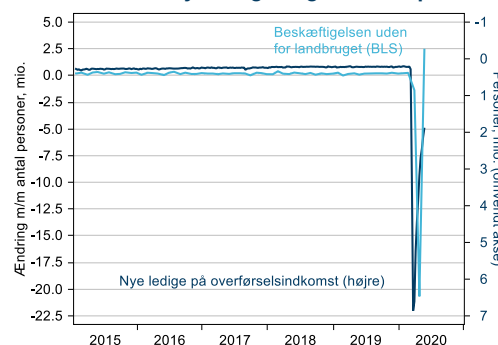


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag vil der i **USA** især være fokus på opgørelsen af antallet af nye ledige på overførselsindkomst i sidste uge. Her ventes en fortsat langsommere stigning i antallet af nye ledige. Men den ventede stigning på lige over 1,5 mio. personer er dog fortsat en pæn stigning i præ-coronavirus perspektiv (se figur). Bedringen ser dog fortsat ud til at halte efter beskæftigelsestallene fra BLS, men det kan skyldes at øgede arbejdsløshedsstøttebeløb har fået flere til at søge end normalt.
- I **eurområdet** vil der nok især være fokus på finansministergruppen, som skal mødes for at diskutere EU's genopretningspakke. Derudover modtager vi italiensk industriproduktion for april, hvor der også (som i eksempelvis Tyskland og Frankrig) ventes et rekord stort fald på omkring 24% m/m.
- Endelig offentliggør **Sverige forbrugerpris-inflation** for maj, og den ventes fortsat negativ på omkring -0,4% y/y, mens kerneinflationen (CPIF) ventes at sætte sig en tand til 0,9% y/y fra forrige 1,0% y/y.

USA: Antallet af nye ledige stiger fortsat pænt

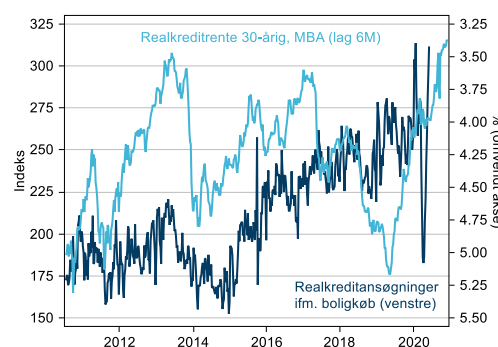


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Aktiemarkederne lagde onsdagen ud med en vis portion optimisme forud for Fed-remødet, hvor der var ventet en fastholdelse af diverse krisetiltag. Der blev taget positivt imod rentemødet, og USA-børserne var midlertidigt i plus, men endte med fald. Renterne faldt mens USD blev svækket og oliepriserne faldt efter tal for stigende amerikanske olielagre. Til morgen råder der en negativ stemning på børserne i Asien samt i aktiefutures for Europa og USA, hvilket skyldes frygt for en 2. Covid-19-smittebølge i USA, efter nogle stater viser stigninger.
- OECD:** I sin halvårige konjunkturrapport (WEO) ser OECD et fald i global vækst på 6% i år, men at det kan blive større på 7,6% i fald verden bliver ramt af en 2. Covid-19-smittebølge. Det er især Europa der trækker ned, og OECD's estimater er rimelig negative, eksempel vis i forhold til Verdensbanks estimat fra forleden der lød på -5,2%.
- USA: Rentemødet i den amerikanske centralbank (Fed)** var uden de store overraskelser. FOMC-medlemmernes prognoser viste en gennemsnitsforventning på -6,5% til BNP-væksten i år, som stiger til 5% næste år. Det er en tand lavere en konsensusforventningen på Bloomberg. Nok så vigtigt så ser Fed nu, at renten forbliver på nuværende lave niveau mindst til udgangen af 2022. Fed-chef Powell fortalte desuden at man havde haft en "briefing" om rentekurvekontrol, hvilket holder liv i spekulationer om at Fed vil ændre på sine pengepolitiske værktøjer. Så alt i alt fremstod Fed i et "dueligt" skær på mødet. **Forbrugerpris-inflationen** faldt i maj uventet til 0,1% y/y fra forrige 0,3% y/y. Således er inflationen tilbage tæt på nulpunktet som i 2015, men vi ser mulighed for småstigninger i de kommende par måneder. **Realkreditansøgninger** i forbindelse med boligkøb fortsatte sin stigende tendens med et nyt pænt løft i sidste uge tilbage til tæt på højdepunktet i januar (se figur). Således ser lave renter ud til at give boligmarkedet et godt rygstød i en kriseramtid. **Finansminister Mnuchin** set "definitivt" behov for ekstra finanspolitisk stimulans - især til virksomheder der har svært ved at genåbne efter Corona-relaterede nedlukninger.
- Frankrig: Industriproduktionen** viste som ventet et rekordstort fald i april på hele 20,1% m/m. Det ventes at være her de negative konsekvenser af Covid-19-nedlukningen rammer hårdest, og derfor også at det markerer bunden af krisen.
- Norge: Kerneinflationen** steg yderligere i maj til 3,0% (y/y) op fra 2,8%. Vi og konsensus forventede henholdsvis 2,8% og 2,9%. Vi tror, at kerneinflationen vil fortsætte med at stige de kommende måneder.
- Danmark: Forbrugerpriserne** faldt med 0,1% m/m i maj på linje med vores forventning, hvormed årsstigningstakten blev fastholdt på 0%. Hermed blev direkte negativ inflation igen undgået, om end tallene dog fortsat er forbundet med usikkerhed. Det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks faldt da også med 0,2% y/y, og viser dermed negativ inflation for anden måned i træk.

USA: Lave renter understøtter realkreditaktiviteten

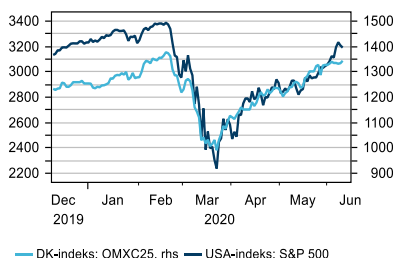


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

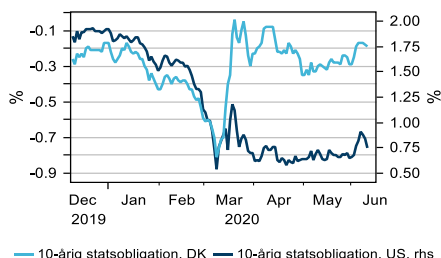
De europæiske aktiemarkeder var under pres for tredje handelsdag i træk, idet investorerne valgte at hive gevinster hjem forud for rentemødet i den amerikanske centralbank. Det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (+0,71% / Indeks 1.343,32) klarede det dog væsentligt bedre, hvor de defensive aktier samt selskabsspecifikke nyheder drev udviklingen. **Chr. Hansen** (+3,79% / kurs 662,60) lå længe øverst i eliteindekset efter selskabet annoncerede opkøbet af amerikanske UAS Labs, der specialiserer sig i udviklingen af probiotiske enzymer. Chr. Hansen blev dog senere på handelsdagen overhalet udenom af **Genmab** (+4,29% / kurs 1.958,50), der har indgået en partneraftale med amerikanske Abbvie om udviklingen af kræftmidlet Epcoritamab. Aftalen giver Genmab en forudbetaling på 4,9 mia. kr. Som følge heraf har Genmab opjusteret deres forventninger til 2020. Overordnet set var det de defensive aktier der var i høj kurs i gårsdagens handel, hvilket **Ambu** (+3,84% / kurs 221,70) og **Novo Nordisk** (+2,00% / kurs 436,80) nød godt af. **FLSmidth** (-5,16% / kurs 199,45) endte som bundprop i eliteindekset. Kursudviklingen skyldes formentlig gevinsthjemtagning i kølvandet på en solid periode den seneste måned understøttet af en sektorrotation mod de cykliske aktier.



Kilde: Macrobond

Renter

Onsdag bød rentemarkederne i første omgang på lette rentefald i Europa, hvilket fik lidt støtte fra ventet svag fransk industriproduktion. USA's statsrenter trak en tand mere nedad forud for aftenens rentemøde i den amerikanske centralbank. Det fik muligvis hjælp fra et lidt større fald i forbrugerprisinflationen end ventet til blot lige over nulpunktet i maj. Rentemødet resulterede i en rimelig dueagtig besked med et rimeligt negativt syn på vækst og nedtonede forventninger til renten, hvor Fed Funds renten ventes uændret lav til udgangen af 2022. Sammen med fortsat snak om mere specifik rentekurvekontrol sendte det især de lange statsrenter nedad. Og til morgen holder renterne sig lave efter en negativ børsudvikling i Asien og i US-futures bland andet på øget frygt for en 2. Covid-19-smittebølge.

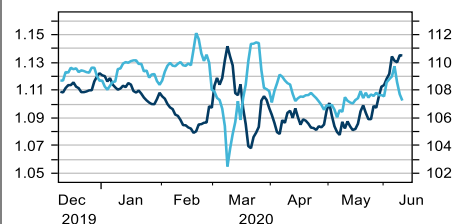


Kilde: Macrobond

Valuta

Der rådede en vis afventende holdning på valutamarkederne forud for aftenens rentemøde i USA. USD blev svækket yderligere mod EUR (og DKK) på forventninger om, at Fed vil fortsætte den pengepolitiske støtte til genopretning af økonomien. Dertil kunne lægges et uventet fald i forbrugerprisinflationen i maj til blot lige over nulpunktet. Rentemøde endte med et rimelig dueagtigt signal, herunder en uændret lav styringsrente frem til udgangen af 2022. Det sendte USD svagere. Til morgen bliver USD dog styrket på øget bekymring om en anden Covid-19-smittebølge i USA.

SEK og NOK blev svækket endnu en dag, hvor sidstnævnte mødte modstand fra fald i oliepriserne, mens en uventet stigning i inflationen i maj havde mindre betydning. Til morgen fortsætter tendens qua den øgede "risk-off"-stemning. GBP svækkes også en smule mens JPY styrkes endnu en dag.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1343.3	0.71	USD/JPY	107.2	-0.360	USA	0.71	-0.11	CRB	139.2	0.56
Stoxx600	368.2	-0.38	EUR/USD	1.134	-0.001	Euroområdet	-0.33	-0.02	Brent oil (1M fut)	40.4	-0.62
FTSE	6329.1	-0.10	USD/DKK	6.576	0.005	Danmark	-0.17	-0.02	Gold (spot)	1728.4	0.76
S&P500	3190.1	-0.53	CHF/DKK	6.953	0.039						
Nasdaq	10020.4	0.67	GBP/DKK	8.329	-0.045						
Hang Seng	24692.3	-1.43	SEK/DKK	0.711	-0.004						
Nikkei	22565.2	-2.42	NOK/DKK	0.699	-0.011						

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	0.71	0.80	0.90	1.00	USD/DKK	6.576	6.73	6.66	6.60
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.33	-0.35	-0.35	-0.30	EUR/DKK	7.454	7.47	7.46	7.46
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.27	0.35	0.35	0.35	GBP/DKK	8.329	8.59	8.48	8.48
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.17	-0.25	-0.25	-0.20	CHF/DKK	6.953	6.92	6.91	6.91
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7112	0.698	0.704	0.710
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.75	0.75	0.80	0.85	NOK/DKK	0.6991	0.664	0.663	0.669

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
Ingen væsentlige regnskaber		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
07. jun		Kina	Exports/Imports (YoY)	May	-6.5%/-7.9%	--	3.5%/-14.2%	-3.3%/-16.7%
07. jun		Kina	Foreign Reserves	May	\$3095.00b	--	\$3091.46b	\$3101.6b
08. jun	01:50	Japan	GDP SA QoQ	1Q F	-0.5%	--	-0.9%	-0.6%
08. jun	08:00	Danmark	Industrial Production (MoM)	Apr	--	-13.0%	-0.3%	-4.5%
08. jun	08:00	Tyskland	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Apr	-16.5%/-24.8%	--	-8.9%/-11.3%	-17.9%/-25.3%
08. jun	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Jun	-22.0	-30.0	-41.8	-24.8
08. jun	15:45	EMU	ECB's Lagarde in European Parliament Hearing					
09. jun	06:00	Sverige	Swedish Housing Price Data From Maklarstatistik					
09. jun	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	May	3.6%	--	3.1% r	3.4%
09. jun	08:00	Tyskland	Exports/Imports SA MoM	Apr	-15.6%/-16.0%	--	-11.7%/-5.0%	-24%/-26.5%
09. jun	08:30	Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	May	--	--	50 r	83
09. jun	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Apr	--	5.0b	9.4b	9.4b
09. jun	08:45	Frankrig	Trade Balance	Apr	-3000m	--	-3343m	-5021m
09. jun	10:00	EMU	ECB's Rehn Speaks					
09. jun	11:00	EMU	GDP SA (QoQ/YoY)	1Q F	-3.8%/-3.2%	--	-3.8%/-3.2%	-3.6%/-3.1%
09. jun	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	May	92.2	--	90.9	94.4
09. jun	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Apr	5750k	--	6011k r	5046k
10. jun		Kina	Aggregate Financing CNY	May	3150.0b	--	3094.1b	3190.0b
10/6-18/6		Kina	Foreign Direct Investment (YoY) CNY	May	--	--	11.8%	
10. jun	03:30	Kina	CPI/PPI (YoY)	May	2.6%/-3.2%	--	3.3%/-3.1%	2.4%/-3.7%
10. jun	08:00	Sverige	Prospera's Big Inflation Expectations Survey					
10. jun	08:00	Danmark	CPI (MoM/YoY)	May	-0.1%/-0.1%	-0.1%/0.0%	-0.1%/0.0%	-0.1%/0.0%
10. jun	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	May	--	-0.1%/-0.2%	-0.1%/-0.1%	-0.1%/-0.2%
10. jun	08:00	Danmark	New Passenger Car Registrations (MoM)	May	--	--	-8.1%	-1.2%
10. jun	08:00	Norge	CPI (MoM/YoY)	May	0.1%/1.1%	--	0.4%/0.8%	0.2%/1.3%
10. jun	08:00	Norge	CPI Underlying (MoM/YoY)	May	0.1%/2.9%	--/2.8%	1.1%/2.8%	0.1%/3.0%
10. jun	08:45	Frankrig	Industrial Production (MoM/YoY)	Apr	-20.0%/-33.1%	--	-16.2%/-17.3%	-20.1%/-34.2%
10. jun	09:30	Sverige	Household Consumption (MoM/YoY)	Apr	--	--	-6.3%/-5.3%	4.8%/-10.0%
10. jun	11:00	OECD	OECD Publishes Economic Outlook					
10. jun	13:00	EMU	ECB's Schnabel Speaks					
10. jun	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Jun-05	--	--	-3.9%	9.3%
10. jun	14:30	USA	CPI (MoM/YoY)	May	0.0%/0.3%	--	-0.8%/0.3%	-0.1%/0.1%
10. jun	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy (MoM/YoY)	May	0.0%/1.3%	--	-0.4%/1.4%	-0.1%/1.2%
10. jun	15:30	EMU	ECB's Luis de Guindos speaks					
10. jun	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower/Upper Bound)	jun-10	0.00%/0.25%	0.00%/0.25%	0.00%/0.25%	0.00%/0.25%
10. jun	20:00	USA	Monthly Budget Statement	May	-\$504b	--	-\$207.8b	-\$398.8b
11. jun	01:01	UK	RICS House Price Balance	May	-24%	--	-22%	-32%
11. jun	06:00	Sverige	PES Unemployment Rate	May	--	--	4.8%	5.1%
11. jun	09:30	Sverige	CPI (MoM/YoY)	May	0.4%/-0.4%	0.4%/-0.2%	-0.3%/-0.4%	
11. jun	09:30	Sverige	CPI Excl. Energy (MoM/YoY)	May	0.3%/0.9%	0.3%/0.9%	0.1%/1.0%	
11. jun	10:00	Italien	Industrial Production (MoM/YoY)	Apr	-24.0%/-41.1%	--	-28.4%/-29.3%	
11. jun	14:30	USA	PPI Ex Food and Energy (MoM/YoY)	May	-0.1%/0.5%	--	-0.3%/0.6%	
11. jun	14:30	USA	Initial Jobless Claims	jun-6	1550k	--	1877k	
11. jun	15:45	USA	Continuing Claims	may-30	20600k	--	21487k	
11. jun	08:00	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Jun-07	--	--	37.0	
12. jun	08:00	UK	Monthly GDP (MoM)	Apr	-18.0%	--	-5.8%	
12. jun	08:00	UK	Industrial Production (MoM/YoY)	Apr	-15.0%/-19.3%	--	-4.2%/-8.2%	
12. jun	08:00	UK	Visible Trade Balance GBP/Mn	Apr	-£11271m	--	-£12508m	
12. jun	11:00	EMU	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Apr	-20.0%/-28.3%	--	-11.3%/-12.9%	
12. jun	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Jun P	75.0	--	72.3	
12. jun	18:00	USA	Household Change in Net Worth	1Q	--	--	\$3148b	

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)