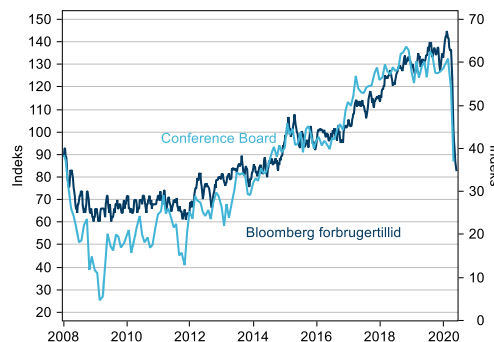


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

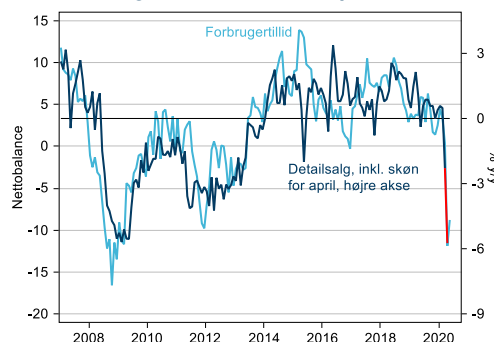
- Fra **USA** byder dagen på Conference Boards forbrugertillidsindeks for maj. Her ventes en nogenlunde flad udvikling efter at de to måneders kraftige fald bragte tilliden ned i det laveste niveau siden 2014. Vi har allerede set en vis tendens til stabilisering i andre tilsvarende tillidsmålinger, hvor det fra University of Michigan steg en smule i maj, mens tillidsindekset fra Bloomberg for sin del er fortsat nedad i maj, men dog i et langsommere tempo (se figur). På den ene side tynger frygt for de økonomiske konsekvenser, herunder job samt selve smitteudbredelsen. På den anden side ser vi gradvise genåbningstiltag, energipriserne er lave og aktiemarkedene er trukket en tand ekstra opad. Derudover byder USA ind med opgørelsen af **salget af nye boliger**, hvor der ventes et coronanedluknings-relateret rekordfald på omkring 23% m/m i april. Dertil kommer der opgørelser af boligpriser for marts fra FHFA og S&P Corelogic CS vedrørende marts. Endelig får vi Dallas Fed's regionale fremstillingsindeks samt en tale fra Fed's Kashkari.
- I **eurområdet** modtager vi tysk GfK forbrugertillid angående forventningerne til juni, hvor der ventes en lille stigning, og så modtager vi en tale fra ECB's cheføkonom Lane.
- Dagens tal for det **danske detailsalg** i april ventes at blive dyster læsning. I marts faldt detailsalget med 2% m/m, hvilket ganske vist var det største fald over en måned siden 2000, hvor vi har sammenlignelige data fra, men alligevel ikke så slemt som vi havde frygtet. Salget af fødevarer, gør-det-selv-indkøb samt onlinehandel og varer til underholdning i hjemmet i form af bl.a. computere var således med til at holde hånden under salget, mens salget af beklædning dykkede med hele 26,7% m/mm. I marts var det da også kun en del af måneden, der var ramt af nedlukningen af mange butikker, mens den fulde effekt heraf vil slå igennem i april. Det må også forventes, at vi muligvis har set en vis mætning i købet af computere og gør-det-selv varer. Fødevarer salget ventes dog fortsat at have udviklet sig positivt, men samlet venter vi et nyt rekordfald i detailsalget i omegnen af 4% m/m (5,7% y/y) på linje med signalet fra bl.a. forbrugertilliden, jf. figur. Heldigvis vil april formentligt udgøre lavpunktet for detailsalget i takt med genåbningen af økonomien, men vi venter fortsat kun en gradvis genopretning af forbruget i de kommende måneder.

USA: Forbrugertillidsfald bremser langsomt op



Kilde: Macrobond

DK: Detailsalgsvækst rammer lavpunkt

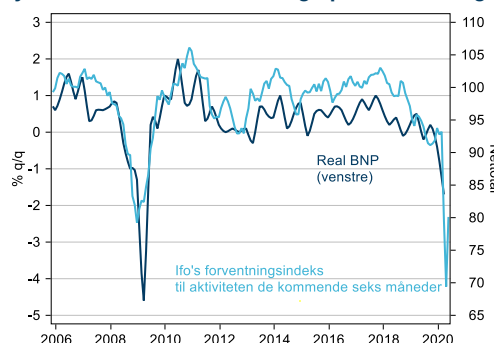


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Mandag var rimelig stille, hvor finansmarkederne i USA og UK da også holdt ferielukket som følge af henholdsvis Memorial Day og Spring Holiday). Der rådede imidlertid en vis positiv stemning på børserne i Europa samt i US-futures, hvor genåbninger og stabiliseringstegn for økonomierne (herunder fra Tyskland) blev sat over for de øgede USA-Kina-spændinger. Renterne udviklede sig nogenlunde fladt sammen med EUR/USD. Til morgen fortsætter den positive børsstemning i Asien samt i aktiefutures for USA og Europa og oliepriserne stiger. Det fandt støtte i fortsat moderation i smittetilfælde samt da Japan endte sin nationale nødretstilstand. Godt nok var der fortsat optrappet retorik mellem USA og Kina efter at USA tilføjede 33 Kina-selskaber til sin "sorte liste" på handelsområdet. Kina undlod dog (ind til videre) gengældelse. Kina forsøgte at forsikre Hong Kong om, at dens retsvæsen vil forblive uafhængigt under den nye sikkerhedslov.
- Tyskland:** Vi modtog det tyske **IFO-indeks** for maj, og indekset vendte her rundt og steg en smule mere end ventet. Det var som ventet især forventningerne til fremtiden der trak opad, mens vurderingen af den aktuelle aktivitet var stort set uændret, men dog faldt en tand til nyt laveste niveau siden 2009.
- Sverige:** **Arbejdsløshedsraten** steg mere end ventet i april til 7,9% fra 6,7% i marts. Stigningen ventes dog i realiteten at være en del større som følge af at flere havde opgivet at være jobsøgende pga. det vanskelige jobmarked under coronakrisen. Derudover er tallet holdt nede af regeringens lønkompensationsordning i forbindelse med en korttidsarbejde-ordning.

Tyskland: IFO-indeks viser tegn på stabilisering

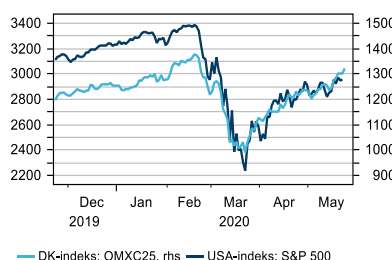


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

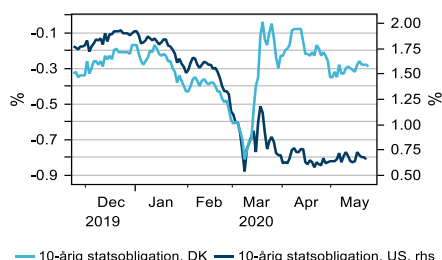
Efter den fire dage lange Kristi himmelfarts-weekend startede det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (+1,58% / Indeks 1.222,20) ugen ud med en overbevisende stigning. Fremgangen på det danske aktiemarked afspejlede således udviklingen i resten af Europa, hvor samtlige underindeks, med IT-, industri- og medicosektoren i front, endte i et positivt terræn. I toppen af eliteindekset fortsatte **Rockwool** (+8,13% / kurs 1.836,00) det suveræne kursridt fra forrige uge. Således er aktien steget med over 22% de seneste fire handelsdage dog uden konkrete nyheder som årsag hertil. Aktien er formentlig steget som følge af rygterne om lækede detaljer fra EU's store corona-genopretningsplan, der formentlig vil fokusere på store investeringer i renovering af bygninger. De danske medicoselskaber nød godt af udviklingen i Europa. Således endte **GN Store Nord** (+3,62% / kurs 357,40) og **Demant** (+4,16% / kurs 185,50) med pæne stigninger på trods af sænkede kursmål fra et internationalt finanshus. **Pandora** (+2,87% / kurs 300,80) endte ligeledes højere efter meldingen om, at selskabet åbner 50% af butikkerne på det nordamerikanske marked. Nederst i eliteindekset endte bankaktierne **Danske Bank** (-1,12% / kurs 75,96) og **Jyske Bank** (-0,68% / kurs 174,55) som følge af den lavere interesse for finansaktierne i Europa.



Kilde: Macrobond

Renter

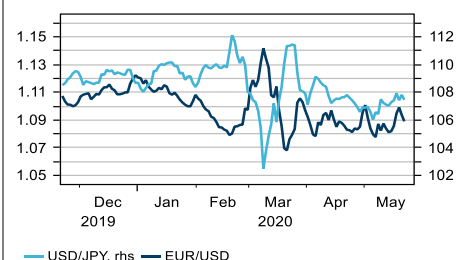
Obligationsrenterne i Europa lagde ud med fald fra morgenstunden mandag, hvor der til at starte med rådede en let negativ stemning fra asiatisk børshandel i kølvandet på spændingerne i Hong Kong og den medfølgende skærpede retorik mellem USA og Kina. Senere på dagen rettede markedsstemningen sig imidlertid, og det fik desuden hjælp fra en lidt større stigning i det tyske IFO-indeks i maj end ventet. Det betød at de tyske og danske statsrenter endte mandagen stort set uændrede. Der var lukket på børserne i USA mandag som følge af Memorial Day, men til morgen trækker renterne opad i overensstemmelse med en generel mere positiv stemning på finansmarkederne.



Kilde: Macrobond

Valuta

Det var småt med vigtige udsving på valutamarkederne mandag, hvilket blandt andet kunne skyldes at der var børslukket i både USA og Storbritannien. EUR faldt tilbage fra morgenstunden, sandsynligvis præget af en vis negativ stemning oven på weekendens øgede spændinger mellem Kina og USA, hvilket fik støtte fra urolighederne i Hong Kong. EUR kom dog igen senere på dagen sammen med en generel bedring i børsstemningen. Det fik støtte fra IFO-indeks i Tyskland, som steg en tand mere end ventet i maj. Til morgen ligger EUR således en smule styrket over for USD, efter at den positive børsstemning fortsatte i Asien. JPY blev svækket en anelse som følge af bedringen i den generelle risikostemning. Derudover så vi småsvækkelser af NOK og SEK over for EUR (og DKK), hvilket for SEK's vedkommende muligvis fik næring fra stigende ledighedstal i april. Nok kommer dog igen til morgen sammen med stigende oliepriser. GBP formåede at blive styrket mod EUR.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-/Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-/Ændring
OMXC25	1322.2	1.58	USD/JPY	107.9	0.140	USA	0.68	0.02	CRB	129.5	0.00
Stoxx600	345.2	1.47	EUR/USD	1.092	0.003	Euroområdet	-0.49	-0.01	Brent oil (1M fut)	36.2	2.58
FTSE	5993.3	-0.37	USD/DKK	6.828	-0.020	Danmark	-0.28	0.00	Gold (spot)	1732.5	0.33
S&P500	2955.5	0.24	CHF/DKK	7.034	-0.009						
Nasdaq	9324.6	0.43	GBP/DKK	8.341	0.001						
Hang Seng	23381.4	1.87	SEK/DKK	0.707	-0.001						
Nikkei	21287.1	2.63	NOK/DKK	0.681	-0.003						

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	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Aktuelt	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020		Aktuelt	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.68	0.80	0.90	1.00	USD/DKK	6.828	6.73	6.66	6.60
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.49	-0.35	-0.35	-0.30	EUR/DKK	7.456	7.47	7.46	7.46
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.17	0.35	0.35	0.35	GBP/DKK	8.341	8.59	8.48	8.48
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.28	-0.25	-0.25	-0.20	CHF/DKK	7.034	6.92	6.91	6.91
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7071	0.698	0.704	0.710
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.55	0.75	0.80	0.85	NOK/DKK	0.6808	0.664	0.663	0.669

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
25. maj	NTG - Nordic Transport Group	1. kvartal 2020
26. maj	SP Group	1. kvartal 2020
27. maj	Matas	4. kvartal 2019/20
27. maj	Mærsk Drilling Company of 1972	1. kvartal 2020
27. maj	Per Aarslef	2. kvartal 2019/20
27. maj	Sanistål	1. kvartal 2020
27. maj	SKAKO	1. kvartal 2020
28. maj	Brdr. A&O Johansen	1. kvartal 2020
28. maj	SAS	2. kvartal 2019/20

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
25. maj	08:00	Tyskland	GDP SA (QoQ/YoY)	1Q F	-2.2%/-2.3%	--	-2.2%/-2.3%	-2.2%/-2.3%
25. maj	09:30	Sverige	Unemployment Rate SA	Apr	7.8%	8.0%	6.7%	7.9%
25. maj	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	May	78.5	--	74.3	79.5
25. maj	19:00	EMU	ECB's Villeroy speaks					
26. maj	06:30	Norge	Consumer Confidence	2Q	-12.0	--	14.5	-7.6
26. maj	08:00	Danmark	Retail Sales (MoM)	Apr	--	-4.0%	-2.0%	
26. maj	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Jun	-18.2	--	-23.4	
26. maj	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	Apr	--	--	-4.2	
26. maj	14:45	EMU	ECB's Lane Speaks					
26. maj	15:00	EMU	ECB Publishes Financial Stability Review					
26. maj	15:00	USA	FHFA House Price Index (MoM)	Mar	0.5%	--	0.7%	
26. maj	15:00	USA	S&P CoreLogic CS 20-City (MoM/YoY) SA	Mar	0.3%/3.4%	--	0.45%/3.47%	
26. maj	16:00	USA	New Home Sales	Apr	480k	--	627k	
26. maj	16:00	USA	Conf. Board Consumer Confidence	May	87.0	--	86.9	
26. maj	16:30	USA	Dallas Fed Manf. Activity	May	-62.0	--	-73.7	
26. maj	19:00	USA	Fed's Kashkari Speaks					
27. maj	03:30	Kina	Industrial profits (YoY)	Apr	--	--	-34.90%	
27. maj	07:30	Frankrig	Business Confidence	May	69	--	62	
27. maj	07:30	Frankrig	Consumer Confidence	May	92	--	95	
27. maj	08:00	Norge	Unemployment Rate AKU	Mar	3.9%	--	3.5%	
27. maj	08:00	Norge	Retail Sales W/Auto Fuel (MoM)	Apr	-0.8%	--	-0.9%	
27. maj	09:30	EMU	ECB's Lagarde/Guindos/Enria Speak					
27. maj	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	May 22	--	--	-2.6%	
27. maj	16:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	May	-40	--	-53	
27. maj	18:30	USA	Fed's Bullard Speaks					
27. maj	20:00	USA	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					
27. maj	21:00	USA	Fed's Bostic Speaks					
28/5-3/6		UK	Nationwide House PX (MoM/YoY)	May	-1.0%/2.8%	--	0.7%/3.7%	
28. maj	08:00	Danmark	Business Barometer Industry/Service	May	--	--	-22/-43	
28. maj	09:00	Sverige	Economic Tendency Survey	May	--	--	58.6	
28. maj	09:30	Sverige	Retail Sales (MoM/YoY)	Apr	-2.1%/--	--	-1.7%/0.6%	
28. maj	09:30	EMU	ECB's Villeroy speaks					
28. maj	10:00	Italien	Economic Sentiment	May	--	--	--	
28. maj	11:00	EMU	Economic Confidence	May	70.7	--	67.0	
28. maj	14:00	Tyskland	CPI (MoM/YoY)	May P	-0.1%/0.6%	--	0.4%/0.9%	
28. maj	14:30	USA	GDP Annualized (QoQ)	1Q S	-4.8%	--	-4.8%	
28. maj	14:30	USA	Durable Goods Orders (MoM)	Apr P	-19.8%	--	-14.7%	
28. maj	14:30	USA	Cap Goods Orders/Shipments Nondef Ex Air	Apr P	-10.0%/-10.0%	--	-0.1%/-0.2%	
28. maj	14:30	USA	Initial Jobless Claims	May 23	2100k	--	2438k	
28. maj	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	May 24	--	--	34.7	
28. maj	16:00	USA	Pending Home Sales (MoM)	Apr	-15.0%	--	-20.8%	
28. maj	17:00	USA	Fed's Williams Speaks					
28. maj	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	May	-22	--	-30	
28. maj	21:00	USA	Fed's Harker Speaks					
29. maj	01:30	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food (YoY)	May	-0.2%	--	-0.1%	
29. maj	01:30	Japan	Jobless Rate	Apr	11.2%	--	2.5%	
29. maj	01:50	Japan	Retail Sales (MoM/YoY)	Apr	-6.9%/-11.2%	--	-4.6%/-4.7%	
29. maj	01:50	Japan	Industrial Production (MoM/YoY)	Apr P	-5.6%/-10.6%	--	-3.7%/-5.2%	
29. maj	07:00	Japan	Consumer Confidence Index	May	21.6	--	21.6	
29. maj	08:00	Danmark	GDP (QoQ/YoY)	1Q P	--	--	0.6%/2.3%	
29. maj	08:00	Danmark	Unemployment Rate Gross	Apr	--	--	4.1%	
29. maj	08:00	Tyskland	Retail Sales (MoM/YoY)	Apr	-10.5%/-14.3%	--	-4.0%/-1.2%	
29. maj	08:45	Frankrig	CPI (MoM/YoY)	May P	0.1%/0.3%	--	0.0%/0.3%	
29. maj	08:45	Frankrig	Consumer Spending (MoM/YoY)	Apr	-15.0%/-32.2%	--	-17.9%/-18.1%	
29. maj	08:45	Frankrig	GDP (QoQ/YoY)	1Q F	-5.8%/-5.4%	--	-5.8%/-5.4%	
29. maj	09:30	Sverige	GDP (QoQ/YoY)	1Q	-0.3%/0.5%	--	0.2%/0.8%	
29. maj	10:00	Norge	Unemployment Rate	May	6.7%	--	9.6%	
29. maj	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Apr	8.1%	--	7.5%	
29. maj	10:00	Italien	GDP WDA (QoQ/YoY)	1Q F	-4.7%/-4.8%	--	-4.7%/-4.8%	
29. maj	11:00	EMU	CPI Estimate (MoM/YoY)	May P	-0.1%/0.1%	--	0.3%/0.4%	
29. maj	10:00	EMU	CPI Core (YoY)	May P	0.8%	--	0.9%	
29. maj	14:30	USA	Advance Goods Trade Balance	Apr	-\$65.0b	--	-\$64.4b	
29. maj	14:30	USA	Personal Income/Spending	Apr	-6.5%/-12.8%	--	-2.0%/-7.5%	
29. maj	14:30	USA	PCE Core Deflator (MoM/YoY)	Apr	-0.3%/1.1%	--	-0.1%/1.7%	
29. maj	15:45	USA	MNI Chicago PMI	May	40.0	--	35.4	
29. maj	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	May F	74.0	--	73.7	
29. maj	17:00	USA	Fed Chair Powell Speaks					

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)