

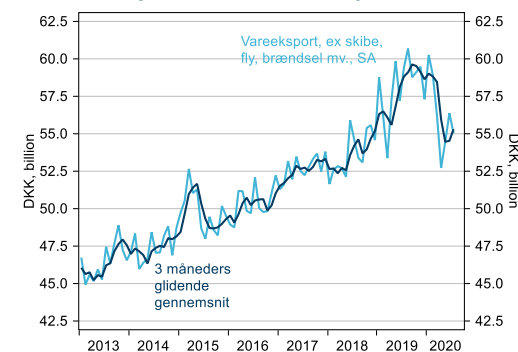
Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Det er småting der er på kalenderen i dag. Mest interessant bliver **muligvis franske og britiske tal for industriproduktionen** i august. Begge steder ventes der fortsat positiv vækst, men at tempoet i fremgangen fortsat er på retur. Vi får derudover **norsk forbrugerpris-inflation**, hvor der ventes en lille moderation i den årlige underliggende inflationsrate til stadig høje 3,6% i september.
- **Herhjemme** får vi **handelstal** for august. Vareeksporten faldt i juli efter to måneder med fremgang, som i første omgang muligvis kunne være en påmindelse om de udfordringer som COVID-19 medfører for genopretningen af dansk økonomi. Umiddelbart peger den øgede aktivitet vi trods alt har set på vores eksportmarkeder i retning af yderligere fremgang i vareeksporten, om end med en risiko for, at mange virksomheder rundt omkring i verden har fokus på at nedbringe lagre, som betyder, at de ikke måske ikke efterspørger lige så mange varer til deres produktion som normalt. Vi venter dog en stigning i vareeksporten i omegnen af 1% i august, men ser samtidigt, at den seneste tids stigende smittefælde på flere af vores eksportmarkeder ikke er fordrende for den videre udvikling. Vi venter også et lille rebound i vareimporten i august, der ligeledes faldt i juli, således at overskuddet på handelsbalancen holder sig tæt ved uændret i omegnen af DKK 7 mia.

Morgenmelding Handelsbanken går på efterårsferie, men vender tilbage d. 20. oktober.

DK: Ikke meget rebound i vareeksporten

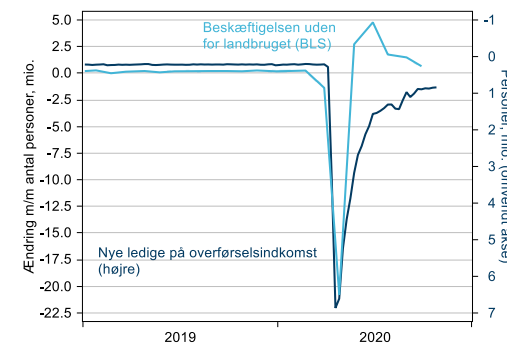


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Aktiemarkederne kravlede torsdag en tand yderligere i vejret, hvilket fik næring om fortsatte forhåbninger om en ny stimulansafale i USA. Præsident Trump meldte således ud, at forhandlingerne var begyndt at være produktive. Senere skulle finansminister Mnuchin have fortalt demokraternes Pelosi, at Trump ønsker en omfattende støtteaftale. Det sker efter at hun har nedspillet muligheden for flere stykvisse tiltag. Det understøtte fortsat børsmotiveringen til morgen, herunder aflæst i amerikanske og europæiske aktiefutures. Renterne faldt imidlertid tilbage i går og til morgen.
- **USA: Antallet af nye ledige** skuffede en smule i sidste uge hvor de godt nok faldt til 840.000 personer men det var fra opreviderede 849.000 i forrige uge. Til gengæld faldt antallet af fortsat ledige mere end ventet til lige under 11 mio. personer, og der var endda tale om et lidt større fald end ugen før. Men grundlæggende peger udviklingen fortsat på at bedringen på arbejdsmarkedet fortsat aftager (se figur), og at arbejdsmarkedet kan blive en klods om benet for det videre opsving.
- **Euroområdet: Referatet af september-rentemødet** viste at man så det som vigtigst at beholde en rolig hånd med hensyn til aktuelle pengepolitik i lyset af den høje usikkerhed for tiden. Det er således vigtigt at have "en fri hånd" til rådighed. Man noterede sig at der havde været en markant styrkelse af EUR, men også en lettelse i de finansielle betingelser siden juli. Inflationen samt inflationsforventningerne er tæt på historisk lave niveau, og man venter at inflationen vil være vedholdende lav på mellemlangsig og betydelig stimulans anses som nødvendig, herunder at det nuværende PEPP-program vil blive fuldt udnyttet. **ECB-vicechef Guindos** konstaterede at inflationsforventningerne er lave og at ECB må handle med de tilgængelige værktøjer. **ECB's tyske Schnabel** advarede mod at dårlige lån kan gå hen og blive et problem på et senere tidspunkt i krisen, da de typisk bliver forsinket med flere kvartaler efter en recession, især i lyset af de igangværende men midlertidige støtteforanstaltninger. At usikkerheden er høj blev bekræftet i den **franske** centralbanks industribarometer som uventet faldt tilbage i september, oven på fire måneders solide stigninger. Derudover nedjusterede INSEE sit forecast for BNP-væksten i 4. kvartal i Frankrig til 0%, idet usikkerheden omkring smitteudvikling og restriktioner ventes at holde forbrug og investeringer tilbage.
- **Tyskland: Tysk vareeksport** overraskede positivt i august hvor den steg lidt mere end ventet med 2,4% m/m. Selvom eksporten således gik ned i tempo var det ikke så slemt som tallene for industriproduktionen for leden. Til gengæld steg importen langt mere end ventet i august (+5,8%), hvilket sendte handelsoverskuddet kraftigt ned.
- **Norge:** Det reale **fastlands-BNP** steg mindre end ventet i august med 0,6% m/m, og selvom juli samtidigt blev revideret op til 1,3% m/m, fastholder det indtrykket af at væksten fortsat er aftagende.

USA: Bedring på arbejdsmarkedet gearer ned

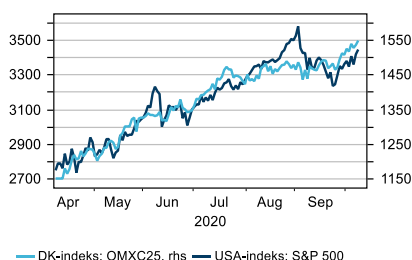


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

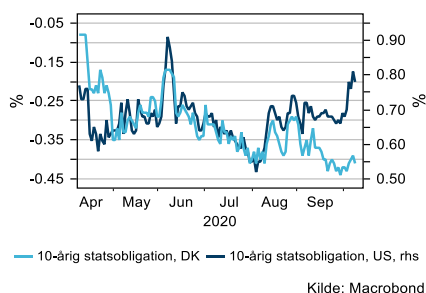
Aktier

Overordnet set var der grønt så langt øjet rakte på de ledende europæiske aktiemarkeder, blandt andet drevet af nyheden om nye forhandlinger i den amerikanske kongres om hjælpepakker til de hårdest ramte sektorer. Det danske **OMXC25** eliteindeks (+0,83% / indeks 1.549,31) performede ligeledes ganske hæderligt i gårsdagens handel og satte ny lukker rekord for 33. gang i år. **ISS** (+9,35% / kurs 97,32) buldrede frem primært som følge af flere investorer, der lukkede deres shortpositioner. Derudover har selskabet meddelt, at de skal finde en ny bestyrelsesformand. **Carlsberg** (+2,79% / kurs 890,40) endte ligeledes højere på trods af nyheden om, at den tyske kartelsag fra 2019 skal gå om. Kursudviklingen skyldtes således et løftet kursmål fra amerikanske Goldman Sachs. **Danske Bank** (+2,83% / kurs 90,94) var også flyvende efter selskabet, i henhold til deres 2023-transaktionsprogram, har valgt at nedlægge op mod 1.600 stillinger over de næste 6-12 måneder. Det var dog **Chr. Hansen** (-2,49% / kurs 650,80), der løb med alle overskrifterne nederst i eliteindekset. Investorerne var således ikke synderligt begejstrede for selskabets regnskab for 4. kvartal 2019/20 samt selskabets guidance for det kommende regnskabsår.



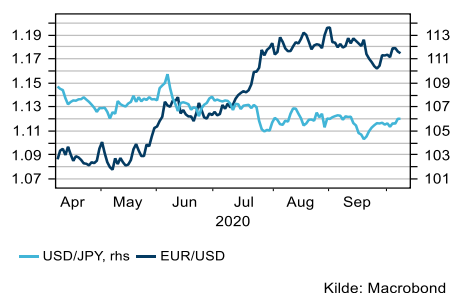
Renter

På trods af at aktiemarkederne kravlede yderligere i vejret, hjulpet af fortsat håb om en ny amerikansk stimulansafale, faldt de europæiske obligationsrenter tilbage. Det kunne skyldes bekymringer relateret til de stigende Coronavirus-smittetal flere steder i Europa kombineret med lidt nyt fra ECB. Vicechef Guindos samt referatet af det seneste rentemøde satte således lidt fokus på den lave inflation samt inflationsforventninger og indikeret et muligt behov for handling. Dertil kunne lægges at tyske Schnabel så bekymrende på den fremtidige udvikling i "dårlige" lån. Det betød mindre at tyske eksporttal viste sig fra en lidt mere positiv siden end ventet. USA's statsrenter fulgte lidt med ned, og det modtog støtte fra en lidt skuffende (marginal) tal for antallet af nye ledige.



Valuta

På trods af en let positiv stemning på aktiemarkederne blev USD torsdag midlertidigt styrket en anelse over for EUR. EUR blev muligvis svækket en smule på flere ECB-meldinger i retning af at udfordringer med lav inflation betyder at fokus i øjeblikket er på pengepolitisk stimulans, og muligvis mere af den i henhold til vicechef Guindos. USD blev styrket på trods af lidt skuffende tal for antallet af nye ledige. Til morgen er udviklingen dog vendt, muligvis på fornyet optimisme om en snarlig tilblivelse af en større stimulanspakke i USA, som understøtter den generelle risikoappetit. EUR/USD er således stort set vendt tilbage til niveauet fra et døgn siden. GBP blev styrket med støtte fra stigende boligpriser, og SEK og NOK steg ligeledes, sidstnævnte hjulpet af højere oliepriser, herunder understøttet af nye orkan-bekymringer på den amerikanske sydøst-kyst.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1549.3	0.83	USD/JPY	105.9	-0.110	USA	0.77	-0.01	CRB	151.2	1.11
Stoxx600	368.3	0.78	EUR/USD	1.178	0.001	Euroområdet	-0.52	-0.03	Brent oil (1M fut)	43.3	2.90
FTSE	5978.0	0.53	USD/DKK	6.320	-0.004	Danmark	-0.40	-0.03	Gold (spot)	1909.4	1.28
S&P500	3446.8	0.80	CHF/DKK	6.903	0.006						
Nasdaq	11421.0	0.50	GBP/DKK	8.187	0.011						
Hang Seng	24216.3	0.09	SEK/DKK	0.714	0.002						
Nikkei	23576.1	-0.30	NOK/DKK	0.684	0.004						

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	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021		Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.77	0.65	0.75	0.90	USD/DKK	6.320	6.41	6.47	6.54
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.52	-0.50	-0.50	-0.40	EUR/DKK	7.443	7.44	7.44	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.29	0.35	0.40	0.45	GBP/DKK	8.187	8.00	8.00	8.10
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.40	-0.40	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.903	6.89	6.95	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7141	0.719	0.722	0.727
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.71	0.70	0.75	0.90	NOK/DKK	0.6842	0.676	0.676	0.677

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
8. okt	Chr. Hansen	4. kvartal 2020/21
9. okt	Tryg	3. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
05. okt	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Sep F	47.6	47.6	47.6	48.0
05. okt	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Sep F	50.1	50.1	50.1	50.4
05. okt	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Oct	-9.3	-10.0	-8.0	-8.3
05. okt	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Sep F	55.1	--	55.1	56.1
05. okt	11:00	EMU	Retail Sales (MoM/YoY)	Aug	2.5%/2.2%	2.4%/	-1.8%/-0.1% r	4.4%/3.7%
05. okt	15:45	USA	Markit US Services PMI	Sep F	54.6	--	54.6	54.6
05. okt	15:45	USA	Markit US Composite PMI	Sep F	--	--	54.4	54.3
05. okt	16:00	USA	ISM Services Index	Sep	56.2	--	56.9	57.8
05. okt	16:45	USA	Fed's Evans, Bostic speaks					
06. okt	08:00	Tyskland	Factory Orders (MoM/YoY)	Aug	2.9%/-3.5%	--	3.3%/-6.9% r	4.5%/-2.2%
06. okt	09:30	Sverige	Private Sector Production (MoM/YoY)	Aug	--	--	3.2%/-4.4%	1.2%/-3.9%
06. okt	10:30	UK	Markit/CIPS UK Construction PMI	Sep	54.0	--	54.6	56.8
06. okt	15:00	EMU	ECB President Lagarde Speaks					
06. okt	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Aug	6500	--	6697(r)	6493
06. okt	16:40	USA	Fed Chair Powell speaks					
06. okt	17:30	EMU	ECB Chief Economist Lane Speaks					
07. okt	08:00		Handelsbanken Publish New Global Macro Forecast Report					
07. okt	08:00	Danmark	Industrial Production (MoM)	Aug	--	3.0%	-5.8% r	5.9%
07. okt	08:00	Tyskland	Industrial Production (MoM/YoY)	Aug	1.7%/-8.7%	--	1.4%/-10.0%	-0.2%/-9.6%
07. okt	08:00	Norge	Industrial Production (MoM)	Aug	--	--	2.5%	0.0
07. okt	09:00	Schweiz	Foreign Currency Reserves	Sep	--	--	848.6b	873.5b
07. okt	09:30	Sverige	Budget Balance	Sep	--	--	19.8b	-13.1b
07. okt	10:30	UK	House Price Index (YoY)	Jul	3.6%	--	2.9% r	2.3%
07. okt	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Oct-02	--	--	-4.8%	4.6%
07. okt	14:00	EMU	ECB's Lagarde, Villeroy speaks in Paris					
07. okt	20:00	USA	FOMC Meeting Minutes					
07. okt	21:00	USA	Fed's Williams Speaks on Flexible Average Inflation Targeting					
07. okt	22:30	USA	Fed's Evans Discusses the U.S. Economy and Monetary Policy					
07. okt		Kina	Foreign Reserves	Sep	\$3154.00b	--	\$3164.61b	\$3142.6b
08. okt	01:01	UK	RICS House Price Balance	Sep	40%	--	44%	61%
08. okt	06:00	Sverige	Swedish Housing Price Data From Maklarstatistik	Sep				
08. okt	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Sep	3.4%	--	3.4%	3.3%
08. okt	08:00	Tyskland	Exports/Imports SA (MoM)	Aug	1.4%/1.4%	--	4.7%/1.1%	2.4%/5.8%
08. okt	08:00	Norge	GDP Mainland (MoM)	Aug	0.9%	1.0%	1.1%	0.6%
08. okt	09:25	EMU	BOE's Bailey, ECB's Schnabel speaks					
08. okt	10:00	Sverige	Activity Indicator		--	--	--	
08. okt	10:20	EMU	ECB's De Cos Speaks at Conference					
08. okt	13:30	EMU	ECB August Monetary Policy Meeting Account					
08. okt	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Oct-03	820k	--	849k r	840k
08. okt	14:30	USA	Continuing Claims	Sep-26	11400k	--	11979k r	10976k
08. okt	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Oct-04	--	--	49.3	48.0
08. okt	/2020	Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	Sep	105.0	--	105 r	101
09. okt	03:45	Kina	Caixin China PMI Composite	Sep	--	--	55.1	1.0
09. okt	03:45	Kina	Caixin China PMI Services	Sep	54.2	--	54.0	54.8
09. okt	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Aug	--	7.1b	7.1b	
09. okt	08:00	Danmark	Current Account (Seasonally Adjusted)	Aug	--	--	12.5b	
09. okt	08:00	Norge	CPI (MoM/YoY)	Sep	--/2.0%	--	-0.4%/1.7%	
09. okt	08:00	Norge	CPI Underlying (MoM/YoY)	Sep	--/3.6%	--/3.6%	-0.4%/3.7%	
09. okt	08:00	UK	Monthly GDP (MoM)	Aug	4.6%	--	6.6%	
09. okt	08:00	UK	Industrial Production (MoM/YoY)	Aug	2.6%/-4.7%	--	5.2%/-7.8%	
09. okt	08:45	Frankrig	Industrial Production (MoM/YoY)	Aug	1.9%/-5.7%	--	3.8%/-8.3%	

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)