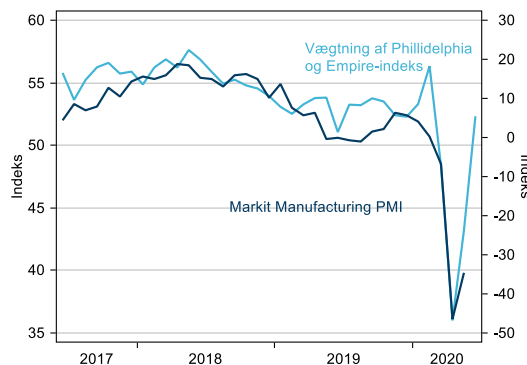


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- **Det er blevet tid til 'store PMI'-dag**, hvor euroområdet, USA og UK kommer med de første foreløbige bud på aktiviteten i juni i henhold til Markits PMI-opgørelser inden for fremstillings- og servicesektoren. Generelt ventes signalet om, at den værste del af nedturen er bag os, at fortsætte, men overordnet set ventes indikatorerne for især euroområdet og UK fortsat at befinde sig på meget svage niveauer.
- **For USA's vedkommende bundede PMI-indeksene** som ventet ud i maj og steg en tand oven på det store coronakrise relaterede fald de forrige to måneder. Det sammensatte indeks steg dog blot til 37 og pegede dermed fortsat på en økonomi i recession. I juni venter vi dog, at PMI-indekset løfter sig yderligere og stiger til omkring 47. Det ventes især at være fremstillingssektoren, der byder på bedring, som allerede indikeret af de regionale fremstillingsindeks (se figur). Service-PMI ventes imidlertid at stige i et langsommere tempo, hvilket er blevet indikeret af en langsommere bedring i forbrugertilliden, hvor den massive stigning i ledigheden nok fortsat tynger. Vi får også tal for **salget af nye huse**, som er faldet mindre end frygtet under krisen. Der ventes dog kun en meget lille bedring i salget i maj. Vi får også **Richmond Fed's regionale aktivitetsindikator for fremstillingssektoren** for juni, hvor det bliver interessant at se, om de stærke signaler fra de tidligere regionale opgørelser gentages.
- **I euroområdet bød virksomhedernes tillidsbarometre** også på stigninger i maj, om end niveauerne ligeledes fortsat var meget svage. I juni venter vi en ny bedring i PMI, om end i lidt mindre omfang end måneden før. Vi forventer således, at Composite-indekset vil stige fra 31,9 til omkring 42,5 i juni. Hovedforklaringen bag stigningen er naturligvis genåbningerne af økonomierne kombineret med stimulansinitiativer. Det har også kunne måles i højere aktiekurser trods den seneste uro, og de generelle finansielle betingelser er blevet bedret yderligere siden maj. Vi har dog modtaget lidt mere nedtonede indikationer fra investorernes allerede offentliggjorte juni-barometre, hvor Sentix ikke er kommet så stærkt igen som håbet de seneste par måneder. Vi forventer, at der vil være tale om en lidt større fremgang i PMI-serviceindekset, som da også var hårdest ramt coronakrisen. PMI-fremstillingsindekset bør dog også stige, hvor vi bl.a. har set en vis bedring i aktiviteten i den ellers hårdt ramte bilsektor på det sidste, om end aktiviteten fortsat er betydeligt under før-krise niveauer.
- **I UK ventes der også en bedring i PMI-indeksene**, men da genåbningerne her er kommet sent, ventes især servicesektoren at halte efter USA og euroområdet.

US: PMI-fremstilling trækker op

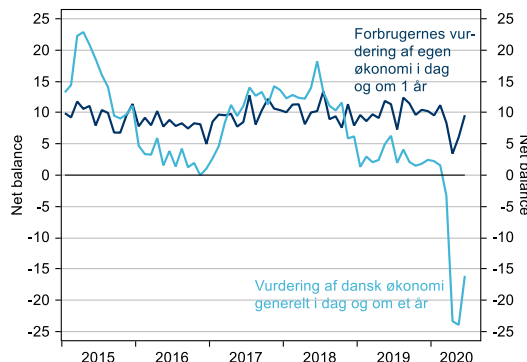


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske aktiemarkeder svingede mellem plus og minus, hvor optimisme med hensyn til en fortsat økonomisk genopretning kæmpede mod bekymringer med hensyn til en anden bølge af virusudbruddet. I sidste ende endte pessimismen dog med at sejre, hvor meldingerne om fortsatte store stigninger i antallet af smittetilfælde på globalt plan formentligt var en medvirkende kraft, og de europæiske markeder sluttede således dagen med fald. Vi så lidt samme tendens fra åbningen på de amerikanske markeder, men her endte markederne dog i plus, især trukket af fortsat stor tillid til teknologisektoren. De asiatiske markeder lagde også positivt fra start i nat, men dykkede markant sammen med de amerikanske aktiefutures efter at Trumps nærmeste rådgiver, Peter Navarro, blev citeret for at sige, at handelsaftalen mellem USA og Kina var 'ovre'. Navarro præciserede dog efterfølgende, at citatet var taget ud af sammenhæng, og Trump fulgte op med et tweet om, at handelsaftalen er fuldt ud intakt, hvilket sendte de markederne tilbage i plus, hvor de også overvejende ligger her til morgen. De europæiske aktiefutures indikerer da også, at vi kan se stigende markeder fra morgenstunden, mens de amerikanske futures er mere eller mindre uændrede. Obligationssrenter i Danmark og Tyskland faldt, mens EUR er styrket over for USD.
- **Japan:** Den foreløbige opgørelse af **PMI for fremstillingssektoren** skuffede med et fald fra 38,4 til 37,8, hvilket kan give lidt panderynken forud for dagens tilsvarende opgørelser fra USA, euroområdet og UK. **Servicesektorens PMI** steg dog markant fra 26,5 til 42,3.
- **USA: Salget af eksisterende huse** faldt mere end ventet i maj, til det laveste niveau siden 2010. Forhåbentligt er der tale om et lavpunkt for salget, som bl.a. indikeret af stigningen i antallet af ansøgninger om realkreditlån til huskøb, hvor de lave renter også trækker op.
- **Euroområdet: Tilliden blandt forbrugerne** steg for anden måned i træk i juni, og indikerer et pænt rebound i forbruget efter at virusrestriktioner blev lempet. Stigningen i forbrugertilliden fra -18,8 til -14,7 var imidlertid tæt på forventningerne og fortsat på et betydeligt lavere niveau end før krisen, og vil ikke forhindre et stort fald i privatforbruget i anden kvartal. Stigende ledighed og faldende indkomster bl.a. i forbindelse med udfasningen af diverse kompensationsordninger udgør da også sammen med generel virusfrygt fortsat en trussel for udsigterne for privatforbruget, og vi forventer at privatforbruget vil være under 'normalen' i lang tid endnu.
- **Danmark: Forbrugertilliden** steg fra -8,8 til -3,1 i juni, hvilket ikke var langt fra vores forventning om en stigning til -2,5. Udviklingen peger på, at den relativt hurtige genåbning af økonomien har trukket en betydelig luns ud af forbrugernes pessimisme, som giver håb for udsigterne for privatforbruget. Det er endvidere opløftende, at forbrugernes vurdering af deres egen økonomi har holdt sig positiv under hele krisen, med yderligere stigning i juni, jf. figur. Både annonceringen af sommerpakken, samt de seneste meldinger om yderligere åbning af økonomien, er endda ikke slået fuldt igennem i tilliden endnu, hvormed nye stigninger til positivt territorium i juli bestemt ikke kan udelukkes. Det største negative træk på tilliden er vurderingen af den aktuelle status for den overordnede økonomi, hvilket måske ikke er så underligt taget rekordfaldet i **lønmodtagerbeskæftigelsen** på 73.000 personer i april i betragtning. Heldigvis er der dog tale om relativt 'gamle' tal, og meget tyder på, at blødningen på arbejdsmarkedet er bremset noget op efterfølgende. Frygten for ledighed ser da også ud til at være aftaget pænt blandt forbrugerne. Dog mener vi, at der formentligt fortsat vil herske en vis jobusikkerhed især for de personer, der er på lønkompressionsordningen, hvor udfasningen af hjælpepakkerne over de kommende måneder kan have en negativ påvirkning.

DK: Pæn optimisme om egen økonomi

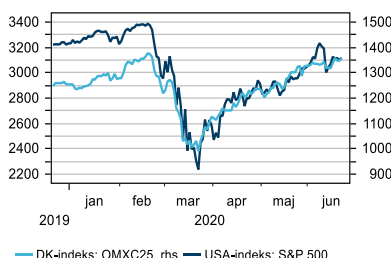


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

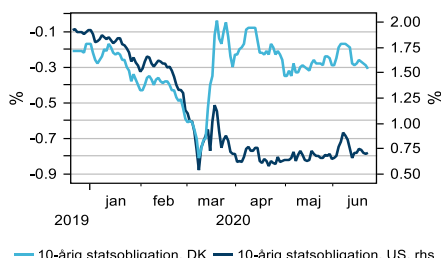
En rekordstigning i antallet af daglige nye coronavirus-smittede i weekenden skabte fornyet usikkerhed på de finansielle markeder på ugens første handelsdag. Investorerne frygter således, at en ny corona-bølge potentielt kan resultere i en ny runde af nedlukninger. Nervøsiteten spredte sig ligeledes til det ledende danske **OMXC25 eliteindeks** (-0,30% / Indeks 1.356,64), der samlet set endte med en lille nedtur. Det var ellers en handelsdag uden de helt store selskabsspecifikke nyheder. I toppen af indekset trodsede **Ørsted** (+3,13% / kurs 777,40) og **Vestas** (+1,45% / kurs 673,20) uroen på aktiemarkederne efter et en analyse fra Bank of America. Bank of America ser positivt på sektoren for vedvarende energi i Europa, der har vist stor modstandsdygtighed over for corona-krisen. I forbindelse med den halvårslige justering af sammensætningen af **OMXC25 eliteindekset** vender **Bavarian Nordic** (-0,47% / kurs 189,00) tilbage til indekset på bekostning af **Topdanmark** (-1,11% / kurs 267,20). På trods af den stigende nervøsitet på aktiemarkederne var udsvingene overordnet sig ikke markante. **A.P. Møller-Mærsk** (-2,82% / kurs 7.782,00) var dog hårdest ramt i bunden af eliteindekset, der ellers bestod af en jævn fordeling af både cykliske og defensive aktier i rødt.



Kilde: Macrobond

Renter

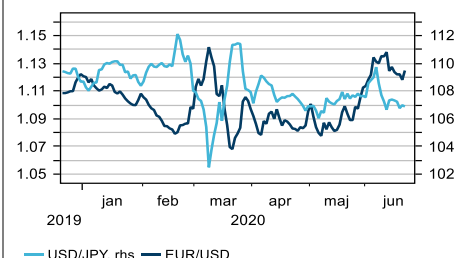
Frygten for en anden bølge af virusudbruddet så ud til at tage teten på obligationsmarkederne i går, hvor pilen pegede nedad for renterne i både Danmark og Tyskland i takt med at investorerne søgte ind i de mere sikre havne. Meldingerne om stigende smittetilfælde kom fra bl.a. Tyskland og USA, hvor der i sidstnævnte nu er flere stater med tiltagende end aftagende virusudbrud. Bl.a. var renten på den tyske 30-årige statsobligation midlertidigt negativ for første gang siden maj. En stigning i forbrugertilliden i euroområdet for anden måned i træk gav dog muligvis anledning til nogen optimisme, og renterne trak opad igen sidst på eftermiddagen, måske også hjulpet af meldinger om en mulig løsning på striden mellem ECB og den tyske forfatningsdomstol over ECB's QE-program, men det ikke kunne ikke forhindre et samlet rentefald over dagen. I USA vendte risikoappetitten lidt tilbage efter europæisk lukketid, som trak op i de amerikanske renter. I nat oplevede renterne store udsving, efter at Trumps rådgiver på handelsområdet, Peter Navarro, blev citeret for at sige, at handelsaftalen med Kina var 'ovre'. Det sendte de amerikanske renter ned, men de svingede dog hurtigt tilbage efter at Navarro præciserede, at citatet var taget ud af sammenhæng, fulgt op af et tweet fra Trump om at handelsaftalen er intakt. Efterfølgende har de amerikanske renter haft en svagt faldende tendens igen.



Kilde: Macrobond

Valuta

Stemningen på de finansielle markeder var noget svingende i går, hvor de europæiske aktiemarkeder svingede mellem plus og minus hen over dagen, men hvor de mere pessimistiske vinde fra bekymringer over stigningen i antallet af virusmiddede på globalt plan endte med at sejre. Der var dog en mindre grad af pessimisme på de amerikanske markeder, og USD blev således heller ikke styrket som vi ellers normalt ser, når risikoappetitten er vigende. Tværtimod blev EUR gradvist styrket over for USD hen over dagen, og tog endda et pænt hop i løbet af eftermiddagen, som formentligt kan tilskrives en stigning i forbrugertilliden i euroområdet kombineret med øget optimisme om en mulig løsning på stridighederne mellem ECB og den tyske forfatningsdomstol over ECB's QE-program. USD blev dog kortvarigt styrket i nat, efter at Trumps rådgiver Peter Navarro blev citeret for at sige at handelsaftalen med Kina ikke længere er gældende. Det blev imidlertid hurtigt afvist igen af både Trump og Navarro selv, som sendte USD svagere igen. JPY blev først styrket over for USD efter den øgede handelsusikkerhed, men blev efterfølgende svækket langt mere over for USD efter meldingerne fra Trump om at handelsaftalen er intakt. GBP er styrket noget over for DKK. SEK er også blevet lidt stærkere over for DKK, mens NOK gik lidt i den anden retning.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1356.6	-0.30	USD/JPY	107.2	0.330	USA	0.71	0.01	CRB	139.1	0.78
Stoxx600	362.7	-0.76	EUR/USD	1.127	0.008	Euroområdet	-0.44	-0.02	Brent oil (1M fut)	43.0	2.06
FTSE	6244.6	-0.76	USD/DKK	6.615	-0.046	Danmark	-0.30	-0.03	Gold (spot)	1751.6	-0.10
S&P500	3117.9	0.65	CHF/DKK	6.984	-0.016						
Nasdaq	10056.5	1.11	GBP/DKK	8.255	0.013						
Hang Seng	24749.5	0.97	SEK/DKK	0.707	0.002						
Nikkei	22631.2	0.86	NOK/DKK	0.689	-0.002						

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	0.70	0.80	0.90	1.00	USD/DKK	6.615	6.73	6.66	6.60
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.44	-0.35	-0.35	-0.30	EUR/DKK	7.455	7.47	7.46	7.46
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.19	0.35	0.35	0.35	GBP/DKK	8.255	8.59	8.48	8.48
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.30	-0.30	-0.25	-0.20	CHF/DKK	6.984	6.92	6.91	6.91
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7068	0.698	0.704	0.710
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.65	0.75	0.80	0.85	NOK/DKK	0.6894	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	-3.1
22. jun	08:00	Danmark	Change in Wage Earner Employment	Apr	--	-30k	-20k(r)	-73k
22. jun	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	May	--	--	-17.89	2.61
22. jun	16:00	EMU	Consumer Confidence	Jun A	-15.0	-14.8	-18.8	14.7
22. jun	16:00	USA	Existing Home Sales	May	4.09m	--	4.33m	3.91m
23. jun	02:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	--	38.4	37.8
23. jun	02:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	--	26.5	42.3
23. jun	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Jun P	46.8	--	32.1	
23. jun	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Jun P	44.4	--	32.3	
23. jun	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	45.0	--	39.4	
23. jun	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Jun P	41.5	--	30.5	
23. jun	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Jun P	43.0	42.5	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	50.0	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	640k	--	623k	
23. jun	16:00	USA	Richmond Fed Manuf. Index	Jun	-2	--	-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	10.6%	--	-17.7%	
25. jun	14:30	USA	Cap Goods Orders/Ship Nondef Ex Air (MoM)	May P	1.3%/-1.0%	--	-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	1335k	--	1508k	
25. jun	14:30	USA	Continuing Claims	jun-13	20000k	--	20544k	
25. jun	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	jun-21	--	--	40.2	
25. jun	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	-7	--	-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%/9.1%	--	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)

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)