

Morgenmelding Handelsbanken

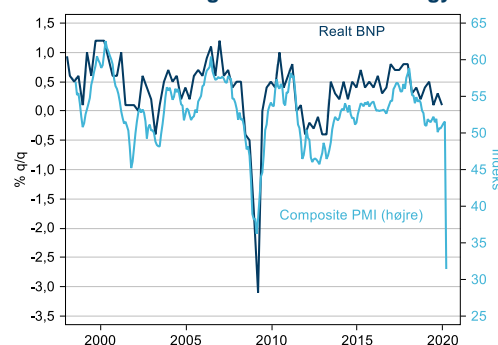
Dagens fokus

- I dag er det småt med offentliggørelsen af vigtige nøgletal, blandt andet da det **tyisk IFO-barometer** jo allerede kom i en foreløbig version i sidste uge. Men måske vi får en revidering af dette og muligvis i nedadgående retning.
- Derudover kan der være en smule fokus på **USA** hvorfra vi får ordretal angående februar samt realkreditsøgninger for sidste uge. Ydermere offentliggøres der **britisk** forbrugerpris-inflation ligeledes for februar. Men de fleste af disse tal er imidlertid mindre interessante, da de ikke er påvirket specielt meget af coronakrisen endnu.

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Der herskede en positiv stemning på finansmarkederne på trods af uventede store fald i diverse PMI-indeks indikerende recession. Men store fald var ventet, og den bedre stemning kunne sandsynligvis relateres til den indsats der stadig gøres fra diverse myndigheder for at dæmme op for corona-krisens omfang, herunder fremdriften for den store stimulanspakke i USA. Aktiemarkederne trak opad sammen med renterne mens USD blev svækket endnu en dag. Til morgen forlyder det, at USA regering og kongres er nået frem til en aftale om en stimulanspakke på op imod USD 2.000 mia. Detaljerne mangler dog at komme på plads. Asienbørserne er i hopla, mens USA's aktiefutures dog har sværere ved at finde fremgang til morgen trods nyheden.
- **USA: PMI-fremstillingsindekset** (fra Markit) faldt noget mindre end ventet i marts til 49,2 fra forrige 50,7, hvilket dog stadig er det laveste niveau siden 2009. Omvendt faldt PMI-serviceindekset en del mere end ventet til historisk lave 39,1 fra forrige 49,4. Det samlede composite indeks faldt dermed til 40,5, og ifølge Markit understreger det, at USA's økonomi sandsynligvis allerede er i recession, som uundgåeligt vil blive endnu dybere.
- **Euroområdet:** Det samlede Composite **PMI-indeks** styrtdykkede i marts til blot 31,4 fra 51,6 i februar. Det var mere end ventet og det sendte indekset ned i det laveste niveau nogensinde. Det var som ventet især servicesektoren der trak ned pga. af at være hårdest ramt af nedlukninger i kølvandet på coronavirus. Niveaulet for PMI indikerer dermed en BNP-vækst der falder med omkring 2-3%, hvilket er på linje med ved finanskrisen (se figur). Desuden kan vi meget vel se yderligere fald i PMI igen i april, idet opgørelsen var foretaget mellem den 12. og 23. marts, og dermed inden de seneste nedlukningstiltag er trådt i kraft. Der var da også stor fald i de fremadrettede underindeks såsom ordreindgang, fremtidig aktivitet og beskæftigelse. Fransk PMI faldt da også mere end den tyske, hvilket kan kædes sammen med tidligere nedlukningsreaktion på virusudbredelsen. På en telefonkonference i går skulle euroområdet finansministre efter sigende nærme sig detaljerne for et nyt krisetiltag, som blandt andet vil aktivere områdets krisefond, ESM (European Stability Mechanism).
- **Tyskland:** Ifølge rygter (på Bloomberg) er den tyske regering allerede i gang med at se på en stor **finanspolitisk pakke**, som skal trække økonomien i gang når coronavirus-krisen lægger sig.
- **Storbritannien:** PMI-indeksene i Storbritannien havde også en kraftig coronavirus-pil nedad i marts. Her faldt service-PMI også mest til rekordlave 35,7 mens fremstillings-PMI faldt til 48,0, hvilket var mindre end ventet. Men også her må vi vente at PMI-indeksene fortsat peger nedad for april. I forhold til store dele af Europa skal man imidlertid huske på, at den britiske regering agerede senere og mindre kraftigt i forhold nedlukning og inddæmning af smitterisiko. Derfor er der ekstra potentiale for yderligere svagheder i PMI i de efterfølgende par måneder.
- **Norge:** Ifølge det norske arbejds- og velfærdsministeriums opgørelse over **arbejdsløsheden** bragede den fortsat i vejret i sidste uge med 142.000 personer til rate på 10,4%, hvilket er den højeste ledighed siden 2. verdenskrig.

EMU: PMI understreger at recession er begyndt

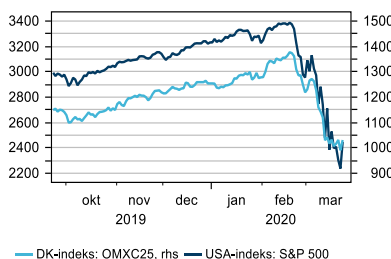


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

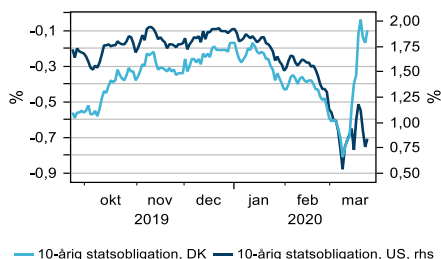
De markante udsving på de finansielle markeder fortsætter, om end til den positive side i gårsdagens handelsdag. Gårsdagens positive udvikling på de europæiske aktiemarkeder skyldes forhåbningerne om, at stimulanspakkerne fra de ledende regeringer og centralbanker er nok til at reducere skadevirkningerne af samfundsnedlukningerne i kølvandet på udbredelsen af coronavirusen. Det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (+4,09% / indeks 1.031,09) endte handelsdagen med den største stigning på en enkelt handelsdag nogensinde. Overordnet set var det de cykliske aktier der endte i den øverste halvdel af eliteindekset. Således blev **Vestas** (+11,26% / kurs 532,40) sendt til tops af investorerne efter selskabets tyske konkurrent offentliggjorde deres guidance for 2020. **DSV Panalpina** (+9,18% / kurs 518,60) havde ligeledes en god dag efter et nordisk finanshus har hævet deres anbefaling af aktien. **FLSmith** (+7,24% / kurs 145,95) og **Topdanmark** (+6,37% / kurs 247,20) meldte sig i koret af selskaber, der har set sig nødsaget til at sløjfe deres guidance for 2020. Ydermere løftede et nordisk finanshus deres anbefaling af Topdanmark. **Carlsberg** (-0,60% / kurs 692,80) faldt som en af blot to aktier i eliteindekset på trods af, at et internationalt finanshus har hævet deres anbefaling og kursmål på aktien..



Renter

Obligationsrenterne steg en smule fra morgentunden tirsdag, hvilket nok især hang sammen med en vis bedring i stemningen på aktiemarkederne. Dog blev der europæiske rentestigninger bremset en smule i forbindelse med at PMI-indeksene for euroområdet faldt noget skarpere end ventet i marts og nu bekræfter udsigterne til at økonomien styrer lige lukt i recession. Dog var der på forhånd en vis usikkerhed om størrelsen på faldene, ligesom de fleste iagttagere alligevel venter nye fald i april når coronakrisens omfang bliver bedre omfattet. Tyske og danske statsrenter trak således opad.

De amerikanske statsrenter fulgte med opad, og også her var der ikke de store spor at se fra offentliggørelsen af et skuffende svagt PMI-serviceindeks. Til gengæld steg håbet om at kongressen kunne blive enige om en ny kæmpe stimulanspakke, hvilket ser ud til at være lykkedes her til morgen.



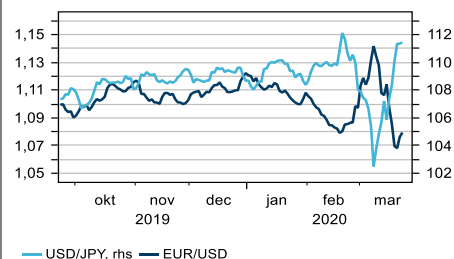
Valuta

På valutamarkederne fortsatte USD sin svækkelsestendens fra om mandagen, hvilket nok især afspejler effekten af Fed seneste byge af nye tiltag mandag. Kombineret med en vis bedring i risikoappetitten sendte det USD svagere over for en bred kam af valutaer. Et svagt PMI-serviceindeks fra USA havde ikke den store betydning for USD senere på dagen. Tværtimod så genvandt USD lidt af det tabte, muligvis på udsigten til at kongressen opnåede enighed om den store stimulanspakke på op imod USD 2000 mia.

EUR (og DKK) blev i den sammenhæng styrket over for USD, og et skræmmende stort fald i euroområdets PMI-indeks allerede i marts ændrede ikke stort på dette.

Bedringen i risikoappetitten sendte derudover SEK og NOK stærkere over for EUR (og DKK). Det samme gjaldt GBP på trods af at britisk PMI-også kunne byde ind med et stort martsfald for servicesektoren.

JPY og CHF blev svækket en smule som følge af den mindskede risikoaversion.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier	Aktier		Valuta	Valuta		10-årige renter			Råvarer	Råvarer	
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring	Aktuelt	Ændring	Aktuelt		%-Ændring	
OMXC25	1031,1	4,09	USD/JPY	111,4	0,970	USA	0,86	0,04	CRB	128,2	2,76
Stoxx600	304,0	8,40	EUR/USD	1,081	0,002	Euroområdet	-0,32	0,05	Brent oil (1M fut)	27,9	-0,46
FTSE	5446,0	9,05	USD/DKK	6,909	-0,016	Danmark	-0,07	0,07	Gold (spot)	1612,4	3,23
S&P500	2447,3	9,38	CHF/DKK	7,049	-0,016						
Nasdaq	7417,9	8,12	GBP/DKK	8,176	0,124						
Hang Seng	23173,6	2,25	SEK/DKK	0,684	0,013						
Nikkei	19203,3	6,14	NOK/DKK	0,631	0,023						

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	Q12020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q12020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q12020	Q2 2020	Q4 2020	
USA		0.125	0.125	0.125	0.125	0.86	1.10	1.10	1.30	USD/DKK	6.909	6.67	6.67	6.55
EM U		-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.32	-0.60	-0.55	-0.40	EUR/DKK	7.466	7.47	7.47	7.47
UK		0.10	0.10	0.10	0.10	0.48	0.25	0.25	0.30	GBP/DKK	8.176	8.12	8.03	7.86
Danmark		-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.07	-0.55	-0.50	-0.35	CHF/DKK	7.049	6.98	6.92	6.92
Sverige		0.00	0.00	-0.50	-0.50	0.02	-0.20	-0.20	-0.10	SEK/DKK	0.6845	0.708	0.708	0.708
Norge		0.25	0.25	0.00	0.00	1.10	1.00	1.00	1.10	NOK/DKK	0.6310	0.695	0.698	0.705

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
24. mar	Nordic Shipholding	4. kvartal
24. mar	Columbus	4. kvartal
25. mar	Athena	4. kvartal
27. mar	Boliga	4. kvartal
27. mar	SP Group	4. kvartal

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
23. mar	08:00	Danmark	Consumer Confidence	Mar	--	-4,0	3,3	0,4
23. mar	13:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	Feb	-0,29	--	-0.33 r	0,16
23. mar	16:00	EMU	Consumer Confidence	Mar A	-13,0	-14,0	-6,6	-11,6
24. mar	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Mar P	--	--	47,8	44,8
24. mar	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Mar P	--	--	46,8	33
24. mar	06:00	Japan	Leading Index CI	Jan F	--	--	90,3	90,5
24. mar	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Mar P	38,1	--	52,0	30,2
24. mar	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Mar P	41,5	--	50,7	37,2
24. mar	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Mar P	39,0	--	49,2	44,8
24. mar	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Mar P	40,0	--	52,6	28,4
24. mar	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Mar P	39,3	--	51,6	31,4
24. mar	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Mar P	45,0	--	51,7	48,0
24. mar	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Mar P	45,0	--	53,2	35,7
24. mar	12:00	UK	CBI Trends Total Orders	Mar	-35	--	-18	-20
24. mar	14:45	USA	Markit USA Manufacturing PMI	Mar P	44,0	--	50,7	49,2
24. mar	14:45	USA	Markit USA Services PMI	Mar P	42,0	--	49,4	39,1
24. mar	15:00	USA	New Home Sales	Feb	750k	--	800k	765k
24. mar	15:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Mar	-10	--	-2	2
25. mar	08:00	Norge	Unemployment Rate AKU	Jan	3,9%	3,9%	3,9%	
25. mar	10:00	Tyskland	Ifo Business Climate	Mar F	--	--	87,7	
25. mar	10:30	UK	CPI (MoM/YoY)	Feb	0.3%/1.7%	--	-0.3%/1.8%	
25. mar	10:30	UK	CPI Core YoY	Feb	1,5%	--	1,6%	
25. mar	10:30	UK	House Price Index (YoY)	Jan	2,7%	--	2,2%	
25. mar	12:00	USA	MBA Mortgage Applications	mar-20	--	--	-8,4%	
25. mar	12:00	UK	CBI Retailing Reported Sales	Mar	-15	--	1	
25. mar	13:30	USA	Durable Goods Orders (MoM)	Feb P	-1,0%	--	-0,2%	
25. mar	13:30	USA	Cap Goods Orders/Shipments Nondef Ex Air	Feb P	-0.3%/0.1%	--	1.1%/1.0%	
25. mar	14:00	USA	FHFA House Price Index (MoM)	Jan	0,4%	--	0,6%	
26. mar	08:00	Danmark	Retail Sales (MoM)	Feb	--	-0,5%	0,5%	
26. mar	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Apr	7,7	--	9,8	
26. mar	08:45	Frankrig	Business Confidence	Mar	95	--	105	
26. mar	09:30	Sverige	Economic Tendency Survey	Mar	--	--	99,1	
26. mar	10:00	EMU	EMUB Publishes Economic Bulletin					
26. mar	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Feb	5,2%	--	5,2%	
26. mar	10:30	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel (MoM/YoY)	Feb	0.2%/0.7%	--	0.9%/0.85	
26. mar	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	mar-26	--	0,10%	0,10%	
26. mar	13:30	USA	Advance Goods Trade Balance	Feb	-\$63.8b	--	-\$65.9b	
26. mar	13:30	USA	GDP Annualized (QoQ)	4Q T	2,1%	--	2,1%	
26. mar	13:30	USA	Initial Jobless Claims	mar-21	1500k	--	281k	
26. mar	14:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	mar-22	--	--	63,0	
26. mar	16:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Mar	-10	--	5	
27. mar	00:30	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Mar	0,4%	--	0,5%	
27. mar	02:30	Kina	Industrial Profits YTD (YoY)	Feb	--	--	--	
27. mar	08:00	Norge	Retail Sales W/Auto Fuel (MoM)	Feb	0,5%	1,0%	0,5%	
27. mar	08:45	Frankrig	Consumer Confidence	Mar	92	--	104	
27. mar	09:30	Sverige	Retail Sales (MoM/YoY)	Feb	--	--	0.9%/2.7%	
27. mar	10:00	Italien	Manufacturing Confidence	Mar	89,0	--	100,6	
27. mar	13:30	USA	Personal Income/Spending (MoM)	Feb	0.4%/0.2%	--	0.6%/0.2%	
27. mar	13:30	USA	PCE Core Deflator (MoM/YoY)	Feb	0.2%/1.7%	--	0.1%/1.6%	
27. mar	15:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Mar F	90,0	--	95,9	

Jes Asmussen (j^{as}01@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø, (r^{agu}02@handelsbanken.dk)

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Risikoadvarsel

Alle investeringer er forbundet med risici, og investor anbefales derfor selv at træffe beslutning om, hvorvidt en investering i nogen af de værdipapirer, der dækkes af denne analyse, er hensigtsmæssig på baggrund af investors konkrete investeringsformål, økonomiske situation og risikovillighed. Et finansielt instruments historiske afkast er ikke en garanti for et fremtidigt afkast. Værdien af finansielle instrumenter kan stige eller falde, og der er ikke sikkerhed for, at man vil få hele den investerede kapital tilbage.

Analyser – ansvar og forbehold (Disclaimer)

Handelsbanken Capital Markets, en division af Svenska Handelsbanken AB (publ) (i det følgende samlet benævnt "SHB"), er ansvarlig for udarbejdelsen af analyserapporter. I Norden er SHB underlagt de respektive finanstilsyn, således Finansinspektionen i Sverige, Finanstilsynet i Norge, Finanssivalvonta i Finland og Finanstilsynet i Danmark. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af regnskaber og statistikoplysninger samt yderligere informationer, som SHB anser for at være troværdig. SHB har ikke foretaget nogen uafhængig kontrol af oplysningerne, og SHB står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige eller fyldestgørende.

Hverken SHB eller nogen af SHB's koncernforbundne selskaber, deres ledende medarbejdere, direktører eller ansatte vil under nogen omstændigheder være erstatningsansvarlige over for andre for eventuelle direkte, indirekte, specielle skader eller følgeskader, der måtte opstå i forbindelse med anvendelsen af oplysninger i analyserapporterne, herunder uden begrænsning tab af fortjeneste, selv hvis SHB udtrykkeligt er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen.

De synspunkter, der er indeholdt i SHB's analyserapporter, er udtryk for holdningerne hos SHB's ansatte og koncernforbundne selskaber og afspejler nøjagtigt de respektive analytikeres personlige synspunkter pr. dags dato og er med forbehold for ændringer. Der er ingen sikkerhed for, at fremtidige begivenheder vil være i overensstemmelse med sådanne synspunkter. Enhver analytiker, der nævnes ved navn i nærværende analyserapport, står inde for, at de synspunkter, der fremføres heri og tillægges denne analytiker, nøjagtigt afspejler dennes individuelle syn på de virksomheder eller de værdipapirer, der omtales i analyserapporten.

SHB udarbejder alene analyserapporter til orientering. Oplysningerne i analyserapporterne udgør ikke nogen personlig anbefaling eller tilpasset investeringsrådgivning, og sådanne rapporter og synspunkter bør ikke danne grundlag for investeringsmæssige eller strategiske beslutninger. Nærværende dokument udgør hverken helt eller delvist et tilbud om salg eller tegning af værdipapirer eller nogen tilskyndelse til accept af et tilbud om at købe eller tegne værdipapirer. Ligeledes udgør dokumentet ikke på nogen måde noget kontraktligt eller forpligtende grundlag. Det er ikke sikkert, at en tidligere udvikling gentages, og tidligere udvikling bør ikke ses som en indikation på fremtidig udvikling. Værdien af investeringer og afkastet derfra kan både falde og stige, og investorer kan risikere at tabe hele den oprindeligt investerede kapital. Investorerne har ingen garanti for at tjene på investeringer, og de risikerer at tabe penge. Valutakurser kan medføre, at værdien af udenlandske investeringer og afkastet derfra stiger eller falder. Nærværende analyseprodukt opdateres løbende.

SHB's analyserapporter eller dele heraf må ikke gengives eller videregives til tredjemand uden SHB's forudgående skriftlige samtykke. I nogle jurisdiktioner kan videregivelse af nærværende dokument være begrænset ved lov, og de personer, der kommer i besiddelse af nærværende dokument, bør holde sig orienteret om – og overholde – sådanne begrænsninger.

Rapporten dækker ikke nogen form for juridiske eller skattemæssige aspekter i forbindelse med udsteders planlagte eller nuværende gælds-emissioner.

Vær opmærksom på følgende vigtige erklæringer vedrørende videregivelse af analyseoplysninger:

SHB-medarbejdere, herunder analytikere, aflønnes på grundlag af virksomhedens generelle lønsomhed. Aflønning af analytikere er ikke baseret på specifikke serviceydelser inden for Corporate Finance eller Debt Capital Markets. Ingen del af analytikernes aflønning er eller vil være direkte eller indirekte relateret til konkrete anbefalinger eller synspunkter ifølge analyserapporter.

SHB og/eller dennes koncernforbundne selskaber kan til enhver tid levere serviceydelser inden for Investment Banking mv., herunder corporate banking og rådgivning om værdipapirer, til et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i SHB's analyser.

Vi kan fungere som rådgiver og/eller mægler for et hvilket som helst af de selskaber, der nævnes i vores analyser. SHB kan også gå efter Corporate Finance-opgaver for sådanne selskaber.

Vi køber og sælger værdipapirer, der er nævnt i vores analyser, fra kunder for egen regning. Vi kan derfor når som helst have en kort eller lang position i sådanne værdipapirer. Vi kan også fungere som prisstiller (*market maker*) i værdipapirer i alle de selskaber, der er nævnt i denne rapport. [Yderligere information og relevante oplysninger findes i vores analyserapporter.]

SHB, bankens koncernforbundne selskaber, deres respektive klienter, direktører, bestyrelsesmedlemmer eller medarbejdere kan eje eller have positioner i værdipapirer, der er nævnt i analyserapporter.

I forbindelse med ydelser vedrørende finansielle instrumenter kan Banken under visse omstændigheder betale eller modtage tilskyndelser, dvs. gebyrer eller provisioner fra andre parter end kunden. Sådanne tilskyndelser kan være i form af både økonomiske eller ikke-økonomiske fordele. Hvis tilskyndelser betales til eller modtages fra tredjemand, er det en betingelse, at betalingen skal sigte mod at forbedre kvaliteten af ydelsen og betalingen må ikke forhindre Banken i at sikre kundens interesser. Kunden skal oplyses om eventuelle betalinger, som Banken modtager. Når Banken tilvejebringer investeringsanalyser, modtager Banken alene mindre ikke-økonomiske fordele. Sådanne mindre ikke-økonomiske fordele består af følgende:

- Oplysninger eller dokumentation om et finansielt instrument eller en investeringsydelse, der er af generel karakter.
- Skriftligt materiale frembragt af tredjemand, som er en udsteder, der er i gang med at markedsføre en ny emission.
- Deltagelse i konferencer og seminarer vedrørende et specifikt instrument eller en specifik investeringsydelse.
- Forplejning og/eller underholdning op til et rimeligt beløb.

Banken har vedtaget Retningslinjer for Analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingens integritet og uafhængighed samt at identificere faktiske eller mulige interessekonflikter i forhold til analytikere eller banken og at løse sådanne konflikter ved at eliminere eller begrænse dem og/eller fremlægge sådanne oplysninger, som måtte være hensigtsmæssige. Som en del af kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner (vandtætte skotter) i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Endvidere

er analyseafdelingen organisatorisk adskilt fra Corporate Finance-afdelingen og andre afdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjerne for Analyse omfatter også regler for, hvordan betaling, bonus og løn må udbetales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parter værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne og pågældende selskaber underlagt restriktioner. I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken-koncernen skal bestyrelsen og alle bankens medarbejdere udvise høj etik i udførelsen af deres ansvarsområder i banken såvel som andre arbejdsopgaver. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk). Handelsbanken har NUL-tolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korruption. Forbuddet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte. For fuldstændige oplysninger om bankens anti-korrupsionsretningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk)

Ved udsendelse i UK

SHB udsender analyserapporter i UK.

SHB er godkendt af de finansielle tilsynsmyndigheder i Sverige (Finansinspektionen) og UK (Prudential Regulation Authority (PRA)), og er underlagt visse regler fastsat af de engelske tilsynsmyndigheder PRA og Financial Conduct Authority (FCA). Nærmere oplysninger om omfanget af SHB's godkendelse samt de regler, der er fastsat af PRA og FCA, kan rekvireres ved henvendelse til SHB.

Kunder i UK bør bemærke, at de i forbindelse med nærværende analyserapport ikke er omfattet af reglerne til beskyttelse af erhvervsinvestorer (*Financial Services Compensation Scheme*) eller af FCA's regler i henhold til den engelske fondsbørslov af 2000 (*UK Financial Services and Markets Act 2000*) (med senere ændringer) til beskyttelse af privatkunder.

Nærværende dokument må i UK kun udsendes til personer, der er godkendt, eller personer, der er undtaget inden for betydningen af den engelske fondsbørslov af 2000 (med senere ændringer) (eller eventuelle bekendtgørelser til samme) eller (i) til personer, der har professionel erfaring med forhold, der vedrører investeringer i henhold til Artikel 19(5) i Bekendtgørelsen af 2005 til den engelske fondsbørslov af 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ("Bekendtgørelsen")), (ii) til højtformuende enheder (*high net worth entities*) efter Bekendtgørelsens Artikel 49(2)(a)-(d), eller (iii) til personer, som er professionelle klienter efter Kapitel 3 i FCA's forretningsorden (*Conduct of Business Sourcebook*) (i det følgende samlet benævnt "Relevante Personer").

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB's analyser er ikke udarbejdet til globalt brug og modtagere af SHB's analyser skal være opmærksomme på, at i USA distribueres SHB's analyser af Handelsbanken Markets Securities, Inc., ("HMSI"), et af SHB's koncernforbundne selskaber. HMSI udarbejder ikke analyser og har ikke nogen analytikere ansat. SHB's analyser og SHB's analytikere er ikke underlagt FINRA's regler for analytikere, som har til formål at forhindre interessekonflikter ved bl.a. at forbyde visse aflønningsformer, begrænse analytikernes handel samt kommunikationen med de virksomheder, der er behandlet i analyserapporterne. SHB er ikke tilknyttet og har ikke noget forretningsmæssig eller aftalebaseret forhold til HMSI, der med rimelig sandsynlighed vil have en indvirkning på SHB's analyserapporter. Alle beslutninger vedrørende indholdet af analyserapporter træffes uden nogen former for input fra HMSI.

SHB's analyserapporter er i USA udelukkende beregnet til videregivelse til "større institutionelle investorer" i henhold til Rule 15a-6 i den amerikanske fondsbørslov (*Securities Exchange Act of 1934*). Alle større amerikanske institutionelle investorer, som modtager en kopi af en analyserapport, tilkendegiver og accepterer ved modtagelse af rapporten, at de ikke vil videregive analyserapporten eller gøre den tilgængelig for andre. Amerikanske personer, der modtager SHB's analyserapporter og ønsker at handle med en af de aktier, der omtales og gennemgås i disse rapporter, skal henvende sig til HMSI. HMSI er medlem af FINRA, tlf. nr. (+1-212-326-5153)