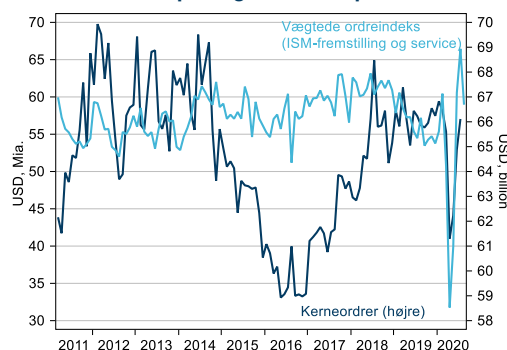


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I USA byder dagen på opgørelsen over **ordrer på varige goder** for august. I juli fortsatte ordreindgangen uventet kraftigt i vejret, hvilket især igen blev drevet af en stor stigning i bil-orderne. Kerneordreindgangen har dog vist en noget langsommere indhentning, men faldet under første del af corona-krisen var da også mindre. I august ventes stigningen også at blive af en endnu mere beskedne størrelse, sådan som indikeret af diverse ordre-indeks i blandt andet ISM-opgørelsen (se figur).
- Euroområdet offentliggør tal for **pengemængde- og kreditvækst** i august. Mens pengemængdevæksten fortsat er braget i vejret med to cifrede vækstrater er opgangen i den private kreditvækst senest faldet lidt tilbage via en vis moderation i opgangen blandt ikke-finansielle virksomheder.
- **Herhjemme** får vi friske tal for **detailsalget** i august, som efter en imponerende genopretning efter genåbningen af økonomien viste tegn på en vis opbremsning i juli med et fald på 1,0% m/m. Niveauet for detailsalget er dog stadig mere end 5% højere end før nedlukningerne ramte økonomien i marts. Vi mener imidlertid fortsat ikke, at der er tale om et nyt eleveret niveau for detailsalget. Forbrugertiliden har da også signaleret en høj grad af forsigtighed blandt forbrugerne, og dermed også, at det høje niveau for detailsalget formentligt ikke er holdbart. På den baggrund venter vi at 'normaliseringsprocessen' i detailsalget fortsætter i august, med et fald på ca. 2% m/m.

USA: Ordre-opsving bremser op

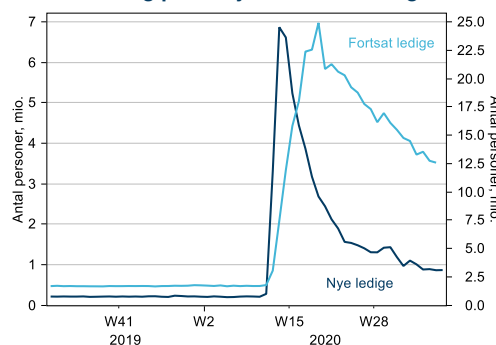


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Det var forsat bekymringer om risiko for opsvingets holdbarhed der tyngede aktiemarkedene tidligt torsdag. Børserne faldt i Europa, mens USA stabiliserede og endte med en lille stigning på aftagende bekymringer om tilbivelsen af en ny finanspolitisk støttepakke. Renter og valuta viste blot små udsving. Til morgen fortsætter den positive børsstemning både i Asien samt i aktiefutures i USA og Europa.
- **USA: Antallet af nye ledige på overførselsindkomst** skuffede en smule i sidste uge, hvor der blev tale om en lille stigning til 870.000 nye ledige, sammen med en oprevidering uge før har antallet været rimelig konstant de sidste fire uger. Antallet af fortsat ledige faldt da også blot marginalt og tilsammen peger det på øget modstand mod yderligere heling på arbejdsmarkedet (se figur) og bidrog til bekymringerne om fortsat opbremsning af opsvinget uden ny finanspolitisk støtte. Til gengæld holdt **salget af nye boliger** uventet dampen oppe i august, hvor det nåede op over 1 mio., hvilket ikke er set siden 2006. Dog aftog stigningen i forhold til de forrige tre måneder, men det hindrede ikke udbuddet af boliger til salg i at falde til trærigt lavpunkt. I anden del af **kongreshøringen** (med Powell og Mnuchin) understregede Mnuchin, at en målrettet pandemi-støttepakke fortsat er nødvendig og Powell gentog nødvendigheden af ny finanspolitisk stimulans. Derudover udtalte demokraternes formand i Repræsentanternes Hus, Pelosi, at man er nået til enighed om en midlertidig finansiering af statsbudgettet frem til december og at forhandlingerne med republikanerne om en støttepakke nu forhåbentligt snart begynder. Demokraterne har således sammensat en ny pakke på USD 2,4 mia., som de vil gå til forhandlingsbordet med.
- **Euroområdet:** ECB tildelte TLTRO-likviditet for EUR 175,4 mia. (netto omkring 160) til bankerne, hvilket var mindre end de EUR 1.300 mia. (netto 550) i den forrige runde for tre måneder siden. Ikke desto mindre var optaget større end ventet på forhånd. Tildelingen sker til en rente på helt ned til -1%.
- **Tyskland: Ifo-indekset** steg som ventet endnu en måned i september, men ligeledes som ventet fladede stigningstakten endnu en gang ud, da indekset steg til 93,4 fra 92,5 i august. Således ser indekset ud til at "bøje af" inden det når tilbage op i februar-niveauet på 95,6. Det var især industri og byggeri der trak op, mens serviceindekset faldt lidt tilbage for første gang siden april.
- **UK: Finansminister Sunak** annoncerede en ny pandemi-vinterredningsplan, hvor bl.a. lønkomensation for kortidsarbejdere blev forlænget med seks måneder, udvidede lånemuligheder for ramte virksomheder, forlænget reduktion af moms på 5%-point for hotel-restaurant og turisterhvervene samt ny støtte til selvstændige.
- **Schweiz: Rentemødet** i SNB var som ventet uden nye tiltag, og banken fastholdt at CHF er "højt værdisat" samt at man (fortsat) er villig til intervenere "endnu stærkere" i valutamarkedet. Således er SNB fortsat i alarmberedskab trods den seneste svækkelse i CHF samt at SNB's vækst- og inflationsskøn blev justeret en tand op i år (til hhv. -5% og -0.6%), men inflationen ventes fortsat blot at stige langsomt de kommende to år.
- **Norge: På rentemødet i Norges Bank** var der ikke de store ændringer. Banken fremhævede det højt usikre økonomiske miljø som følge af corona-pandemien og fastholdt samtidigt udsigten til uændrede styringsrenter de kommende par år. Der var på forhånd blevet spekuleret i om banken kunne finde på at fremskynde udsigten til en første renteforhøjelse, som den pt. ser mulighed for i slutningen af 2022.

USA: Heling på arbejdsmarkedet klinger af



Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

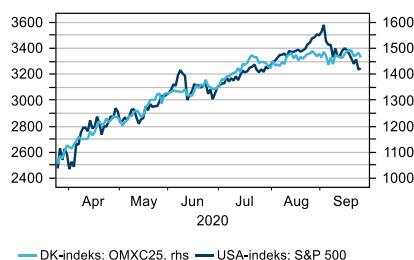
Den røde farve var altoverskyggende i det danske **OMXC25** eliteindeks (-1,21% / indeks 1.465,21) i gårsdagens handel, på en dag hvor der var langt mellem de selskabsspecifikke nyheder. Udtalelser fra ledende centralbanks-medlemmer har skabt en spirende frygt for, at markederne potentielt har overpriset styrken af det økonomiske opsving, alt imens investorerne så småt justerer deres positioner forud for kvartalsafslutningen og det kommende amerikanske præsidentvalg.

ISS (-4,88% / kurs 79,14) blev sendt til bunds efter et nordisk finanshus sænkede deres kursmål på aktien.

FLSmidth (-3,61% / kurs 179,15), **Pandora** (-3,35% / kurs 465,00), **Demant** (-3,71% / kurs 179,25) og **Bavarian Nordic** (-3,34% / kurs 193,30) var ligeledes under pres, dog uden selskabsspecifikke nyheder som årsag hertil.

Der var endnu en gang skidt nyt til **Danske Bank** (-1,27% / kurs 82,24) efter flere dokumenter har beskrevet bankens udfordringer med at fange mistænkelige transaktioner i deres litauiske filial.

Det var blot et fåtal af aktier, der endte i et positivt terræn, dog alle uden påvirkning fra selskabsspecifikke nyheder. Blandt disse var **DSV Panalpina** (+0,10% / kurs 1.014,00) og **SimCorp** (+0,49% / kurs 812,00) der begge lukkede i ny rekord.

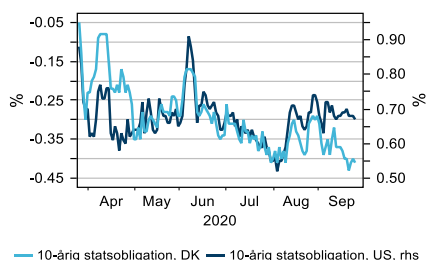


Kilde: Macrobond

Renter

En rød dag for aktiemarkedene indebar at de europæiske renter trak lidt nedad fra morgenstunden torsdag. Dog fik vi en ventet stigning i det tyske Ifo-indeks i september, mens en rimelig stor tildeling af TLTRO-likviditet fra ECB ikke umiddelbart havde større effekt på obligationsrenteutviklingen, men dog trak op i pengemarkedsrenterne. Både de tyske og danske statsrenter trak opad sidst på dagen og endte stort set uændrede.

Obligationsrenterne i USA fulgte med nedad først på dagen, muligvis hjulpet af, at ledighedstal for sidste uge viste sig en smule svagere end ventet. Til gengæld holdt salget af nye boliger uventet dampen oppe i august. Renterne endte dagen en tak lavere på trods af at der indsneget sig en vis (mindre) bedring i stemningen omkring udsigterne til en snarlig finanspolitisk støttepakke i USA.



Kilde: Macrobond

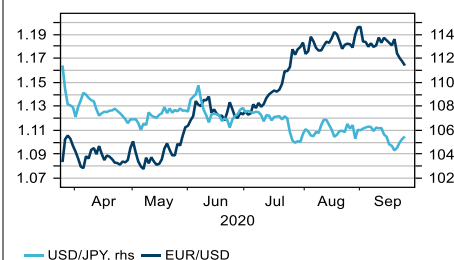
Valuta

USD blev torsdag først styrket over for EUR endnu en dag, hvilket primært fik støtte fra aftagende risikoappetit. EUR blev muligvis svækket en smule af ECB's nye TLTRO-tildeling. USA-tal for nye ledige viste sig til den lidt svage side, mens salget af nye boliger uventet holdt dampen oppe i august. USD blev dog svækket igen sidst på dagen på en vis bedring i risikostemningen, muligvis i forbindelse med nye spæde håb om tilblivelsen af en snarlig ny finanspolitisk pakke i USA.

GBP blev styrket, hvilket fik medvind fra regeringens annoncering af en ny og udvidet pandemi-støttepakke.

CHF blev styrket fra morgenstunden som følge af den øgede "risk-off"-stemning, men CHF faldt tilbage efter rentemødet, da SNB her ikke sænkede paraderne på trods af en vis økonomisk bedring og de seneste par måneders svækkelse i CHF. Svækkelsen blev forstærket af bedringen i risikoappetitten sidst på dagen.

NOK blev svækket fra morgenstunden som følge af øget risikoaversion, og svækkelsen fik ekstra ben at gå på, da Norges Bank fastholdt stien for styringsrenten, hvor der ellers var spekulationer om at udsigten til en førte renteforhøjelse ville kunne blive fremskyndet. Bedringen i risikoappetitten hjalp dog sidst på dagen næsten NOK tilbage til udgangspunktet.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1465.2	-1.21	USD/JPY	105.4	-0.050	USA	0.67	0.00	CRB	148.4	0.42
Stoxx600	355.9	-1.02	EUR/USD	1.167	0.001	Euroområdet	-0.50	0.00	Brent oil (1M fut)	42.2	2.15
FTSE	5822.8	-1.30	USD/DKK	6.379	-0.007	Danmark	-0.39	0.00	Gold (spot)	1871.9	0.93
S&P500	3246.6	0.30	CHF/DKK	6.884	-0.032						
Nasdaq	10672.3	0.37	GBP/DKK	8.136	0.025						
Hang Seng	23262.1	-0.21	SEK/DKK	0.701	-0.007						
Nikkei	23216.7	0.56	NOK/DKK	0.672	0.002						

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	6.379	6.21	6.20
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.45	-0.40	EUR/DKK	7.443	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.22	0.35	0.35	0.40	GBP/DKK	8.136	8.38	8.44
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.39	-0.34	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.884	6.90	6.89
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.05	0.05	SEK/DKK	0.7011	0.717	0.719
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.64	0.65	0.65	0.70	NOK/DKK	0.6724	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
21. sep	01:01	UK	Rightmove House Prices (MoM/YoY)	Sep	--	--	-0.2%/4.6%	0.2%/5.0%
21. sep	03:30	Kina	1-Year/5-Year Loan Prime Rate	sep-21	3.85%/4.65%	--	3.85%/4.65%	3.85%/4.65%
21. sep	08:00	Danmark	Wage Earner Employment	Jul	--	15k	10k(r)	15k
21. sep	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	Aug	1.19	--	2.54(r)	0.79
22. sep	08:00	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Sep	--	-9.0	-5.5	-7.4
22. sep	09:30	Sverige	Riksbank Interest Rate	sep-22	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
22. sep	16:00	EMU	Consumer Confidence	Sep A	-14.6	-15.0	-14.7	-13.9
22. sep	16:00	USA	Existing Home Sales	Aug	6.01m	--	5.86m	6.0m
22. sep	16:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Sep	12	--	18	21
22. sep	16:00	USA	Fed's Evans Speaks					
22. sep	16:30	USA	Powell Appears Before House Financial Services Panel					
23. sep	02:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Sep P	--	--	47.2	47.3
23. sep	02:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Sep P	--	--	45.0	45.6
23. sep	08:00	Norge	Unemployment Rate AKU	Jul	5.2%	--	5.2%	5.2%
23. sep	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Oct	-0.8	--	-1.7(r)	-1.6
23. sep	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Sep P	51.9	--	51.6	48.5
23. sep	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Sep P	54.0	--	54.4	53.7
23. sep	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Sep P	51.9	52.0	51.7	53.7
23. sep	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Sep P	50.5	50.5	50.5	47.6
23. sep	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Sep P	51.7	52.0	51.9	50.1
23. sep	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Sep P	54.0	--	55.2	54.3
23. sep	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Sep P	55.9	--	58.8	55.1
23. sep	10:30	UK	Markit/CIPS UK Composite PMI	Sep P	56.1	--	59.1	55.7
23. sep	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Sep-18	--	--	-2.5%	6.80%
23. sep	15:00	USA	FHFA House Price Index (MoM)	Jul	0.5%	--	1.0%(r)	1.0%
23. sep	15:00	USA	Fed's Mester Speaks					
23. sep	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Sep P	53.5	--	53.1	53.5
23. sep	15:45	USA	Markit US Services PMI	Sep P	54.5	--	55.0	54.6
23. sep	16:00	USA	Powell Appears before House Panel on Covid-19					
23. sep	17:00	USA	Fed's Evans, Rosengren, Quarles, Daly Speak					
24. sep	08:45	Frankrig	Manufacturing Confidence	Sep	96	--	93	96
24. sep	09:30	Schweiz	SNB Sight Deposit Interest Rate	sep-24	-0.75%	-0.75%	-0.75%	-0.75%
24. sep	10:00	Norge	Deposit Rates	sep-24	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
24. sep	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	Sep	93.8	--	92.5 r	93.4
24. sep	10:00	EMU	ECB Publishes Economic Bulletin					
24. sep	14:30	USA	Initial Jobless Claims	19-Sep	840k	--	866k r	870k
24. sep	14:30	USA	Continuing Claims	12-Sep	12300k	--	12747k	12580k
24. sep	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	20-Sep	--	--	47.9 r	49.8
24. sep	16:00	USA	Powell, Mnuchin Testify Before Senate Banking Committee					
24. sep	16:00	USA	New Home Sales	Aug	890k	--	965k r	1011k
24. sep	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Sep	14	--	14	11
24. sep	18:00	USA	Fed's Bullard, Evans Speak					
25. sep	08:00	Danmark	Retail Sales (MoM)	Aug	--	-2.0%	-1.0%	
25. sep	08:00	UK	PSNB ex Banking Groups	Aug	38.0b	--	26.7b	
25. sep	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Aug	10.1%	--	10.2%	
25. sep	10:00	Italien	Consumer Confidence Index	Sep	100.8	--	100.8	
25. sep	10:00	Italien	Manufacturing Confidence	Sep	87.4	--	86.1	
25. sep	14:30	USA	Durable Goods Orders (MoM)	Aug P	1.3%	--	11.4%	
25. sep	14:30	USA	Cap Goods Orders/Shipments Nondef Ex Air	Aug P	1.0%/0.8%	--	1.9%/2.4%	
25. sep	21:10	USA	Fed's Williams Speaks					

Jes Asmussen (jeas01@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessing, (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)