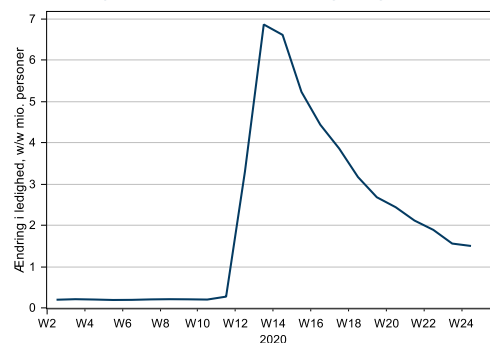


# Morgenmelding Handelsbanken

## Dagens fokus

- Dagen byder fortrinsvis på nøgletal fra **USA**, hvor vi modtager tal for ordrerne på **varige goder** i maj, der kollapsede i de to foregående måneder. Vi skulle gerne se et rebound i maj, som vil understøtte den globale industricyklus og indikere at virksomhederne er begyndt at investere en smule igen i takt med genåbningerne, om end vi dog stadig venter en betydelig grad af tilbageholdenhed i investeringslysten. Og så skal vi bestemt ikke undervurdere interessen for dagens uge-opgørelse af **nye ledige**, efter at denne sidst skuffede ved at holde sig tæt på 1,5 mio. nye ansøgere om understøttelse (se figur). Således er der tegn på at tempoet i jobtabene får sværere og sværere ved at falde tilbage. Det var en ubehagelig påmindelse om, at den negative effekt fra virusudbruddet ikke er overstået endnu samt at en fuld genopretning af arbejdsmarkedet kommer til at tage lang tid.
- I **eurområdet** modtager vi ECB's referat af rentemødet i juni, og fokus vil muligvis især være på referatets gengivelse af en respons til Tysklands forfatningsdomstol, som afkrævede redegørelse for lovligheden af det "gamle" QE-program PSPP. **Tyskland** byder ind med **GfK-forbrugertillid** for juni, hvor der ventes en ny stigning, efter at tilliden bundede i april på et rekordlavt niveau. Niveauet ventes dog fortsat at afspejle en udbredt pessimisme blandt de tyske husholdninger.
- Herhjemme får vi tal for **detailsalget**, der overraskede positivt med en stigning på 0,4% m/m i april. Givet genåbningen af økonomien venter vi et større rebound i maj, som også underbygges af udviklingen i betalinger med Mobile Pay og betalingskort, der gennem maj har bevæget sig tættere på 'normalen'. Mobile Pay statistikken indeholder dog også køb i udenlandske butikker samt naturligvis restaurationsbesøg etc., ligesom kontantbetalinger, der er faldet under krisen, ikke er inkluderet. Vi venter således fortsat en vis tilbageholdenhed i købelysten i butikkerne, men den ventede stigning på 2,5% m/m peger alt andet lige i den rigtige retning. Detailsalget vil dog fortsat ligge omkring 1,75% lavere end før krisen.

USA: Ledighedsvækst falder stadig langsommere

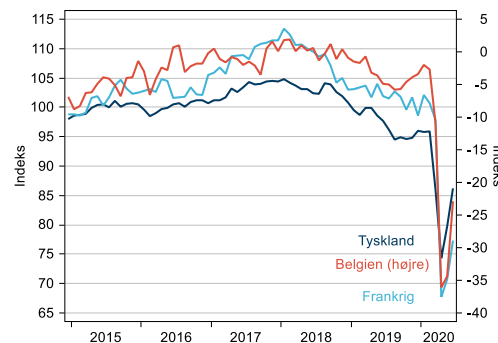


Kilde: Macrobond

## Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Aktiemarkederne trak generelt nedad onsdag påvirket af fortsat genoplussen i antallet af nye Covid-19-smittetilfælde, herunder især med USA i fokus. Dertil kunne lægges bekymringer om ny handelskonflikt mellem USA og Europa, efter at USA's handelsministerium offentliggjorde et notat om planer om ny importtold på import fra Europa til en værdi på USD 3,1 mia.. Renterne faldt mens USD blev styrket og oliepriserne dykkede. Udviklingen fortsatte til morgen i Asien, hvor også øget smitteudbredelse i især Australien bekymrede.
- USA: Realkreditansøgninger i forbindelse med boligkøb** faldt med 3% w/w i sidste uge, efter at de steg med 3,5% w/w i forrige uge. Dermed blev der endelig sat en stopper for den imponerende række af stigninger over de forrige ni uger.
- IMF** nedjusterede sin blot to måneder gamle globale vækstprognose ganske pænt. Således venter organisationen nu en dybere recession i år med en negativ vækst på -4,8% mod tidligere -3%. Genopretningen ventes samtidig at blive langsommere med vækst i 2021 på 5,4% mod tidligere ventede 5,8%.
- Europa:** Vi modtog en række **juni-erhvervstillidsbarometre** for Tyskland (IFO), Frankrig (INSEE), Belgien (National Bank of Belgium) og Sverige (KI). Overordnet tegnede de et ensartet billede af, at bedringen i tilliden fik lidt ekstra fart i forhold til maj samt i forhold til forventningerne, men indeksene befinder sig stadig på bekymrende lave niveauer, der peger på en recessionsstilstand. Det var nogenlunde på linje med det indtryk vi fik fra PMI-indeksene for juni forleden.
- ECB:** ECB's **cheføkonom Lane** understregede, at PEPP-programmet er et midlertidigt svar på et midlertidigt viruschok, og det er således ikke tidsubegrænset. Derudover mente han, at snakken om afkastet af decideret "helikopter penge" under dagens betingelser er til diskussion.

EUR: Flere erhvervsbarometre trækker op igen



Kilde: Macrobond

## Markedskommentarer

### Aktier

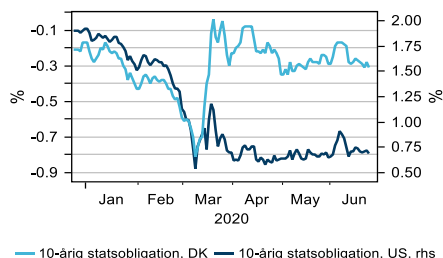
De europæiske aktiemarkeder er fortsat præget af zigzag-bevægelser. Således blev tirsdagens spirende optimisme og stigende risikoappetit skiftet ud med fald efter flere amerikanske stater nu beretter om en eskalerende stigning i coronavirus-tilfælde. Stemningen blev dog yderligere forværret af meldinger om, at EU nu forbereder et indrejseforbud for amerikanere. Sidst på handelssagen gned Den Internationale Valutafond (IMF) yderligere salt i såret med en nedrevidering af deres tidligere globale vækstskøn. Det ledende danske **OMXC25** eliteindeks (-1,75% / indeks 1.355,10) var således klædt i rødt. De defensive kvaliteter holdte hånden under **Genmab** (0,00% / kurs 2.182,00), der sluttede uændret øverst i eliteindekset. **Novo Nordisk** (-1,84% / kurs 443,05) endte i midten af indekset efter en amerikansk domstol har accepteret at lade en patentsag mellem Novo og amerikanske Mylan gå videre. **DSV Panalpina** (-1,98% / kurs 803,60) endte ligeledes lavere på trods af, at flere nordiske og internationale finanshuse hævdede deres kursmål og anbefaling på aktien. **Ambu** (-4,38% / kurs 216,30) og **Bavarian Nordic** (-3,72% / kurs 191,60) endte i bunden af eliteindekset dog uden selskabsspecifikke nyheder som årsag hertil.



Kilde: Macrobond

### Renter

Stemningen på aktiemarkederne blev fra morgenstunden påvirket af bekymringerne for den nye stigning vi for øjeblikket ser i nye Covid-19-smittetilfælde. Det pressede renterne på især de mere sikre statsrenter nedad fra morgenstunden. På den anden side modtog vi en række bedre-end-ventede juni-erhvervstillidsbarometre fra en række europæiske lande herunder Tyskland og Frankrig. Det vendte udviklingen i renterne, om end vi allerede fik indikeret bevægelsen fra PMI-indeksene. Senere fik virusbekymringerne imidlertid overtaget, og IMF kom med en lidt overraskende nedjustering af sin globale vækstprognose, og renterne endte med fald i både USA og Europa.

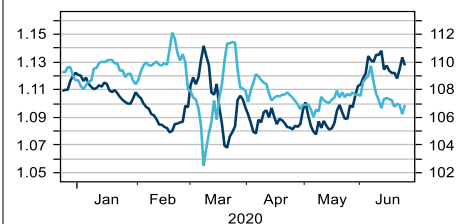


Kilde: Macrobond

### Valuta

Onsdag rådede der en vis øget risikoaversion på finansmarkederne, hvilket tog udspring i øget frygt for virusmitteudbredelse kombineret med øgede bekymringerne om en handelskonflikt mellem USA og Europa. Det sendte umiddelbart USD stærkere over for EUR (og DKK) og JPY og CHF fulgte samme vej. Dog bremsede bevægelsen midlertidigt, muligvis hjulpet af en række europæiske erhvervstillidsbarometre for juni viste en større stigning end ventet. Senere på dagen og til morgen tør virusbekymringerne til, og risikoaversionen blev mere udpræget.

SEK og NOK blev svækket, også selv om det svenske konjunkturbarometer (ETI) også bød på en fin stigning i juni. NOK havde desuden en faldende oliepris imod sig.



Kilde: Macrobond

## Dagens finansielle nøgletal

| Aktier    |         |           | Valuta  |         |         | 10-årige renter |         |         | Råvarer            |         |           |
|-----------|---------|-----------|---------|---------|---------|-----------------|---------|---------|--------------------|---------|-----------|
|           | Aktuelt | %-Ændring |         | Aktuelt | Ændring |                 | Aktuelt | Ændring |                    | Aktuelt | %-Ændring |
| OMXC25    | 1355.1  | -1.75     | USD/JPY | 107.1   | 0.540   | USA             | 0.67    | -0.05   | CRB                | 135.2   | -2.42     |
| Stoxx600  | 357.2   | -2.78     | EUR/USD | 1.125   | -0.007  | Euroområdet     | -0.44   | -0.05   | Brent oil (1M fut) | 40.0    | -6.54     |
| FTSE      | 6123.7  | -3.11     | USD/DKK | 6.627   | 0.044   | Danmark         | -0.29   | -0.04   | Gold (spot)        | 1762.6  | -0.45     |
| S&P500    | 3050.3  | -2.59     | CHF/DKK | 6.985   | 0.011   |                 |         |         |                    |         |           |
| Nasdaq    | 9909.2  | -2.19     | GBP/DKK | 8.227   | -0.011  |                 |         |         |                    |         |           |
| Hang Seng | 24781.6 | -0.50     | SEK/DKK | 0.707   | -0.003  |                 |         |         |                    |         |           |
| Nikkei    | 22288.2 | -1.09     | NOK/DKK | 0.683   | -0.009  |                 |         |         |                    |         |           |

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   | 0.67                      | 0.80    | 0.90    | 1.00    | USD/DKK | 6.627   | 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 | 7.454   | 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 | 8.227   | 8.59    | 8.48    | 8.48    |
| Danmark           | -0.60   | -0.60   | -0.60   | -0.60   | -0.29                     | -0.30   | -0.25   | -0.20   | CHF/DKK | 6.985   | 6.92    | 6.91    | 6.91    |
| Sverige           | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.02                      | 0.00    | 0.00    | 0.05    | SEK/DKK | 0.7067  | 0.698   | 0.704   | 0.710   |
| Norge             | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.71                      | 0.75    | 0.80    | 0.85    | NOK/DKK | 0.6834  | 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         | 51.3        |
| 23. jun | 09:30 | Tyskland | Markit/BME Germany Composite PMI          | Jun P   | 44.4        | --    | 32.3         | 45.8        |
| 23. jun | 10:00 | EMU      | Markit Eurozone Manufacturing PMI         | Jun P   | 45.0        | --    | 39.4         | 46.9        |
| 23. jun | 10:00 | EMU      | Markit Eurozone Services PMI              | Jun P   | 41.5        | --    | 30.5         | 47.3        |
| 23. jun | 10:00 | EMU      | Markit Eurozone Composite PMI             | Jun P   | 43.0        | 42.5  | 31.9         | 47.5        |
| 23. jun | 10:30 | UK       | Markit UK PMI Manufacturing SA            | Jun P   | 45.0        | --    | 40.7         | 50.1        |
| 23. jun | 10:30 | UK       | Markit/CIPS UK Services PMI               | Jun P   | 39.0        | --    | 29.0         | 47.0        |
| 23. jun | 15:45 | USA      | Markit US Manufacturing PMI               | Jun P   | 50.0        | 50.5  | 39.8         | 49.6        |
| 23. jun | 15:45 | USA      | Markit US Services PMI                    | Jun P   | 48.0        | 47.5  | 37.5         | 46.7        |
| 23. jun | 16:00 | USA      | New Home Sales                            | May     | 640k        | --    | 580k(r)      | 676k        |
| 23. jun | 16:00 | USA      | Richmond Fed Manufact. Index              | Jun     | -2          | --    | -27          | 0           |
| 24. jun | 08:00 | Norge    | Unemployment Rate AKU                     | Apr     | 3.8%        | 3.9%  | 3.6%         | 4.2%        |
| 24. jun | 08:45 | Frankrig | Business Confidence                       | Jun     | 71          | --    | 59           | 78          |
| 24. jun | 09:00 | Sverige  | Economic Tendency Survey                  | Jun     | --          | --    | 64.4         | 75.2        |
| 24. jun | 10:00 | Tyskland | IFO Business Climate                      | Jun     | 85.0        | --    | 79.5         | 86.2        |
| 24. jun | 13:00 | USA      | MBA Mortgage Applications                 | Jun-19  | --          | --    | 8.0%         | -8.7%       |
| 24. jun | 15:00 | USA      | FHFA House Price Index (MoM)              | Apr     | 0.3%        | --    | 0.1%         | 0.2%        |
| 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](http://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](http://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)