steget mest siden bunden i marts, der var hårdest ramt i gårsdagens handel. Nedturen ramte dog bredt. Således endte 22 af de 25 aktier i eliteindekset i et negativt terræn. Således endte **Ambu** (-3,21% / kurs 169,00), **Bavarian Nordic** (-3,21% / kurs 199,00) og **Vestas** (-3,69% / kurs 919,80) i bunden af eliteindekset. Samlet set er aktierne dog steget med mellem 38-51% i år. **Genmab** (-2,48% / kurs 2.204,00) var ligeledes under pres efter et internationalt finanshus sænkede deres kursmål på aktien. **Pandora** (+0,13% / kurs 469,50) var en af de få aktier, der lige akkurat klarede frisag efter et internationalt finanshus hævede deres kursmål på aktien. **A.P. Møller-Mærsk** (+0,25% / kurs 9.744,00) endte øverst trods manglen på selskabsspecifikke nyheder.



Kilde: Macrobond

Renter

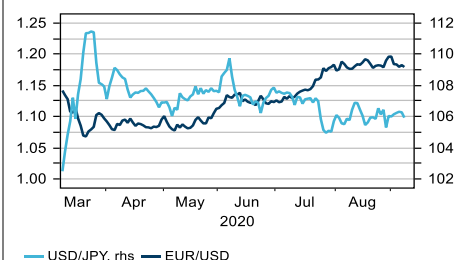
På trods af uro på aktiemarkederne fra morgenstunden tirsdag handlede renterne nogenlunde sidelæns fra start. Men da den negative børsstemning tog til, pressede det også de sikre statsrenter med nedad. Det var småt med rigtig vigtige økonomiske nøgletal, men dem vi fik viste sig anelse pænere end ventet på forhånd, herunder blev BNP for euroområdet revideret en tand op og NFIB-indekset i USA steg lidt mere end ventet. På den anden side modtog vi nye tal fra Tyskland, som indikerede at den økonomiske genrejsning allerede mister kraft – denne gang var det afspejlet i lidt skuffende handelstal for juli. Derudover gjorde Storbritannien sit for at trække ned i renteutviklingen på øget brexit-uro efter PM Johnsons seneste rigide udmeldinger omkring de udestående knaster i forhandlingerne med EU. Derudover bakkede BoE's cheføkonom Haldane op om regeringens plan om udløb af job-støtteordninger. Det betød stigende spekulationer om mulige rentenedsættelse fra BoE. Til morgen fortsætter de amerikanske statsrenter nedad, efter bekymringer om at en Covid-19 vaccine vil blive forsinket.



Kilde: Macrobond

Valuta

Valutamarkederne blev efter en sidelæns begyndelse på tirsdagen præget af en mere tydelig "risk-off"-stemning samtidig med at børssaldene viste sig en mere bred side. Det indebar styrkelser af USD, JPY og CHF, mens NOK, SEK og GBP mistede terræn. Svækkelsen af GBP var ekstra tydelig, hvilket nok kunne relateres til brexit-uro efter PM Johnsons seneste rigide udmeldinger omkring de udestående knaster i forhandlingerne med EU. Derudover bakkede BoE's cheføkonom Haldane op om regeringens plan om udløb af job-støtteordninger. Endelig fik EUR ikke den store støtte fra en mindre oprevidende af BNP-tal, og mon ikke markederne tillagde skuffende tyske handelstal større vægt? Onsdag morgen fortsætter den øgede risikoaversion i forbindelse med tiltagende bekymringer om at udviklingen af en vaccine mod Covid-19 vil tage længere end håbet.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-/Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-/Ændring
OMXC25	1439.3	-1.72	USD/JPY	105.9	-0.330	USA	0.67	-0.04	CRB	146.0	-2.47
Stoxx600	363.8	-1.15	EUR/USD	1.178	-0.003	Euroområdet	-0.50	-0.03	Brent oil (1M fut)	39.4	-6.05
FTSE	5930.3	-0.12	USD/DKK	6.316	0.016	Danmark	-0.37	-0.03	Gold (spot)	1930.2	0.25
S&P500	3331.8	-2.78	CHF/DKK	6.882	0.018						
Nasdaq	10847.7	-4.11	GBP/DKK	8.192	-0.087						
Hang Seng	24385.5	-0.97	SEK/DKK	0.716	-0.002						
Nikkei	22928.9	-1.48	NOK/DKK	0.691	-0.012						

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	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Aktuelt	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Aktuelt	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.67	0.55	0.65	0.75	USD/DKK	6.316	6.21	6.20
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.45	-0.40	EUR/DKK	7.441	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.19	0.35	0.35	0.40	GBP/DKK	8.192	8.38	8.56
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.37	-0.34	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.882	6.90	6.89
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.05	0.05	SEK/DKK	0.7157	0.717	0.719
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.66	0.65	0.65	0.70	NOK/DKK	0.6910	0.710	0.709

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
Ingen væsentlige regnskaber		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
07. sep		Kina	Exports/Imports (YoY)	Aug	7.5%/0.2%	--	7.2%/-1.4%	9.5%/-2.1%
07. sep		Kina	Foreign Reserves	Aug	\$3170.50b	--	\$3154.39b	\$3164.61b
07. sep	08:00	Danmark	Industrial Production (MoM)	Jul	--	0.6%	4.0%	-5.6%
07. sep	08:00	Norge	Manufacturing Production (MoM/YoY)	Jul	--	--	0.2%/-7.1%	1.8%/-6.1%
07. sep	08:00	Tyskland	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Jul	4.5%/-7.4%	--	8.9%/-11.7%	1.2%/-10.0%
07. sep	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Sep	-10.5	-15.0	-13.4	-8.0
08. sep	01:50	Japan	GDP SA (QoQ)	2Q F	-8.1%	--	-7.8%	-7.9%
08. sep	06:00	Sverige	Swedish Housing Price Data From Maklarstatistik					
08. sep	08:00	Danmark	Current Account (Seasonally Adjusted)	Jul	--	13.0b	13.7b r	12.5b
08. sep	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Jul	--	7.3b	7.5b r	7.1b
08. sep	08:00	Norge	GDP Mainland (MoM)	Jul	2.0%	2.0%	3.7%	1.1%
08. sep	08:00	Tyskland	Exports/Imports SA (MoM)	Jul	5.0%/3.4%	--	14.9%/7.0%	4.7%/1.1%
08. sep	09:30	Sverige	Private Sector Production (MoM/YoY)	Jul	--	--	0.7%/-8.5%	3.2%/-4.1%
08. sep	10:00	Italien	Retail Sales (MoM/YoY)	Jul	-1.0%/-1.9%	--	12.1%/-2.2%	-2.2%/-7.2%
08. sep	11:00	EMU	GDP SA (QoQ/YoY)	2Q F	-12.1%/15.0%	--	10.2%/-2.4% r	-11.8%/-14.7%
08. sep	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Aug	99.0	--	98.8	100.2
08. sep	21:00	USA	Consumer Credit	Jul	\$12.900b	--	\$11.39b r	\$12.250b
09. sep	03:30	Kina	CPI/PPI (YoY)	Aug	2.4%/-1.9%	--	2.7%/-2.4%	2.4%/-2.0%
09. sep	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Aug	3.4%	--	3.3%	
09. sep	08:00	Sverige	Prospera's Big Swedish Inflation Expectations Survey					
09. sep	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Sep-04	--	--	-2.0%	
09. sep	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Jul	6000	--	5889	
10/9-15/9		Kina	New Yuan Loans CNY	Aug	1250.0b	--	992.7b	
10/9-15/9		Kina	Aggregate Financing CNY	Aug	2585.0b	--	1694.0b	
10. sep	01:01	UK	RICS House Price Balance	Aug	--	--	12%	
10. sep	01:50	Japan	Core Machine Orders (MoM/YoY)	Jul	2.0%/-18.2%	--	-7.6%/-22.5%	
10. sep	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Aug	--	-0.6%/0.2%	0.9%/0.4%	
10. sep	08:00	Danmark	CPI (MoM/YoY)	Aug	--/0.6%	-0.5%/0.4%	0.8%/0.5%	
10. sep	08:00	Norge	CPI (MoM/YoY)	Aug	-0.5%/1.6%	--	0.7%/1.3%	
10. sep	08:00	Norge	CPI Underlying (MoM/YoY)	Aug	-0.7%/3.4%	--/3.4%	0.9%/3.5%	
10. sep	08:45	Frankrig	Industrial Production (MoM/YoY)	Jul	5.0%/-8.4%	--	12.7%/-11.7%	
10. sep	09:30	Sverige	CPI (MoM/YoY)	Aug	-0.1%/0.8%	0.1%/1.0%	0.2%/0.5%	
10. sep	09:30	Sverige	CPI Excl. Energy (MoM/YoY)	Aug	-0.4%/1.5%	-0.4%/1.5%	0.4%/1.5%	
10. sep	09:30	Sverige	Household Consumption (MoM/YoY)	Jul	--	--	2.9%/-5.8%	
10. sep	10:00	Italien	Industrial Production (MoM/YoY)	Jul	3.5%/-9.8%	--	8.2%/-13.7%	
10. sep	13:45	EMU	ECB Main Refinancing Rate	Sep-10	0.00%	0.00%	0.00%	
10. sep	13:45	EMU	ECB Marginal Lending Facility	Sep-10	0.25%	0.25%	0.25%	
10. sep	13:46	EMU	ECB Deposit Facility Rate	Sep-10	-0.50%	-0.50%	-0.50%	
10. sep	14:30	EMU	ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference					
10. sep	14:30	USA	PPI Ex Food and Energy (MoM/YoY)	Aug	0.2%/0.3%	--	0.5%/0.3%	
10. sep	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Sep-05	845k	--	881k	
10. sep	14:30	USA	Continuing Claims	Aug-29	12904k	--	13254k	
10. sep	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Sep-06	--	--	45.1	
10. sep	19:00	EMU	ECB President Christine Lagarde Speaks					
11. sep	08:00	UK	Monthly GDP (MoM)	Jul	--	--	8.7%	
11. sep	08:00	UK	Industrial Production (MoM/YoY)	Jul	4.2%/-8.7%	--	9.3%/-12.5%	
11. sep	08:00	Tyskland	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Aug F	-0.2%/-0.1%	--	-0.2%/-0.1%	
11. sep	10:00	EMU	ECB's Weidmann and Villeroy Speak					
11. sep	14:00	EMU	ECB Chief Economist Philip Lane Speak					
11. sep	14:30	USA	CPI (MoM/YoY)	Aug	0.3%/1.2%	--	0.6%/1.0%	
11. sep	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy (MoM/YoY)	Aug	0.2%/1.6%	--	0.6%/1.6%	
11. sep	20:00	USA	Monthly Budget Statement	Aug	-\$242.7b	--	-\$63.0b	

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)