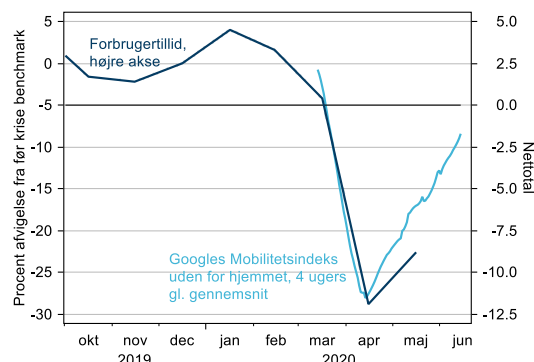


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- **Vi venter en ny stigning i forbrugertilliden i euroområdet**, efter at den lidt overraskende allerede bundede ud og steg måneden før. I juni venter vi imidlertid en endnu større stigning, i overensstemmelse med en øget optimisme med hensyn til kontrol over Covid19-virusudbredelsen samt genåbningerne af økonomierne kombineret med de medfølgende stimulanstiltal. Det har sendt aktiemarkederne i vejret, og selvom juni har indeholdt en vis opbremsning i denne fremgang er niveauet stadig højere end i maj. Derudover er EUR-periferirentespejdene kørt ind, hvilket minimerer risikoen for, at de sydlandske medlemsstater melder om større pres på tilliden. Derudover er inflationen faldet og renterne stadig lave, hvilket fortsat må give anledning til en vis optimisme om forbrugsmulighederne. Arbejdsmarkedet er dog fortsat hårdt ramt, men samlet venter vi en stigning i tilliden fra -18,8 til omkring -15 i juni.
- **Vi venter også en pæn stigning i den danske forbrugertillid** fra -8,8 til -2,5 i juni. Bedringen skal ses i lyset af den relativt hurtige genåbning af økonomien, som formentligt har reduceret bekymringerne om den overordnede danske økonomi, der har været den primære drivkraft bag den lave forbrugertillid de seneste måneder. Hvis vi ser på Googles Mobilitetsindeks, der måler den tid, som en person befinder sig et givet sted i forhold til et før-krise benchmark, er det da også tydeligt, at danskerne er kommet ud af deres gemmer. Sammenlignes udviklingen i forbrugertilliden med et fire ugers gennemsnit af mobiliteten uden for hjemmet, er der en ret god sammenhæng, jf. figur, som underbygger vores forventning om en pæn stigning i tilliden. At vi ikke venter en større stigning i tilliden skyldes især den fortsat usikre situation på arbejdsmarkedet for mange. Blødningen på arbejdsmarkedet vil vi også få mere indblik i dag, når vi får tal for lønmodtagerbeskæftigelsen i april, hvor vi venter et nyt stort fald i omegnen af 30.000 jobs. Endelig så vil de fleste af svarene til forbrugertillidsundersøgelsen være indløbet før annonceringen af den såkaldte sommerpakke i søndags.
- **Fra USA får vi tal for salget af eksisterende huse i maj**, hvor der ventes et nyt fald, men i et langt mindre omfang end hvad vi så i april, hvor nedlukning og social distancering var på sit højeste. Baseret på den meget positive udvikling i antallet af ansøgninger om realkreditlån til huskøb er der dog håb om en mere positiv udvikling fremadrettet, som dog måske er truet lidt af stigningen i virusudbrud i flere stater, som kan medføre nye restriktioner.

DK: Større mobilitet peger på øget forbrugertillid



Kilde: Macrobond

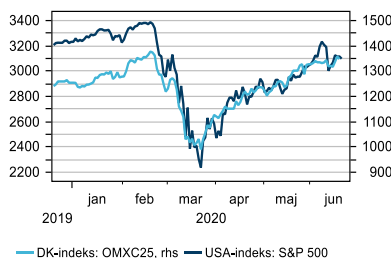
Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske aktiemarkeder endte fredagen med stigninger, bl.a. drevet af optimisme fra EU-ledernes påbegyndte forhandlinger om en stimulationspakke samt positive meldinger på handelskrigsfronten mellem USA og Kina. Forhandlingerne om stimulationspakken endte dog uden fremskridt og virusbekymringerne ulmer nok også fortsat, bl.a. med meldinger om nye store smittetegn i flere amerikanske stater, og det var primært de defensive aktier, der drev fremgangen. De amerikanske markeder mistede da også pusten, og endte fredagen i negativt territorium. I Asien lagde markederne også ud på den svage side i nat, men har dog rettet sig noget, om end i tynd handel, der indikerer en vis mangel på overbevisning blandt investorerne. Beijing rapporterede imidlertid en meget lille stigning i antallet af nye smittede, som kunne tyde på, at det seneste udbrud er under kontrol. Hong Kongs aktier faldt dog, efter at Beijing offentliggjorde detaljer om den nye sikkerhedslov, og de europæiske aktiefutures peger på en negativ åbning i dag, hvor problemerne i den tyske fintech virksomhed Wirecard, nok også spæger lidt. De amerikanske futures er dog i plus. Obligationssrenterne i Danmark og Tyskland faldt en smule og EUR er svækket lidt over for USD.
- **Kina:** Der var ingen ændringer i hverken den 1-årige eller 5-årige såkaldte **Loan Prime Rate (LPR)**, der er centralbankens foretrukne referencerente og baseret på kvoteringer fra bankerne. Det var dog delvist ventet, da centralbanken ikke var kommet med nogen tegn på at den gerne ville have bankerne til at sænke deres udlånsrenter i denne måned, som der oftest har været det i forbindelse med tidligere fald i LPR. Myndighederne bekræftede, at forslaget om en ny national sikkerhedslov for Hong Kong vil tillade Beijing at gå uden om Hong Kongs uafhængige juridiske system, om end kun i et 'ekstremt lille' antalsager og under 'specielle omstændigheder', som dog nok ikke vil demontere spændingerne med USA på det område.
- **USA:** Der var tilsyneladende lidt godt nyt at hente på handelskrigsfronten, efter meldinger fra Kina om, at man vil accelerere opkøbet af amerikanske landbrugsvarer for at leve op til betingelserne i Fase 1 handelsaftalen.
- **Euroområdet:** EU's ledere kunne i første omgang ikke blive enige om udformningen af en ny stor stimulationspakke som fremlagt af EU-Kommissionen. Der var bred enighed om behovet for støtte, men det var altså ikke muligt at nå til et kompromis, og forhandlingerne vil nu fortsætte hen over sommeren. Jo længere tid det tager, jo længere tid vil det imidlertid også tage før end at pengene kan fordeles, som risikerer at minimere effekten af stimulansen. ECB vil i denne uge forsøge at demontere den legale tidsbombe for bankens obligationsopkøbsprogram (QE) fra den tyske forfatningsdomstols kritik af programmet. ECB-chef Lagarde har således antydnet, at referatet fra det seneste rentemøde, der offentliggøres torsdag, vil indeholde en retfærdiggørelse for at fortsætte programmet.
- **UK:** **Detailsalget** steg med 12,0% m/m i maj, hvilket var et stærkere rebound end ventet. Stigningen i detailsalget var dog især drevet af en ny stor stigning i on-line salget på 21,0% m/m, og bedringen i salget i de fysiske butikker var knapt så imponerende. Udviklingen betyder dog, at knap halvdelen af det tabte salg under krisen er indhentet, om end det stadig ligger 13,1% under niveauet i februar. Før man får armene alt for meget i vejret, er det dog også værd at huske på, at forbrugerne for det første ikke havde meget andet at bruge penge på (stort set alle tjenester er lukket ned) og for det andet, at indkomsterne stadig var beskyttet af regeringens orlovordning, som står til at blive afviklet fra august. Det skyldtes bl.a. at ordningen er ekstremt dyr, hvilket også kunne aflæses i **lånebehovet i den offentlige sektor**, der løb op i GBP 55,2 mia. i maj. Det er det højeste maj-tal nogensinde opgjort i data, der går tilbage til 1993, og næsten ti gange mere end i maj sidste år.

Markedskommentarer

Aktier

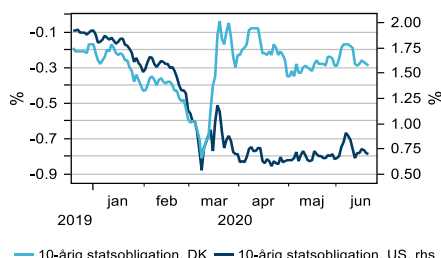
De europæiske aktiemarkeder lukkede med pæne stigninger forud for EU-topmødet, hvor der blev forhandlet om en genopretningsplan for 750 mia. euro. På en relativt nyhedsfattig handelsdag var det den solide fremgang for de defensive aktier, der trak det ledende danske **OMXC25 eliteindeks** (+0,98% / Indeks 1.360,74) opad inden weekenden. **Novo Nordisk** (+2,47% / kurs 449,30) var i hopta efter offentliggørelsen af opløftende data fra et forsøgsstudie med hormonet AM833 og Semaglutid til behandling af fedme og svær overvægt. Derudover har et finanshus indledt deres dækning af aktien med en positiv anbefaling. De andre defensive aktier var ligeledes med fremme ført an af **Ambu** (+3,94% / kurs 229,60), mens **Chr. Hansen** (+1,70% / kurs 682,80) fik løftet sit kursmål af en række internationale finanshuse. Omvendt halter de cykliske aktier efter, hvilket formentlig skyldes stigningen i smittetilfælde i Californien og Florida i USA. Donald Trump har dog meddelt, at landet ikke lukkes ned igen, men det var ikke nok til at holde **A.P. Møller-Mærsk** (-1,77% / kurs 8.008,00) og **DSV Panalpina** (-0,18% / kurs 777,00) over vand. **ISS** (-5,11% / kurs 118,80) endte dog som bundskraberen, dog uden selbskabsspecifikke nyheder som årsagen hertil.



Kilde: Macrobond

Renter

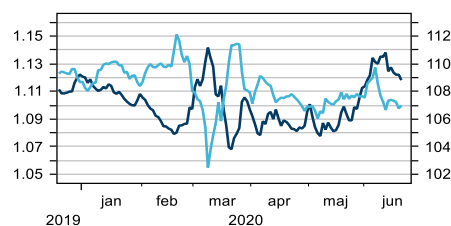
Der var ikke de store nøgletal fra hverken USA eller euroområdet til at sætte retningspilen for investorerne i fredags. De europæiske aktiemarkeder var dog præget af en positiv stemning som følge af optimisme over de påbegyndte forhandlinger mellem EU's ledere om en ny stor stimulanspakke samt efter meldinger om at Kina vil accelerere sit opkøb af amerikanske landbrugsprodukter, som indikerer en vis mulig ro på handelskrigsfronten mellem de to lande, i hvert fald for en tid. Optimismen var dog ikke helt at genfinde på obligationsmarkederne, hvor renterne i Danmark og Tyskland havde svært ved at kravle i vejret. Bekymringer om virusudbruddet så således ud til at trække lidt større vægt på obligationsmarkederne, hvor bl.a. flere amerikanske stater da også melder om forsat store stigninger i antallet af smittede. Renterne trak da også mere nedad sidst på den dag i især den korte ende af kurven, og dagen endte således med rentefald både i Danmark og Tyskland. Forhandlingerne om en EU-stimulanspakke sluttede da også uden fremskridt og de europæiske aktiefutures er faldet, som indikerer en mere negativ stemning fra åbningen i dag.



Kilde: Macrobond

Valuta

Der var ingen større nøgletal fra USA eller euroområdet i fredags, hvor EUR/USD da også lå relativt stabilt i løbet af formiddagen. EUR blev dog styrket kortvarigt muligvis som følge af optimisme i forbindelse med EU lederens påbegyndte forhandlinger om en stor stimulanspakke. Det var dog kun en midlertidig bevægelse, og dampen gik hurtigt af den fælles valuta igen, hvor bekymringer om virusudbruddets anden bølge formentligt vejede. Forhandlingerne om en stimulanspakke endte da også uden fremskridt, og selv om EUR er trukket lidt op igen over for USD i nat, ligger den stadig en smule svagere her til morgen i forhold til fredag morgen. GBP blev svækket over for EUR trods stærkere end ventede britiske detailsalgstal. NOK er svækket igen over for DKK, mens CHF er styrket.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1360.7	0.98	USD/JPY	106.9	0.030	USA	0.69	-0.01	CRB	138.0	0.67
Stoxx600	365.5	0.56	EUR/USD	1.119	-0.002	Euroområdet	-0.41	-0.01	Brent oil (1M fut)	42.1	0.60
FTSE	6292.6	1.10	USD/DKK	6.661	0.011	Danmark	-0.27	-0.01	Gold (spot)	1753.5	1.54
S&P500	3097.7	-0.56	CHF/DKK	7.000	0.006						
Nasdaq	9946.1	0.03	GBP/DKK	8.242	-0.025						
Hang Seng	24543.0	-0.41	SEK/DKK	0.705	-0.001						
Nikkei	22499.3	0.09	NOK/DKK	0.692	-0.007						

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	0.69	0.80	0.90	1.00	USD/DKK	6.661	6.73	6.66	6.60
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.42	-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	0.24	0.35	0.35	0.35	GBP/DKK	8.242	8.59	8.48	8.48
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.27	-0.25	-0.25	-0.20	CHF/DKK	7.000	6.92	6.91	6.91
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.06	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7051	0.698	0.704	0.710
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.68	0.75	0.80	0.85	NOK/DKK	0.6918	0.705	0.710	0.710

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
24. jun	Roblon	2. kvartal 2020
25. jun	Flügger	4. kvartal 2019/20
25. jun	Harboes Bryggeri	4. kvartal 2019/20

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
22. jun	03:30	Kina	1-Year/5-Year Loan Prime Rate	jun-22	3.85%/4.65%	--	3.85%/4.65%	3.85%/4.65%
22. jun	08:00	Danmark	Consumer Confidence Indicator	Jun	-3.0	-2.5	-8.8	
22. jun	08:00	Danmark	Change in Wage Earner Employment	Apr	--	-30k	-25k	
22. jun	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	May	--	--	-16.74	
22. jun	16:00	EMU	Consumer Confidence	Jun A	-15.0	-14.8	-18.8	
22. jun	16:00	USA	Existing Home Sales	May	4.09m	--	4.33m	
23. jun	02:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	--	38.4	
23. jun	02:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	--	26.5	
23. jun	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Jun P	47.0	--	32.1	
23. jun	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Jun P	44.3	--	32.3	
23. jun	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	44.8	--	39.4	
23. jun	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Jun P	41.2	--	30.5	
23. jun	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Jun P	42.0	41.5	31.9	
23. jun	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Jun P	45.0	--	40.7	
23. jun	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jun P	39.0	--	29.0	
23. jun	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Jun P	50.8	50.5	39.8	
23. jun	15:45	USA	Markit US Services PMI	Jun P	48.0	47.5	37.5	
23. jun	16:00	USA	New Home Sales	May	635k	--	623k	
23. jun	16:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Jun	-11	--	-27	
24. jun	08:00	Norge	Unemployment Rate AKU	Apr	3.8%	3.9%	3.6%	
24. jun	08:45	Frankrig	Manufacturing Confidence	Jun	79	--	70	
24. jun	09:00	Sverige	Economic Tendency Survey	Jun	--	--	64.1	
24. jun	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	Jun	85.0	--	79.5	
24. jun	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	jun-19	--	--	8.0%	
24. jun	15:00	USA	FHFA House Price Index (MoM)	Apr	0.3%	--	0.1%	
24. jun	18:30	USA	Fed's Evans Speaks					
24. jun	21:00	USA	Fed's Bullard Speaks					
25. jun	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Jul	-12.0	--	-18.9	
25. jun	08:00	Danmark	Retail Sales (MoM)	May	--	2.5%	0.4%	
25. jun	14:30	USA	Advance Goods Trade Balance	May	-\$68.0b	--	-\$69.7b	
25. jun	14:30	USA	Durable Goods Orders (MoM)	May P	10.9%	--	-17.7%	
25. jun	14:30	USA	Cap Goods Orders/Ship Nondef Ex Air (MoM)	May P	1.5%/-0.5%	--	-6.1%/-5.7%	
25. jun	14:30	USA	GDP Annualized (QoQ)	1Q T	-5.0%	--	-5.0%	
25. jun	14:30	USA	Initial Jobless Claims	jun-20	1350k	--	1508k	
25. jun	14:30	USA	Continuing Claims	jun-13	--	--	20544k	
25. jun	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	jun-21	--	--	40.2	
25. jun	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	-10	--	-19	
25. jun	17:00	USA	Fed's Bostic Speaks					
26. jun	01:30	Japan	Tokyo CPI Ex-Fresh Food (YoY)	Jun	0.2%	--	0.2%	
26. jun	08:00	Norge	Retail Sales W/Auto Fuel (MoM)	May	-0.50%	3.0%	4.8%	
26. jun	08:45	Frankrig	Consumer Confidence	Jun	95	--	93	
26. jun	09:30	Sverige	Retail Sales (MoM/YoY)	May	0.0%/1.5%	--	0.2%/-1.3%	
26. jun	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	May	8.6%	--	8.3%	
26. jun	11:00	Italien	Manufacturing/Consumer Confidence	Jun	80.0/97.5	--	71.2/94.3	
26. jun	14:30	USA	Personal Income/Spending (MoM)	May	-6.0%/8.8%	--	10.5%/-13.6%	
26. jun	14:30	USA	PCE Core Deflator (MoM/YoY)	May	0.0%/0.9%	--	-0.4%/1.0%	
26. jun	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Jun F	79.0	--	78.9	

Jes Asmussen (jeas01@handelsbanken.dk); Rasmus Gudum-Sessingø, (ragu02@handelsbanken.dk)

Analysér – 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.

Analysér – 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 markedsføringsskiftetider en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parter s 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 form 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)