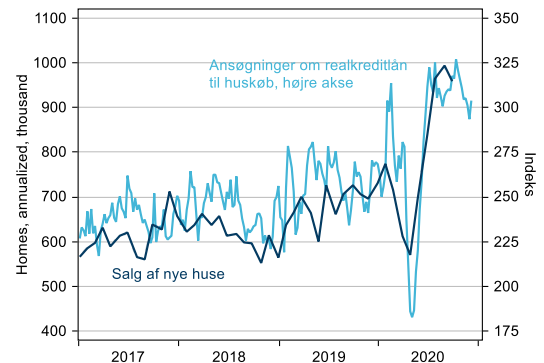


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Thanksgiving står for døren i USA**, og det betyder, at vi skal have et væld af nøgletal skudt afsted i dag. Det drejer sig bl.a. om **antallet af nye ledige**, der i forrige uge steg for første gang i 5 uger, i et muligt første tegn på en virusrelateret opbremsning i bedringen på arbejdsmarkedet. Konsensus venter dog et lille fald i dagens tal, men vi ville dog bestemt ikke blive overraskede over en. **Ordreindgangen på varige goder** viste en robust bedring i 3. kvartal, hvilket var foreneligt med den store bedring i investeringsvæksten, som vi venter at få bekræftet i dagens **reviderede BNP-tal**. Kerneordrerne har således mere end genvundet niveauet fra før corona-pandemien ramte. Selv om væksten stadig var fornuftig i september har opsvinget dog været aftagende over kvartalet, og der ventes en yderligere opbremsning i væksten i oktober som følge af øget forsigtighed blandt virksomhederne i lyset af tiltagende dårligt nyt på coronavirus-fronten. Der ventes også en opbremsning i væksten i **det personlige forbrug** i oktober, som er blevet antydning af udviklingen i detailsalget, hvor fremgangen stort set gik i stå. Derudover ventes et fald i inflationsmålet baseret på **forbrugsdeflatoren PCE-Core** fra 1,5% y/y til 1,4% y/y som sætter punktum for de forrige fem måneders stigninger. Det kan være det første tegn på, at inflationsraten ikke umiddelbart når tilbage op på niveauet fra årene op til krisen ramte. **Salget af nye huse** ventes at være steget lidt igen i oktober efter det lille fald måneden før. Antallet af **ansøgninger om realkreditlån til huskøb**, som vi også får tal for i dag, har dog indikeret, at vi muligvis er ved at have set en top i aktiviteten på boligmarkedet, jf. figur. Vi får også **ugentlig forbrugertillid fra Bloomberg** samt **referatet fra det seneste Fed-møde**, hvor banken dog ikke ændrede ved pengepolitikken og hvor pressemeddelelsen var stort set identisk med den fra det forrige møde.
- Det danske detailsalg** ventes at have fået et løft i oktober, som følge af udbetalingen af feriepengene, efter at være faldet de foregående tre måneder. Vi venter således en markant stigning i detailsalget i omegnen af 3% m/m. Baseret på de svage niveauer for forbrugertilliden er det imidlertid stadig vores vurdering, at det aktuelt høje niveau for detailsalget ikke er holdbart på sigt.

USA: Er vi ved at nå en top for boligmarkedet?

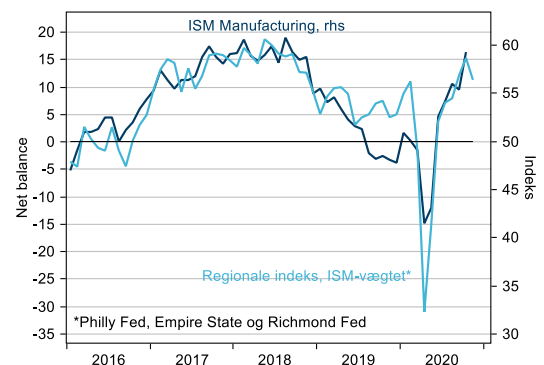


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Vaccineoptimisme og reduceret politisk usikkerhed i USA, efter at Joe Biden påbegyndte den formelle overgangsproces til indtagelsen af det Hvide Hus, løftede risikoappetit og sendte de europæiske aktiemarkeder yderligere på vej mod hvad der kan blive en rekordmåned for Stoxx600 indekset. Det danske OMXC25-indeks led dog fortsat under rotationen ind i de aktier, der har været hårdest ramt af coronapandemien. Den positive stemning prægede også de amerikanske markeder, men noget af dampen er dog gået af det globale aktierally i Asien i nat og pt. peger de europæiske futures på en flad åbning i dag. Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland endte dagen med små stigninger, mens EUR er styrket over for USD.
- USA: Forbrugertilliden fra Conference Board** faldt fra 101,4 til 96,1 i november, hvilket var mere end ventet. Tilbagegangen var drevet af et fald i forventningsindekset og skyldes primært eftervalgs frygt blandt Republikanerne og bred bekymring over den tredje virusbølge. **Boligpriserne** steg ifølge FHFA og S&P CoreLogic med hhv. 1,7% og 1,3 m/m i september, hvilket var stærkere end ventet. Den regionale **aktivitetsindikator for fremstillingssektoren fra Richmond Fed** faldt mere end ventet fra 29 til 15 i november. Sammen med pendanterne fra New York og Philadelphia peger det på muligheden for et fald i det nationale ISM-indeks, jf. figur, som dog stadig vil efterlade det på et fornuftigt niveau.
- Euroområdet: ECB signalerede**, at bankerne fra næste år måske igen kan få lov til at udbetale dividender.
- Tyskland: Ifo-indeks** faldt fra 92,5 til 90,7 i november, hvilket var lidt bedre end ventet. Det var især forventningsindekset, der trak ned, hvilket var skuffende givet de positive vaccinenyheder, og i kontrast til de mere opløftende forventninger vi så i PMI-tallene. Ellers var udviklingen på linje med signalet fra PMI, med fortsat solide tal fra fremstillingssektoren, som blev overskygget af forstærkede svagheder i servicesektoren, som i lyset af forlængelsen af de aktuelle restriktioner til 20/12 fortsat vil have det svært i de kommende uger. Det overordnede billede er dog fortsat, at Tyskland klarer sig væsentligt bedre end flere andre eurolande, og at økonomien forhåbentligt kun vil skrumpes marginalt i 4. kvartal.
- Frankrig: Erhvervstilliden** faldt fra 90 til 79 i oktober, hvilket var væsentligt svagere end ventet og det laveste niveau siden juni. Også her var de underliggende signaler fra fremstillingssektoren relativt robuste, mens service- og detailsektoren naturligvis er hårdt ramt af de omfattende restriktioner. Disse vil med stor sandsynlighed være på plads et stykke tid endnu, og vi er formentligt på vej mod en økonomiske tilbagegang på mere end 4% q/q i 4. kvartal.

USA: Regionale indekx peger på fortsat solidt ISM

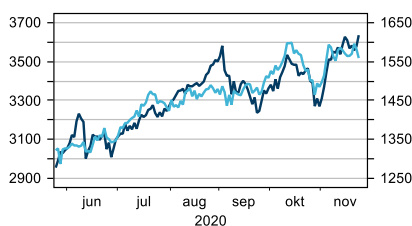


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

Sektorrotationen mod de mere cykliske og konjunkturfølsomme aktier rullede i gårsdagens handel videre i fuld fart på de europæiske aktiemarkeder, mens de defensive aktier røg ud i kulden. Som følge af en overvægt af defensive aktier i det **danske OMXC25 eliteindeks** (-1,46% / indeks 1.558,89) underpræsterede eliteindekset i den grad relativt til de europæiske aktiemarkeder. **A.P. Møller-Mærsk** (+3,72% / kurs 12.405,00) strøg til tops efter et internationalt finanshus løftede deres kursmål på aktien markant. Mærsk blev kun overgået af **ISS** (+4,18% / kurs 115,90), der i den grad er røget på investorenes indkøbsliste i kølvandet på de opmuntrende vaccinenyheder. Vaccinen kan sikre en yderligere genåbning af økonomierne, der således vil være med til at sætte fut under aktiviteten. **Tryg** (-1,24% / kurs 175,80) kom under pres efter selskabets hovedaktionær solgte 7% af aktierne i selskabet med en rabat på 4,5% i forhold til mandagens lukkekurs. Provenuet fra aktiesalget skal dog bruges til at tegne nye aktier i forbindelse med opkøbet af britiske RSA Insurance Group. **Ørsted** (-5,51% / kurs 1.063,00) blev sendt til tælling i bunden af eliteindekset efter et internationalt finanshus mandag efter børsluk sænkede deres anbefaling af aktien.

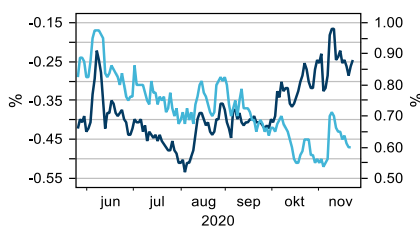


— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

Renter

Risikoappetitten var i højsædet i går, hvor vaccineoptimisme og reduceret politisk usikkerhed i USA, hvor Joe Biden nu formelt 'har fået lov' til at påbegynde den formelle overgang til at blive USA's nye præsident, medvirkede til at forstærke månedens globale aktierally. Det sendte også investorerne ud af obligationerne fra morgenstunden, med stigende renter i Danmark og Tyskland til følge. Påmindelser om virusudbruddets negative økonomiske konsekvenser fra aktivitetsindikatorer fra både Tyskland og Frankrig så dog ud til at holde rentestigningerne skak. Både de danske og tyske renter svingede således lidt frem og tilbage over dagen, før de til sidst igen vendte pilen opad for at slutte dagen højere. Det til trods for lidt skuffende signaler fra bl.a. forbrugertilliden i USA, hvor nyheden om at Janet Yellen er udpeget som mulig finansminister formentligt gav lidt liv til støjningen af rentekurven, da hun ventes at være fortalere for en massiv finanspolitisk hjælpepakke. Det globale aktierally ser dog ud til at have tabt lidt af pusten i Asien i nat, hvor især de lange amerikanske renter er faldet lidt tilbage, og dagen i dag kan muligvis være præget af, at investorerne måske lige skal sunde sig lidt i lyset af de fortsat udfordrede økonomiske udsigter

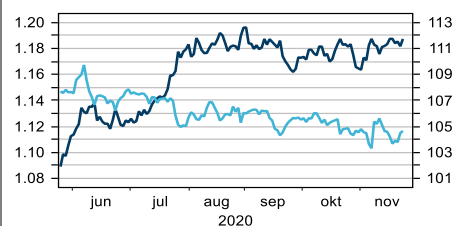


— 10-årig statsobligation, DK — 10-årig statsobligation, US, rhs

Kilde: Macrobond

Valuta

EUR/USD-krydset svingede lidt frem og tilbage i går, hvor vaccineoptimisme og reduceret politisk usikkerhed i USA løftede risikoappetitten fra morgenstunden, som sendte USD svagere. Påmindelser om de økonomiske udfordringer i et par aktivitetsindikatorer fra euroområdet har dog muligvis taget lidt af brodden af optimismen, som sendte USD stærkere hen over eftermiddagen. Et rally på de amerikanske markeder fra åbningen betød dog at udviklingen igen vendte rundt, til trods for lidt skuffende signaler fra USA, og USD blev igen svækket over for EUR i takt med at det globale aktierally fortsatte. Rallyet har dog tabt lidt af pusten i Asien i nat, og det har også bremset USD-svækkelsen igen, men EUR ligger dog fortsat noget stærkere over for USD her til morgen i forhold til i går morges. Både SEK og NOK nød også godt af den øgede risikoappetit i går, mens GBP er blevet svækket lidt.



— USD/JPY, rhs — EUR/USD

Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1558.9	-1.46	USD/JPY	104.5	0.050	USA	0.88	0.02	CRB	159.8	1.57
Stoxx600	392.4	0.91	EUR/USD	1.190	0.005	Euroområdet	-0.56	0.02	Brent oil (1M fut)	48.2	3.32
FTSE	6432.2	1.55	USD/DKK	6.254	-0.027	Danmark	-0.43	0.02	Gold (spot)	1804.1	-1.34
S&P500	3635.4	1.62	CHF/DKK	6.864	-0.025						
Nasdaq	12036.8	1.31	GBP/DKK	8.347	-0.032						
Hang Seng	26696.8	0.41	SEK/DKK	0.733	0.004						
Nikkei	26313.6	0.57	NOK/DKK	0.703	0.006						

Alle tal er opgjort ca. kl. 7:30 i dag med ændringer fra foregående handelsdag ca. kl. 7:00.

Handelsbankens finansielle forventninger

(Ultimo)	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Aktuelt	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.88	1.05	1.15	1.25	USD/DKK	6.254	6.31	6.36	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.56	-0.50	-0.50	-0.40	EUR/DKK	7.443	7.44	7.44	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.33	0.35	0.40	0.45	GBP/DKK	8.347	8.45	8.45	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.43	-0.40	-0.35	-0.30	CHF/DKK	6.864	6.89	6.95	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	0.00	0.00	0.05	SEK/DKK	0.7327	0.726	0.729	0.727
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.84	0.70	0.75	0.90	NOK/DKK	0.7033	0.676	0.676	0.677

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
24. nov	Niifisk	3. kvartal 2020
25. nov	Rockwool	3. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
23. nov	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Nov P	42.0	--	47.5	39.9
23. nov	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Nov P	50.0	--	55.0	52.0
23. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	54.0	54.0	54.8	53.6
23. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Nov P	41.8	42.5	46.9	41.3
23. nov	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Nov P	45.0	47.0	50.0	45.1
23. nov	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Nov P	50.0	--	53.7	55.2
23. nov	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Nov P	42.0	--	51.4	45.8
23. nov	14:10	EMU	ECB's Schnabel Speaks					
23. nov	14:30	USA	Chicago Fed Nat Activity Index	Oct	0.3	--	0.32 r	0.83
23. nov	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Nov P	52.5	--	53.4	56.7
23. nov	15:45	USA	Markit US Services PMI	Nov P	55.8	--	56.9	57.7
23. nov	20:00	USA	Fed's Daly/Evans Speak					
24. nov	08:00	Tyskland	GDP SA (QoQ/YoY)	3Q F	8.2%/-4.3%	--	8.2%/-4.3%	8.5%/-4.0%
24. nov	08:45	Frankrig	Business Confidence	Nov	84	--	90	79
24. nov	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	Nov	90.2	--	92.5 r	90.7
24. nov	14:00	EMU	ECB's Rehn/Schnabel and Fed's Bullard Speak					
24. nov	15:00	USA	FHFA House Price Index (MoM)	Sep	0.8%	--	1.5%	1.7%
24. nov	15:00	USA	S&P CoreLogic CS 20-City (MoM/YoY) SA	Sep	0.7%/5.3%	--	1.35%/5.33%	1.27%/6.57%
24. nov	16:00	USA	Conf. Board Consumer Confidence	Nov	98.0	--	101.4 r	96.1
24. nov	16:00	USA	Richmond Fed Manufact. Index	Nov	20	--	29	15
24. nov	17:00	USA	Fed's Bullard Speak					
25. nov	08:00	Danmark	Retail Sales (MoM)	Oct	--	3.0%	-0.9%	
25. nov	08:00	Norge	Unemployment Rate AKU	Sep	5.3%	--	5.3%	
25. nov	10:00	EMU	ECB's Holzmann Speaks					
25. nov	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	01-nov	--	--	-0.3%	
25. nov	14:30	USA	Initial Jobless Claims	nov-21	730k	--	742k	
25. nov	14:30	USA	Advance Goods Trade Balance	Oct	-\$80.5b	--	-\$79.4b	
25. nov	14:30	USA	GDP Annualized (QoQ)	3Q S	33.10%	--	33.10%	
25. nov	14:30	USA	Durable Goods Orders (MoM)	Oct P	0.9%	--	1.9%	
25. nov	14:30	USA	Cap Goods Orders/Shipments Nondef Ex Air	Oct P	0.6%/0.3%	--	1.0%/0.5%	
25. nov	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	nov-21	--	--	49.8	
25. nov	16:00	USA	Personal Income/Spending (MoM)	Oct	0.0%/0.4%	--	0.9%/1.4%	
25. nov	16:00	USA	PCE Core Deflator (MoM/YoY)	Oct	0.0%/1.4%	--	0.2%/1.5%	
25. nov	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Nov F	77.0	--	77.0	
25. nov	16:00	USA	New Home Sales	Oct	975k	--	959k	
25. nov	20:00	USA	FOMC Meeting Minutes	nov-05				
26. nov	08:00	Tyskland	GfK Consumer Confidence	Dec	-4.9	--	-3.1	
26. nov	08:45	Frankrig	Consumer Confidence	Nov	92	--	94	
26. nov	09:00	Sverige	Economic Tendency Survey	Nov	--	95.0	96.3	
26. nov	09:00	Sverige	Manufacturing Confidence SA	Nov	106.0	108.0	106.8	
26. nov	09:00	Sverige	Consumer Confidence	Nov	88.0	88.0	90.0	
26. nov	09:30	Sverige	Riksbank Interest Rate		0.00%	0.00%	0.00%	
26. nov	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Oct	10.3%	--	10.4%	
27. nov	02:30	Kina	Industrial Profits (YoY)	Oct	--	--	10.1%	
27. nov	08:00	Danmark	Business Sentiment Indicator	Nov	--	80	89	
27. nov	08:00	Norge	Retail Sales W/Auto Fuel (MoM)	Oct	0.5%	0.5%	0.3%	
27. nov	08:45	Frankrig	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Nov P	0.0%/0.0%	--	0.0%/0.1%	
27. nov	08:45	Frankrig	Consumer Spending (MoM/YoY)	Oct	3.5%/1.8%	--	-5.1%/-1.3%	
27. nov	08:45	Frankrig	GDP (QoQ/YoY)	3Q F	18.2%/-4.3%	--	18.2%/-4.3%	
27. nov	09:30	Sverige	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	0.1%/3.7%	--	0.8%/3.9%	
27. nov	09:30	Sverige	GDP (QoQ/YoY)	3Q	4.3%/-3.6%	4.4%/-4.0%	-8.3%/-7.7%	
27. nov	10:00	Norge	Unemployment Rate	Nov	4.0%	4.0%	3.5%	
27. nov	10:00	Italien	Economic Sentiment	Nov	--	--	92.9	
27. nov	11:00	EMU	Economic Confidence	Nov	86.0	87.0	90.9	

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)