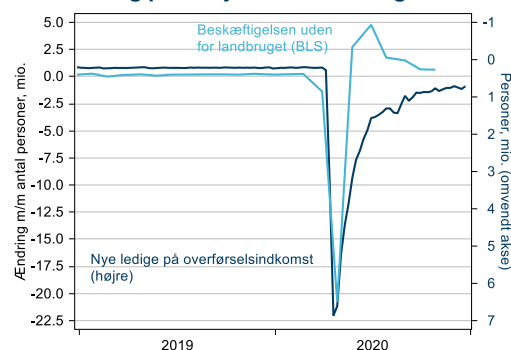


# Morgenmelding Handelsbanken

## Dagens fokus

- Dagen vigtigste nøgletal bliver som udgangspunkt **arbejdsmarkedsrapporten** for november i **USA**. Her er det værd at huske på, at rapporten i oktober overraskede til den positive side med en uventet stor stigning i den private beskæftigelsesvækst, samtidigt med at arbejdsløshedsraten tog et ordentlig træk nedad på et helt procentpoint til 6,9%. I november ventes bedringen på arbejdsmarkedet imidlertid at bremse mere tydeligt op. Udover at de sidste midlertidigt offentligt ansatte "folketællere" ventes at falde ud af beskæftigelsestallene, vil vi formentligt også se en vis korrektion ned i den private beskæftigelse oven på oktober-stigningen. Her har diverse forbrugerundersøgelser peget på, at især servicesektoren er blevet hårdere ramt af den seneste smittebølge, idet folk i højere grad har holdt sig fra restaurantbesøg og lignende. Således ventes konsensus, at beskæftigelsen er steget med 500.000 personer i november mod 638.000 personer i oktober. Vi ser dog risiko for, at opbremsningen kan vise sig større, som indikeret af både fald i ISM-service beskæftigelsesindekset samt et mere stabilt højt antal nye ledige de seneste 1-2 måneder (se figur). Samtidigt ventes bedringen i arbejdsløshedsraten at bremse op og muligvis vise sig mere stabil oven på de seneste seks måneders store fald. Det er blevet antydnet af forbrugertillidsindekset fra Conference Board.
- I **euroområdet** kan der være lidt fokus på opgørelsen over nye **tyske fabriksordre** i oktober, og dermed det første fingerpeg på hvordan det står til med den faktiske industriaktivitet i begyndelsen af 4. kvartal. Der ventes en vis bedring i ordrevæksten i forhold til en lidt skuffende september, og de seneste covid-19 restriktioner vurderes da heller ikke at ramme den tyske fremstillingssektor hårdt. PMI's ordreindeks for fremstillingssektoren ramte da også et rekordhøjt niveau på 66 i oktober.
- Endelig vil der naturligvis fortsat være øget fokus på **brexit-forhandlingerne**, som må ventes at være inde i en afgørende fase, hvis det skal lykkes at komme i mål med en aftale inden nytårets deadline.

## USA: Bedring på arbejdsmarkedet aftager

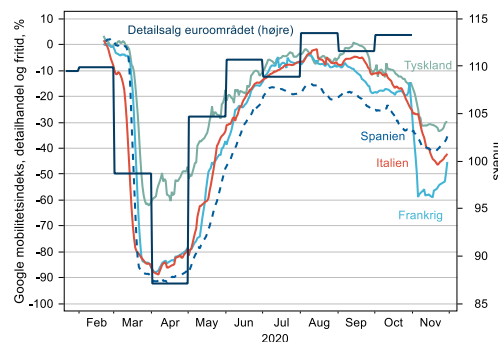


Kilde: Macrobond

## Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De globale aktiemarkeder endte stort set torsdagen fladt med lidt støtte fra USA-nøgletallene som midlertidigt sendte USA-børserne op i nye rekorder. Men en rapport om forsyningslinje-problemer bag sænkede produktionsplaner af Pfizers covid-19-vaccine dæmpede sidst på dagen udviklingen. OMXC25-indekset herhjemme blev sendt markant ned. Renterne faldt og USD fortsatte ufortrødent den seneste tendens til svækkelse. olieprisen steg efter at ny OPEC+-aftale kom i stand. Markederne vejer for tiden en fortsat bekymrende smitteudvikling op imod den positive vaccineudvikling og mulige nye stimulans tiltag fra centralbanker og senest en mulig udvandet USA-støttepakke der nok mere vil stabilisere økonomien i den aktuelt alvorlige smittesituation fremfor at stimulere. Til morgen råder der en blandet stemning på børserne i Asien.
- **Olie:** Det lykkedes OPEC+-gruppen efter svære og forlængede forhandlinger, at blive enige om en gradvis udfasning af produktionsbegrænsningerne til næste år. Umiddelbart var det nok til at tilfredsstille oliemarkederne, hvor olieprisen steg.
- **USA: ISM's serviceindeks** faldt stort set som ventet i november til det laveste niveau i seks måneder. Trods faldet holder indekset sig på stadig pæne 55,9 ned fra 56,6 i oktober. Trods afmatningen er der fortsat ikke tale om bekymrende reaktion på den seneste smitteopblussen, og sammen med ISM-indekset for industrien peger de fortsat på positiv BNP-vækst i 4. kvartal. I underindeksene var det desuden interessant at vurderingen af betalte priser steg til det højeste niveau siden 2012, og vurderingen af beskæftigelsen steg komfortabelt og igen viser fremgang i november. **Antallet af nye ledige** på overførselsindkomst faldt mere end ventet i sidste uge. Faldet var det største i to måneder, og det øger håbet om at den seneste opblussen i covid-smitten ikke ødelægger den seneste tendens til gradvis heling på arbejdsmarkedet.
- **UK – brexit:** Den britiske side af forhandlingerne ser at udsigten til en aftale er aftaget, efter at de påstår at EU er fremkommet med et nyt sæt krav. Dog benægter EU-siden at det er tilfældet.
- **Euroområdet:** I oktober fik vi uventet stor stigning i **detailsalget** på 1,5% m/m, samtidig med at faldet i september blev revideret mindre. Grundlæggende er salget inde i en stabil periode, men vi frygter at den næste tendens er nedad, sådan som Googles mobilitetsindeks har peget på i november (se figur). Det er også blevet indikeret af **PMI-serviceindekset**, som dog blev revideret en tand op for november, men det viste stadig et stort nedlukningsrelateret fald til blot 41,7. Det positive var dog fortsat at forventningerne til fremtiden fortsat bød på en stigning under indflydelse af de positive vaccinenyheder.

## EUR: Detailsalg holder niveau men udfordres snart

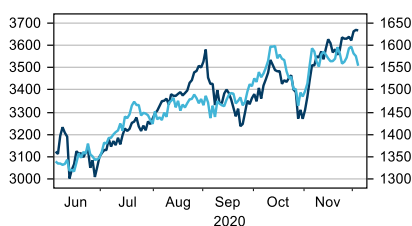


Kilde: Macrobond

## Markedskommentarer

### Aktier

Den lettere negative stemning, der har hersket på de europæiske aktiemarkeder i december, forplantede sig ligeledes til en nedtur for det danske **OMXC25** eliteindeks (-1,37% / indeks 1.554,04) i gårsdagens handel. Det danske eliteindeks lå dog i den tungere ende i Europa drevet af et stort pres på de defensive sektorer. Bunden af eliteindekset var således befolket af medicinal- og medicoaktierne **Ambu** (-3,24% / kurs 195,45), **Lundbeck** (-3,08% / kurs 182,70) og **Bavarian Nordic** (-2,83% / kurs 178,80). Det var dog **Vestas** (-3,74% / kurs 1.195,50), der skrabede bunden i eliteindekset. **Rockwool** (-1,38% / kurs 2.140,00) fortsatte kursderouten på trods af, at et internationalt finanshus løftede deres kursmål på aktien. Aktien er således faldet fem handelsdage i træk. Et opkøb af et sydafrikansk kurerfirma var ikke nok til sikre fremgang for **DSV Panalpina** (-1,60% / kurs 982,40) på trods af, at opkøbet giver god strategisk mening. Omvendt endte **Pandora** (+0,42% / kurs 627,60) blandt de mest stigende aktier i gårsdagens handel efter selskabets amerikanske samarbejdspartner rapporterede et bedre end ventet regnskab for 3. kvartal 2020.



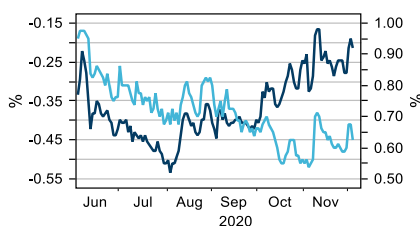
— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

### Renter

Obligationsrenterne lagde torsdag fra land med et rentefald i overensstemmelse med den negative stemning på børserne. Det betød således ikke det store for de tyske og danske statsrenter, at tal for detailsalg og PMI-service viste sig bedre end først ventet.

De amerikanske statsrenter trak med nedad, men i et lidt mindre omfang. Det kunne skyldes de genoplivede forhandlinger om en finanspolitisk støttepakke, muligvis kombineret med troen på, at Fed ikke vil tillade større stigninger i renterne. Fed's Kaplan udtalte, at opsvinget i USA's økonomi risikerer at køre af sporet, hvis ikke der kommer nye støttetiltag til. Nøgletallene fra USA (ISM-service og nye ledige) kom generelt positiv ud, men det medførte faktisk lidt lavere renter, muligvis ud fra en bedømmelse om, at behovet for en ny finanspolitisk støttepakke dermed på marginalen er aftaget.



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

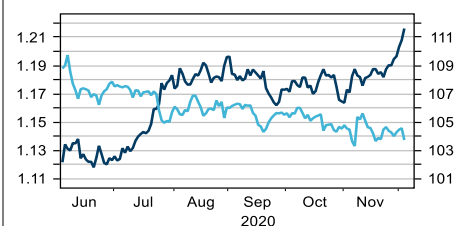
Kilde: Macrobond

### Valuta

Valutamarkederne fortsatte den seneste tids tendens til en svagere USD over for en bred kam af valutaer. Det på trods af at risikoappetit ikke fik den store medvind fra udviklingen på aktiemarkederne. USD-svækkelsen fortsatte igennem ellers positive USA-nøgletal i form af ISM's serviceindeks samt antallet af nye ledige. EUR fik for sin del muligvis lidt støtte fra nøgletallene, hvor detailsalget i euroområdet steg mere end ventet og PMI-serviceindekset blev revideret op.

GBP vendte rundt og blev styrket, og investorerne beholder således en vis optimisme om en snarlig brexit-aftale til trods for svære forhandlinger og franske trusler om veto mod aftalen i fald den ikke står fast på EU's betingelser.

JPY blev styrket qua en vis risk-off stemning, ligesom NOK og SEK blev svækket først på dagen. De kom dog begge igen – NOK hjulpet af en stigning i oliepriserne og SEK fik lidt opbakning fra en uventet stigning i PMI-serviceindekset i Sverige.



— 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	1554.0	-1.37	USD/JPY	104.0	-0.480	USA	0.91	-0.03	CRB	159.3	-0.07
Stoxx600	391.7	0.01	EUR/USD	1.215	0.003	Euroområdet	-0.56	-0.04	Brent oil (1M fut)	49.7	3.16
FTSE	6490.3	0.42	USD/DKK	6.127	-0.014	Danmark	-0.44	-0.04	Gold (spot)	1838.8	0.29
S&P500	3666.7	-0.06	CHF/DKK	6.880	0.009						
Nasdaq	12377.2	0.23	GBP/DKK	8.241	0.018						
Hang Seng	26784.7	0.21	SEK/DKK	0.726	0.000						
Nikkei	26772.0	-0.14	NOK/DKK	0.700	0.002						

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	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Aktuelt	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Aktuelt	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	0.91	1.15	1.25	1.35	USD/DKK	6.127	6.36	6.42	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.56	-0.50	-0.40	-0.40	EUR/DKK	7.445	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.32	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.241	8.45	8.47	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.44	-0.35	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.880	6.95	7.03	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.00	0.05	0.05	SEK/DKK	0.7261	0.729	0.727	0.734
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.88	0.75	0.90	1.00	NOK/DKK	0.7002	0.676	0.677	0.683

## Kommende begivenheder

### Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
03. dec	SAS	4. kvartal 2019/20

### Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
30. nov	00:50	Japan	Industrial Production (MoM/YoY)	Oct P	2.2%/-4.6%	--	3.9%/-9.0%	3.8%/-3.2%
30. nov	00:50	Japan	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	0.5%/6.3%	--	-0.1%/-8.7%	0.4%/6.4%
30. nov	02:00	Kina	Manufacturing PMI	Nov	51.5	--	51.4	52.1
30. nov	02:00	Kina	Non-manufacturing PMI	Nov	56.0	--	56.2	56.4
30. nov	08:00	Danmark	Unemployment Rate Gross Rate SA	Oct	--	4.8%	4.8%	4.6%
30. nov	08:00	Danmark	GDP SA (QoQ/YoY)	3Q P	4.9%/--	4.9%/--	-6.8%/-7.7%	4.9%/-4.0%
30. nov	09:00	Spanien	CPI EU Harmonised (MoM/YoY)	Nov P	0.2%/-0.8%	--	0.3%/-0.9%	0.2%/-0.8%
30. nov	11:00	EMU	ECB President Lagarde Speaks					
30. nov	11:00	Italien	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Nov P	-0.2%/-0.5%	--	0.6%/-0.6%	0.0%/-0.3%
30. nov	14:00	Tyskland	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Nov P	-0.8%/-0.4%	--	0.0%/-0.5%	-1.0%/-0.7%
30. nov	15:45	USA	MNI Chicago PMI	Nov	59.0	--	61.1	58.2
30. nov	16:00	USA	Pending Home Sales (MoM/YoY)	Oct	1.0%/--	--	-2.0%/22.2%	-1.1%/19.5%
30. nov	16:30	USA	Dallas Fed Manf. Activity	Nov	15.8	--	19.8	12.0
01. dec	00:30	Japan	Jobless Rate	Oct	3.1%	--	3.0%	3.1%
01. dec	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov F	--	--	48.3	49.0
01. dec	02:45	Kina	Caixin China PMI Mfg	Nov	53.5	--	53.6	54.9
01. dec	07:45	Schweiz	GDP (QoQ/YoY)	3Q	6.0%/-3.4%	--	-7.0%/-7.8%	7.2%/-1.6%
01. dec	08:00	UK	Nationwide House PX (MoM/YoY)	Nov	0.2%/5.4%	--	0.8%/5.8%	0.9%/6.5%
01. dec	08:30	Sverige	PMI Manufacturing	Nov	58.0	--	58.4	59.1
01. dec	09:30	Schweiz	PMI Manufacturing	Nov	51.6	--	52.3	55.2
01. dec	09:55	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Nov	8.0k	--	-38.0k	-39.0k
01. dec	10:00	Norge	PMI Manufacturing	Nov	53.0	--	53.4	51.9
01. dec	10:00	EMU	Markit PMI Manufacturing SA	Nov F	53.6	53.6	53.6	53.8
01. dec	10:00	Italien	GDP WDA (QoQ/YoY)	3Q F	16.1%/-4.7%	--	16.1%/-4.7%	
01. dec	10:30	UK	Markit PMI Manufacturing SA	Nov F	55.2	--	55.2	55.6
01. dec	11:00	EMU	OECD Publishes Economic Outlook					
01. dec	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Nov P	-0.3%/-0.2%	-0.3%/-0.2%	0.2%/-0.3%	-0.3%/-0.3%
01. dec	11:00	EMU	CPI Core (YoY)	Nov P	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%
01. dec	15:45	USA	Markit Manufacturing PMI	Nov F	56.7	--	56.7	56.7
01. dec	16:00	USA	Powell Appears Before Senate Banking Committee					
01. dec	16:00	USA	ISM Manufacturing	Nov	58.0	--	59.3	57.5
01. dec	16:00	USA	Construction Spending (MoM)	Oct	0.8%	--	-0.5% r	1.3%
01. dec	18:00	EMU	ECB's Lagarde Speaks					
01. dec	18:00	USA	Fed's Brainard/Daly/Evans Speak					
01. dec		USA	Wards Total Vehicle Sales	Nov	16.10m	--	16.21m	15.55m
02. dec	06:00	Japan	Consumer Confidence Index	Nov	33.0	--	33.6	33.7
02. dec	08:00	Tyskland	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	1.2%/5.8%	--	-1.9%/7.0%	2.6%/8.2%
02. dec	08:30	Schweiz	CPI (MoM/YoY)	Nov	-0.1%/-0.5%	--	0.0%/-0.6%	-0.2%/-0.7%
02. dec	09:00	Spanien	Unemployment Change	Nov	55.0k	--	49.6k	25.3k
02. dec	11:00	EMU	Unemployment Rate	Oct	8.4%	8.4%	8.5% r	8.4%
02. dec	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	27. nov	--	--	3.9%	-0.6%
02. dec	14:15	USA	ADP Employment Change	Nov	430k	--	404k r	307k
02. dec	16:00	USA	Powell Appears Before House Finance Panel					
02. dec	17:00	Danmark	Foreign Reserves	Nov	--	461.0b	461.4b	456.4b
02. dec	19:00	USA	Fed's Williams Speaks					
02. dec	20:00	USA	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					
03. dec	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Nov F	--	--	46.7	47.8
03. dec	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Nov	56.4	--	56.8	57.8
03. dec	08:30	Sverige	PMI Services	Nov	51.0	--	55.0	58.6
03. dec	10:00	EMU	Markit Services PMI	Nov F	41.3	--	41.3	41.7
03. dec	10:00	EMU	Markit Composite PMI	Nov F	45.1	--	45.1	45.3
03. dec	10:30	UK	Markit/CIPS Services PMI	Nov F	45.8	--	45.8	47.6
03. dec	11:00	EMU	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	0.7%/2.6%	2.0%/4.1%	-1.7%/2.5% r	1.5%/4.3%
03. dec	13:30	USA	Challenger Job Cuts (YoY)	Nov	--	--	60.4%	45.4%
03. dec	14:30	USA	Initial Jobless Claims	28. nov	775k	--	787k r	712k
03. dec	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	21. nov	--	--	49.6	49.3
03. dec	15:45	USA	Markit Services PMI	Nov F	57.5	--	57.7	58.4
03. dec	16:00	USA	ISM Services Index	Nov	55.8	--	56.6	55.9
04-Dec	08:00	Tyskland	Factory Orders (MoM/YoY)	Oct	1.5%/0.2%	--	0.5%/-1.9%	
04-Dec	10:00	Italien	Retail Sales (MoM/YoY)	Oct	0.3%/0.7%	--	-0.8%/1.3%	
04-Dec	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	486k	--	638k	
04-Dec	14:30	USA	Unemployment Rate	Nov	6.8%	--	6.9%	
04-Dec	14:30	USA	Trade Balance	Oct	-\$64.8b	--	-\$63.9b	
04-Dec	16:00	USA	Fed's Bowman Speaks					

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 ydelsen 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)