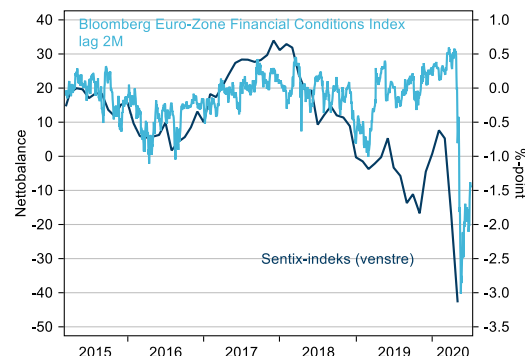


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag modtager vi **Sentix's** investorbaserede konjunkturbarometer for **euroområdet**, som kommer med sit tidlige bud på maj. Indekset har overrasket på den negative side de sidste to måneder, hvor det er faldet i rekordtempo, hvilket har bragt indekset ned tæt på det laveste niveau vi så tilbage i 2009. I maj ventes indekset imidlertid at stige ganske pænt, men dog ikke mere end at der fortsat er tale om en udbredt negativ vurdering af den økonomiske situation. Forventningerne om en stigning baseres især på den bedring vi trods alt har set i risikoaversionen på finansmarkederne i løbet af april, hvor aktiemarkederne er trukket opad, og de finansielle betingelser generelt er lettet en smule. Det skyldes især krisetiltagene foretaget af centralbanker og politikere kombineret med gradvise bedringstegn i covid-19-smitteudbredelsen samt små tegn på forsigtig genåbning af økonomierne. Det bør især trække op i den del af barometeret som ser frem mod de kommende 6 måneder, mens den aktuelle vurdering fortsat bør være temmelig negativ. Vi venter en stigning i det samlede indeks til omkring -25 fra forrige -42,9.
- Ydermere får vi **fremstillings-PMI** for Schweiz, Sverige og Norge samt de reviderede af slagsen for euroområdet, hvor en foreløbig opgørelse allerede bød på grimme tal.
- Herhjemme får vi tal for **valutareserven** i april, som ventes at have udviklet sig mere stabilt efter en ellers hektisk periode. I marts måtte Nationalbanken således ud og købe kroner på markedet i et historisk stort omfang for at bremse svækkelsen af kronen over for EUR, som i sidste ende resulterede i en forhøjelse af renten på indskudsbeviser på 0,15%-point. Siden da er der dog kommet noget mere ro på de finansielle markeder, og indgrebet fra Nationalbanken ser ud til at have haft effekt, med en styrkelse af kronen tilbage til centralparitet over for EUR i løbet af april, jf. figur. Vi venter på den baggrund, at interventionsaktiviteten er løjet af i april og ser valutareserven som værende mere eller mindre uændret i omegnen af DKK 372 mia.
- Ellers er det en **uge** hvor fokus især vi være på arbejdsmarkedsrapporten (fredag) for april i USA, hvorfra ISM-serviceindeks også offentliggøres (tirsdag). Vi har et par rentemøder i UK og Norge torsdag, og så modtager vi tyske industri-data for marts onsdag og torsdag samt EU-Kommissionens opdaterede vækstskøn torsdag.

EUR: Sentix viser første tegn på stabilisering

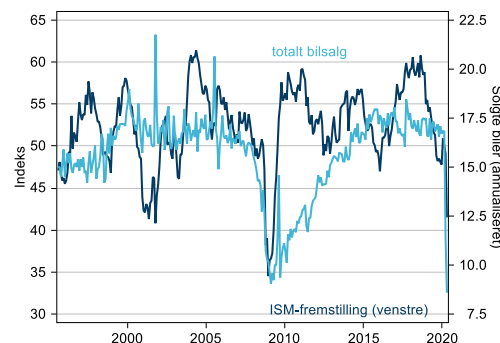


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Fredagen var en rimelig stille dag på nøgletalsfronten samt på markederne i Europa, da der var lukket som følge af 1. maj flere steder. Der indfandt sig allerede om morgenen en let pessimistisk stemning på de aktiemarkeder der havde åbent, herunder det danske, og det fortsatte i USA senere på dagen, hvor ISM-indekset viste sig temmelig svagt under overfladen. USA-renterne faldt mens USD blev styrket sammen med EUR. Mandag morgen fortsætter den negative stemning på børserne i Asien, hvor der dog er lukket i Kina og Japan. Det skyldes blandt andet frygt blandt investorerne for at man har indpriset for meget optimisme, inden vi har set den værste effekt af det økonomiske kollaps på virksomhedernes indtjening. I Nordkorea affyredes et missil i den demilitariserede zone dagen efter at Kim Jung Un optrådte officielt på tv. Derudover voksede spændingerne mellem USA og Kina.
- Covid-19:** I Europa faldt antallet af daglige dødsfald relateret til Covid-19 endnu mere til det laveste niveau siden slutningen af marts i flere lande. Alt imens tages der hul på nye gradvise genåbningstiltag i denne i uge i flere lande. Dog var der vrede og kritik i Italien over en for langsom genåbning. I USA viste New York de færreste dødsfald i en måned. Men Præsident Trump opjusterede det forventede maksimale dødstal til 100.000 personer og anklagede igen Kina for at være skyld i pandemien samt truede med ny importtold som det "ultimate våben". Han blev suppleret af sin udenrigsminister Pompeo der påstod at et "enormt bevismateriale" viser at virusudbruddet begyndte på et laboratorium i Wuhan.
- USA: ISM's fremstillingsindeks** faldt mindre end ventet i april til 41,5 fra 49,1 i marts. Selvom det var et mindre end ventet fald viste indekset – som ventet – den største tilbagegang i aktiviteten i statistikens historie tilbage til 1948. Det var især vurderingen af beskæftigelse, produktion og ordreindgang der faldt drastisk, og sidstnævnte lover heller ikke godt for aktiviteten i maj. Derudover var grunden til den positive overraskelse især øgede leveringstider, men det er som følge af udbudsproblemer frem for høj efterspørgsel og altså en ringe trøst. Dermed forstærkes tegnene på at økonomien er skredet direkte ud i en kraftigt recession. At fremstillingssektoren er hårdt ramt blev også tydeliggjort af **bilsalgstallene** for april som på trods af et mindre fald end ventet stadig faldt til det laveste niveau siden 1976, hvor statistikken begyndte.

USA: ISM styrtdykker sammen med bilsalg

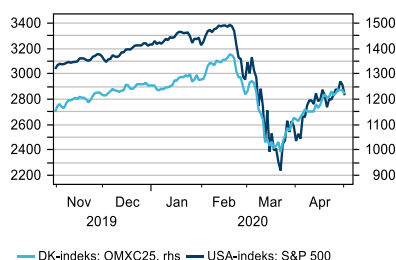


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

På en dag hvor størstedelen af de europæiske aktiemarkeder holdt lukket var det de penge- og geopolitiske faktorer der stjal overskrifterne. Meldingerne fra ECB på torsdagens rentemøde var ikke just opmuntrende, mens Donald Trump varslede nye sanktioner mod Kina efter han angiveligt har set beviser på, at coronavirus-udbruddet udsprang fra et laboratorium i Wuhan i Kina. Stigende frygt for en potentiel eskalering af den handelskrig, der store dele af sidste år dikterede udviklingen på de finansielle markeder, var således med til at sende det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (-1,15% / Indeks 1.220,74) ned i et negativt terræn. På trods af flere løftede anbefalinger og kursmål efter torsdagens solide regnskab så var de cykliske karakteristika ved **DSV Panalpina** (+4,87% / kurs 668,40) årsagen til, at selskabet endte i bunden af eliteindekset. Omvendt endte defensive **Chr. Hansen** (+1,70% / kurs 596,80) i et positivt terræn dog overgået af **Novozymes** (+2,61% / kurs 342,30), der fik løftet sit kursmål af et internationalt finanshus. Sidste medlem af den grønne trio var **Genmab** (+2,08% / kurs 1.671,50) efter et ekspertudvalg under de europæiske sundhedsmyndigheder godkendte den subkutane version (injektion under huden) af kræftmidlet Darzalex.

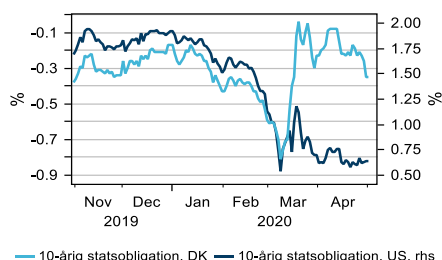


Renter

Der var tale om en stille dag på rentemarkederne præget af 1. maj, hvorfor der var lukket flere steder herunder for handel i tyske og danske obligationer.

De steder hvor der var åbent, herunder i Storbritannien og USA smittede en let negativ børsstemning af på rentemarkederne med rentefald til følge. USA's ISM-indeks samt bilsalg faldt mindre end ventet i april, men dog stadig til historiske bundniveauer, og i detaljen fremstod ISM-indekset svagere end i hovedindekset. Renterne løftede sig dog sidst på dagen og endte stort set uændrede.

Til morgen hersker der en fortsat negativ stemning på finansmarkederne, Dog bliver USA-renter ikke priset pga. lukning i Asien, men rentefutures peger nedad.

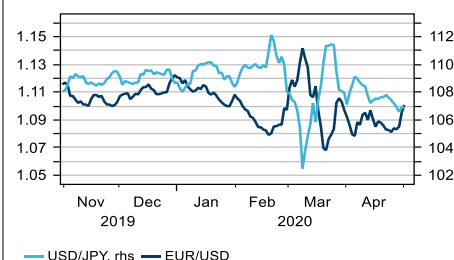


Valuta

Der herskede en vis portion øget risikoaversion på finansmarkederne fredag, og det gav medvind til JPY og USD. EUR fulgte dog også med og blev styrket mere end USD. I USA faldt ISM's fremstillingsindeks lidt mindre end ventet, men der var tale om et historisk svagt indekset, og i detaljen fremstod indekset endnu svagere end i hovedindekset. På den konto blev USD svækket yderligere en tand mod EUR. Dog så genvinder USD lidt terræn til morgen som følge af fortsat "risk-off"-stemning. JPY stiger også yderligere på den konto.

GBP blev svækket efter nedrevidering af PMI-fremstillingsindekset i april samt et rekordstort fald husholdningerne låntagning i marts.

SEK og NOK oplevede også tilbagegang fredag som følge af "risk-off"-tendensen.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1220.7	-1.15	USD/JPY	106.7	-0.400	USA	0.62	0.00	CRB	117.6	0.37
Stoxx600	337.4	-0.78	EUR/USD	1.093	-0.001	Euroområdet	-0.59	0.00	Brent oil (1M fut)	26.2	-3.25
FTSE	5763.1	-2.34	USD/DKK	6.824	0.007	Danmark	-0.32	0.00	Gold (spot)	1699.6	0.70
S&P500	2830.7	-2.81	CHF/DKK	7.076	0.011						
Nasdaq	8604.9	-3.20	GBP/DKK	8.492	-0.071						
Hang Seng	23702.3	-3.82	SEK/DKK	0.688	-0.009						
Nikkei	19619.4	-2.84	NOK/DKK	0.654	-0.008						

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	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020		Aktuelt	Q1 2020	Q2 2020	Q4 2020
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.61	0.67	0.80	1.00	USD/DKK	6.824	6.79	6.73	6.60
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.59	-0.47	-0.35	-0.30	EUR/DKK	7.461	7.47	7.47	7.46
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.25	0.49	0.35	0.35	GBP/DKK	8.492	8.45	8.59	8.48
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.32	-0.23	-0.25	-0.20	CHF/DKK	7.076	7.06	6.92	6.91
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.13	-0.14	0.00	0.05	SEK/DKK	0.6882	0.674	0.698	0.710
Norge	0.25	0.25	0.00	0.00	0.65	0.84	0.75	0.85	NOK/DKK	0.6543	0.649	0.664	0.669

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
05. maj	Ambu	2. kvartal 2019/20
05. maj	Demant	1. kvartal 2020
05. maj	Jyske Bank	1. kvartal 2020
05. maj	Norden	1. kvartal 2020
05. maj	Pandora	1. kvartal 2020
05. maj	Totalbanken	1. kvartal 2020
05. maj	Vestas	1. kvartal 2020
06. maj	Alk-Abello	1. kvartal 2020
06. maj	Coloplast	2. kvartal 2019/20
06. maj	Genmab	1. kvartal 2020
06. maj	ISS	1. kvartal 2020
06. maj	Netcompany	1. kvartal 2020
06. maj	NNIT	1. kvartal 2020
06. maj	Novo Nordisk	1. kvartal 2020
06. maj	Spar Nord	1. kvartal 2020
07. maj	Bioporto	1. kvartal 2020
07. maj	Chermometec	3. kvartal 2019/20
07. maj	DFDS	1. kvartal 2020
07. maj	Schouw & Co.	1. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
04. maj	08:30	SW	PMI Manufacturing	Apr	--	--	43.2	
04. maj	09:30	CH	PMI Manufacturing	Apr	35.0	--	43.7	
04. maj	10:00	NO	PMI Manufacturing	Apr	--	--	41.9	
04. maj	10:00	EC	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Apr F	33.6	--	33.6	
04. maj	10:30	EC	Sentix Investor Confidence	May	-26.0	-25.0	-42.9	
04. maj	17:00	DK	Foreign Reserves	Apr	--	372.0b	372.1b	
05. maj	08:30	CH	CPI (MoM/YoY)	Apr	-0.1%/-0.8%	--	0.1%/-0.5%	
05. maj	09:00	ES	Unemployment Change	Apr	--	--	302.3k	
05. maj	09:30	SW	Private Sector Production (MoM/YoY)	Mar	--/--	--	-0.3%/0.6%	
05. maj	09:30	SW	GDP Indicator (QoQ/YoY)	1Q	--/--	--	--	
05. maj	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Apr F	12.0	--	12.3	
05. maj	15:45	US	Markit US Services PMI	Apr F	--	--	27.0	
05. maj	16:00	US	ISM Non-Manufacturing Index	Apr	37.5	--	52.5	
05. maj	16:00	US	Fed's Evans Speaks					
05. maj	20:00	US	Fed's Bostic and Bullard Speak					
06. maj	08:00	GE	Factory Orders (MoM/YoY)	Mar	-10.0%/-7.8%	--	-1.4%/1.5%	
06. maj	08:00	DK	Konkurser/Tvangsauktioner	Apr				
06. maj	08:30	SW	PMI Services	Apr	--	--	46.9	
06. maj	10:00	EC	Markit Eurozone Services PMI	Apr F	11.7	--	11.7	
06. maj	10:00	EC	Markit Eurozone Composite PMI	Apr F	13.5	--	13.5	
06. maj	10:30	UK	Markit/CIPS UK Construction PMI	Apr	21.0	--	39.3	
06. maj	11:00	EC	Retail Sales (MoM/YoY)	Mar	-11.3%/-5.0%	-10%/	0.9%/3.0%	
06. maj	13:00	US	MBA Mortgage Applications	May 1	--	--	-3.3%	
06. maj	14:15	US	ADP Employment Change	Apr	-20000k	--	-27k	
06. maj	19:30	US	Fed's Bostic Speaks					
07. maj		CN	Exports/Imports (YoY)	Apr	-9.5%/-10.0%	--	-6.6%/-1.0%	
07. maj		CN	Foreign Reserves	Apr	\$3060.00b	--	\$3060.63b	
07. maj	01:01	UK	GfK Consumer Confidence	Apr F	-37	--	-34	
07. maj	03:45	CN	Caixin PMI Services	Apr	50.5	--	43.0	
07. maj	08:00	GE	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Mar	-7.3%/-8.0%	--	0.3%/-1.2%	
07. maj	08:00	DK	Industrial Production SA (MoM)	Mar	--	6.5%	2.1%	
07. maj	08:45	FR	Industrial Production (MoM/YoY)	Mar	-10.0%/-	--	0.9%/-1.4%	
07. maj	09:30	GE	Markit Germany Construction PMI	Apr	--	--	42.0	
07. maj	10:00	NO	Deposit Rates	May 7	0.25%	0.00%	0.25%	
07. maj	10:00	IT	Retail Sales (MoM/YoY)	Mar	--/--	--	0.8%/5.7%	
07. maj	11:00	EC	EU Commission Economic Forecasts					
07. maj	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	May 7	0.10%	0.10%	0.10%	
07. maj	13:30	US	Challenger Job Cuts (YoY)	Apr	--	--	266.9%	
07. maj	14:30	US	Initial Jobless Claims	May 2	--	--	3839k	
07. maj	15:45	US	Bloomberg Consumer Comfort	May 3	--	--	39.5	
07. maj	22:00	US	Fed's Harker Speaks					
08. maj		IT	Sovereign Debt to be rated by DBRS and Moody's					
08. maj	02:30	JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Apr F	--	--	22.8	
08. maj	07:45	CH	Unemployment Rate SA	Apr	3.3%	--	2.8%	
08. maj	08:00	GE	Exports/Imports SA (MoM)	Mar	-5.0%/-	--	1.2%/-1.5%	
08. maj	08:00	NO	Industrial Production (MoM/YoY)	Mar	--	--	2.6%/5.4%	
08. maj	09:30	SW	Household Consumption (MoM/YoY)	Mar	--/--	--	0.4%/2.3%	
08. maj	14:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	-22000k	--	-701k	
08. maj	14:30	US	Unemployment Rate	Apr	16.0%	--	4.4%	
08. maj	14:30	US	Average Hourly Earnings (MoM/YoY)	Apr	0.3%/3.3%	--	0.4%/3.1%	

Jes Asmussen (j^{as01}@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø, (r^{agu02}@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)