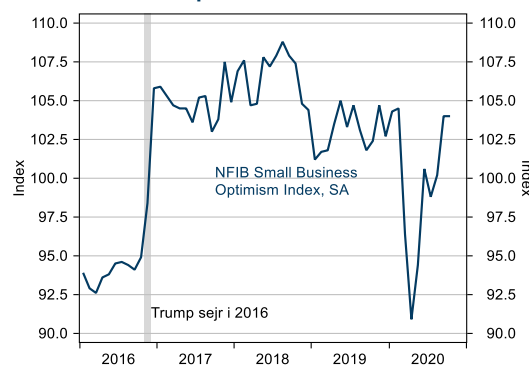


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- **Fokus i dag vil formentligt være stift rettet mod brexit-forhandlingerne**, og så er det også sidste chance i dag for Polen og Ungarn til at signalere, at de er parate til at løfte truslen om veto mod EU's budget eller risikere at miste milliarder af EUR i støtte.
- **Fra USA modtager vi NFIB-indekset** for de mindre virksomheder i november. Her ventes et lille fald i markedet fra 104 til 102,5, som i så fald vil være det første i fire måneder. Det er formentligt et udtryk for den seneste påvirkning fra den nye covid-smittebølge; på linje med udviklingen vi allerede har set i ISM's serviceindeks samt diverse forbrugertillidsindeks som faldt i november. Givet at indekset steg meget markant efter Trumps sejr i 2016 som følge af hans forretningsvenlige politik, jf. figur, ser vi dog en risiko for, at Bidens sejr kan give anledning til et noget større fald.
- **Den tyske ZEW-investortillid**, der måler investorenes syn på økonomien på 6 måneders sigt er formentligt steget pænt i december efter fald de to foregående måneder. Positive vaccinenyheder samt de markante stigninger på aktiemarkedene i november ventes at løfte indekset, som vi også så det i Sentix-indekset i går (se nedenfor).
- **Det danske bilsalg** ventes i november igen at have været negativt påvirket af usikkerhed om de nye bilafgifter. Salget tog således allerede et stort dyk i oktober, som formentligt i vid udstrækning skal tilskrives de uafklarede spørgsmål om afgiftssystemet til næste år. Da der i november heller ikke var nogen afklaring på dette, forventer vi, at danskerne igen har holdt sig væk fra bilforhandlerne, og venter et nyt fald i salget på i omegnen af 10-15% m/m, som vil bringe salget ned tæt på lavpunktet fra maj.

US: Omvendt Trump effekt?

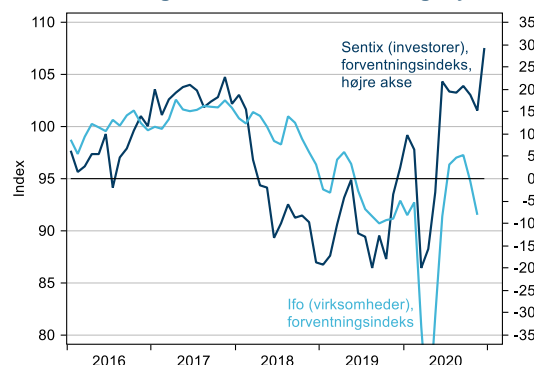


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske aktiemarkeder var i går negativt påvirket af usikkerhed over et muligt kollaps i brexit-forhandlingerne. Det danske OMXC25 indeks lukkede dog højere. De amerikanske markeder var ligeledes præget af en negativ stemning, hvor investorerne nok tog lidt bestik af aktierallyet i lyset af det fortsat stigende smitetryk og den seneste tids svagere end ventede økonomiske nøgletal mens de venter på nyt om en mulig ny finanspolitisk pakke, hvor signalet i går var, at fredagens deadline for en aftale kan blive udskudt. Trumps fortsatte pres på Kina i form af sanktioner mod 14 medlemmer af den kinesiske folkekongres hjalp nok heller ikke, om end teknologiaktierne var et lyspunkt. I Asien har stemningen været lidt mere blandet, og de europæiske aktiefutures indikerer pt. mulighed for en flad til svagt negativ åbning i dag. Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland faldt. EUR er svækket lidt over for USD.
- **Euroområdet: Sentix-investortilliden** steg fra -10,0 til -2,7 i december, hvilket var bedre end ventet. Det var især forventningsindekset, der trak i vejret med en stigning fra 15,3 til 29,3. Denne stigning skal formentligt ses i lyset af de positive nyheder på vaccinefronten samt den efterfølgende markant positive udvikling på aktiemarkedene, der til en vis grad muligvis allerede ser ud til at have indpriset en virusfri verden. Det giver formentligt også mening, hvis vi levede i andet halvår 2021, men spørgsmålet er om investorerne kan blive ved med at ignorere de mere kortsigtede negative risici. Det er i hvert fald interessant, at investorerne står i skærende kontrast til virksomhedernes og forbrugernes syn på fremtiden, som for eksempel illustreret ved det tyske Ifo-forventningsindeks, jf. figur.
- **Tyskland: Industriproduktionen** steg med 3,2% i oktober, hvilket var langt stærkere end ventet, hvor især bilproduktionen overraskede med en ny tæt ved 10% stigning. Med indførelsen af nye restriktioner fra november både i Tyskland og resten af Europa vil bilproduktionen nok bremse op, men baseret på de undersøgelsesbaserede indikatorer ser fremstillingssektoren generelt ud til at have holdt skindet på næsen, som forhåbentligt kan opveje svaghederne i servicesektoren og dermed sikre, at tysk økonomi lige akkurat ikke vil opleve negativ vækst i 4. kvartal.
- **UK: Brexit-forhandlingerne** hang i en tynd tråd i går, hvor parterne signalerede risiko for et sammenbrud uden mulighed for at få en handelsaftale på plads. PM Johnson tager nu til Bruxelles for at se om det er muligt at få en aftale på plads.
- **Danmark:** En fortsat alarmerende stigning i smitetrykket har ført til en ny delvis nedlukning i 38 kommuner gældende fra i morgen, hvor især beskæftigelsen inden for oplevelsesindustrien er i risiko for at blive yderligere negativt ramt med stigende ledighed til følge. Endvidere forlænges de nuværende landsdækkende restriktioner frem til 28/2, som betyder, at vi stadig står over for en periode med svag og muligvis negativ vækst inden vi forhåbentligt kan se en hurtig vaccinedrevet genopretning af økonomien igen, når vi nærmer os sommeren næste år. **Industriproduktionen** faldt med 5,6% m/m i oktober, hvilket var væsentligt svagere end ventet. Størstedelen af tilbagegangen skyldtes dog et fald i den volatile medicinalproduktion på hele 22,7% m/m, der muligvis kan tilskrives et træk på lagrene. Renset for medicin faldt produktionen således kun med mere beskedne 0,6% m/m, hvilket dog stadig er skuffende set i lyset af det globale opsving i fremstillingssektoren. Set over perioden fra august til oktober er produktionen imidlertid fortsat 2,8% højere end i den foregående 3-måneders periode.
- **Norge: Produktionen i fremstillingssektoren** steg med 0,6% m/m i oktober efter et fald på -0,5% måneden før. Produktionen er overordnet set steget signifikant siden bunden, men er fortsat under sit før-pandemi niveau.

EMU: Firmaer og investorer med forskelligt syn

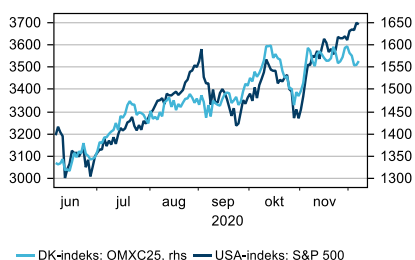


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

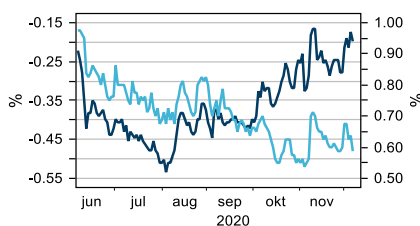
Under corona-krisen er det nærmest blevet en tradition, at det danske **OMXC25 eliteindeks** (+0,55% / indeks 1.563,56) udvikler sig stik modsat resten af Europa. Gårsdagens handelsdag var ingen undtagelse. Mens de europæiske aktiemarkeder led under et stort salgspres som følge af de usikre brexit-forhandlinger, formåede det danske eliteindeks at ride stormen af qua sin mere defensive sammensætning. Eliteindekset var ført an af **Pandora** (+3,00% / kurs 624,60) efter selskabet kom med en positiv opdatering om salgsvæksten i november. Derudover løftede et internationalt finanshus deres kursmål på aktien. Spekulationer om et muligt salg af konkurrenten Siemens Gamesa skabte øget fokus på **Vestas** (+2,27% / kurs 1.239,50), der ligeledes nød godt af, at ordrerne fortsætter med at tikke ind, senest en ordre på 74 MW i Finland. **FLSmidth** (+1,22% / kurs 216,00) blandede sig i toppen efter et internationalt finanshus løftede deres kursmål på aktien. **Novo Nordisk** (+0,94% / kurs 419,00) steg ligeledes efter deres vægttabsmiddel har fået en udvidet godkendelse til brug på unge mellem 12 og 17 år i USA. **Lundbeck** (-1,82% / kurs 194,55) endte i bunden af eliteindekset dog uden selskabsspecifikke nyheder som årsag hertil..



Kilde: Macrobond

Renter

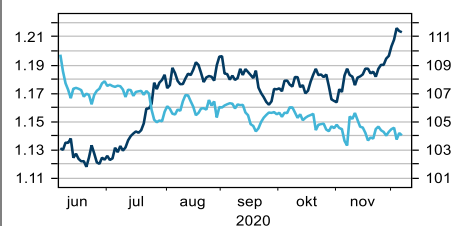
Risikoappetitten var på retræte i går, hvor risikoen for et sammenbrud i brexit-forhandlingerne uden en handelsaftale på plads var i fokus. Stærke tal for den tyske industriproduktion og investortilliden i euroområdet kunne således ikke for alvor rykke ved stemningen, som sendte de danske og tyske obligationsrenter ud i fald fra morgenstunden. Fokus på det stigende smittetryk i USA samt måske også Trumps fornyede pres på Kina i form af sanktioner mod 14 medlemmer af Folkekongressen medvirkede til at holde renterne nede, og både de danske og tyske renter endte således dagen med fald. I USA var der meldinger om, at fredagens tidsfrist for at få en finanspolitisk pakke på plads kan blive udskudt, og mht. brexit vil PM Johnson tage til Bruxelles for at se om det er muligt at få uenighederne løst, om end de stadig ser ud til at bære betydelige.



Kilde: Macrobond

Valuta

Brexit-usikkerhed var i højsædet i går, og risikoappetitten på retræte, hvor Trumps sanktioner mod 14 kinesiske medlemmer af Folkekongressen måske også trak ned. Det styrkede USD over for EUR fra morgenstunden, men dagen var præget af udsving, hvor stærke tyske industriproduktionstal og et stærkt udfald af investortilliden i euroområdet måske gav lidt midlertidigt medvind til EUR igen hen over midt dagen. Dog mistede EUR pusten igen i løbet af eftermiddagen og ligger her til morgen lidt svagere over for USD i forhold til i går morges. GBP blev svækket over for EUR i løbet af dagen i takt med at usikkerhed om et kollaps i brexit-forhandlingerne tog til. Fornyset om en spinkelt håb om muligheden for en aftale efter visse indrømmelser fra UK og efter meldingen om at PM Johnson vil rejse til Bruxelles for at forsøge at få en aftale på plads tog dog noget af brodden af svækkelsen af GBP, der dog stadig ligger svagere over for EUR her til morgen. SEK og NOK er begge styrket pænt over for DKK



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1563.6	0.55	USD/JPY	104.1	-0.020	USA	0.94	-0.02	CRB	159.0	-0.59
Stoxx600	392.8	-0.30	EUR/USD	1.212	-0.001	Euroområdet	-0.58	-0.04	Brent oil (1M fut)	48.5	-1.22
FTSE	6555.4	0.08	USD/DKK	6.142	0.006	Danmark	-0.47	-0.04	Gold (spot)	1868.4	1.46
S&P500	3692.0	-0.19	CHF/DKK	6.895	0.008						
Nasdaq	12520.0	0.45	GBP/DKK	8.208	-0.025						
Hang Seng	26349.5	-0.59	SEK/DKK	0.732	0.006						
Nikkei	26498.6	-0.18	NOK/DKK	0.704	0.007						

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	0.94	1.15	1.25	1.35	USD/DKK	6.142	6.36	6.42	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.58	-0.50	-0.40	-0.40	EUR/DKK	7.444	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.28	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.208	8.45	8.47	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.47	-0.35	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.895	6.95	7.03	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.05	0.05	SEK/DKK	0.7315	0.729	0.727	0.734
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.90	0.75	0.90	1.00	NOK/DKK	0.7035	0.676	0.677	0.683

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
Ingen væsentlige		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
07. dec		Kina	Exports/Imports (YoY)	Nov	12.0%/7.0%	--	11.4%/4.7%	21.1%/4.5%
07. dec		Kina	Foreign Reserves	Nov	\$3150.00b	--	\$3127.98b	\$3178.49b
07. dec	08:00	Danmark	Industrial Production (MoM)	Oct	--	1.0%	1.9%	-5.6%
07. dec	08:00	Tyskland	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Oct	1.6%/-4.6%	--	2.3%/-6.7% r	3.2%/-3.0%
07. dec	08:00	Norge	Industrial Production (MoM/YoY)	Oct	--	--	-1.6%/6.3%	-3.5%/0.0%
07. dec	09:30	Sverige	Private Sector Production (MoM/YoY)	Oct	--	--	0.3%/-3.3%	1.3%/-1.7%
07. dec	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Dec	-7.8	-8.0	-10.0	-2.7
07. dec	21:00	USA	Consumer Credit	Oct	\$15.500b	--	\$15.034b	\$7.228b
08. dec	00:50	Japan	GDP SA (QoQ)	3Q F	5.0%	--	5.0%	5.3%
08. dec	07:30	Frankrig	Private Sector Payrolls (QoQ)	3Q F	--	--	1.8%	
08. dec	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Nov	3.4%	--	3.3%	
08. dec	08:00	Danmark	New car registrations	Nov	--	-12.5%	-12.8%	
08. dec	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Dec	46.0	40.0	39.0	
08. dec	11:00	EMU	ZEW Survey Expectations	Dec	--	--	32.8	
08. dec	11:00	EMU	GDP SA (QoQ/YoY)	3Q F	12.6%/-4.3%	--	12.6%/-4.4%	
08. dec	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Nov	102.5	--	104.0	
09. dec		Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	Nov	95	--	97	
09. dec	02:30	Kina	CPI/PPI (YoY)	Nov	0.0%/-1.8%	--	0.5%/-2.1%	
09. dec	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Oct	--	6.5b	7.2b	
09. dec	08:00	Danmark	Current Account SA	Oct	--	--	13.0b	
09. dec	08:00	Norge	GDP Mainland (MoM)	Oct	0.4%	0.3%	0.6%	
09. dec	08:00	Tyskland	Exports/Imports SA (MoM)	Oct	1.3%/1.2%	--	2.3%/0.2%	
09. dec	08:00	Sverige	Prospera's Big Swedish Inflation Expectations Survey					
09. dec	09:00	Spanien	Industrial Production (MoM)	Oct	0.0%	--	0.8%	
09. dec	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	dec-04	--	--	-0.6%	
09. dec	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Oct	6300	--	6436	
10.-15. dec.		Kina	New Yuan Loans CNY	Nov	1450.0b	--	689.8b	
10.-15. dec.		Kina	Aggregate Financing CNY	Nov	2050.0b	--	1417.3b	
10. dec	01:01	UK	RICS House Price Balance	Nov	63%	--	68%	
10. dec	08:00	Danmark	CPI (MoM/YoY)	Nov	-0.4%	-0.2%/0.4%	0.2%/0.4%	
10. dec	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Nov	--	-0.3%/0.3%	0.3%/0.3%	
10. dec	08:00	Norge	CPI (MoM/YoY)	Nov	0.1%/1.7%	--	0.3%/1.7%	
10. dec	08:00	Norge	CPI Underlying (MoM/YoY)	Nov	-0.3%	-0.3%	0.1%/3.4%	
10. dec	08:00	UK	Monthly GDP (MoM)	Oct	0.0%	--	1.1%	
10. dec	08:00	UK	Industrial Production (MoM/YoY)	Oct	0.3%/-6.4%	--	0.5%/-6.3%	
10. dec	08:45	Frankrig	Industrial Production (MoM/YoY)	Oct	0.4%/-5.5%	--	1.4%/-6.0%	
10. dec	09:30	Sverige	CPI (MoM/YoY)	Nov	0.0%/0.2%	-0.1%/0.1%	-0.1%/0.3%	
10. dec	09:30	Sverige	CPIF (MoM/YoY)	Nov	0.0%/0.1%	-0.1%/0.0%	0.0%/0.3%	
10. dec	09:30	Sverige	Household Consumption (MoM/YoY)	Oct	--	--	0.6%/-3.8%	
10. dec	13:45	EMU	ECB Main Refinancing Rate	dec-10	0.00%	0.00%	0.00%	
10. dec	13:45	EMU	ECB Marginal Lending Facility	dec-10	0.25%	0.25%	0.25%	
10. dec	13:45	EMU	ECB Deposit Facility Rate	dec-10	-0.50%	-0.50%	-0.50%	
10. dec	14:30	EMU	ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference					
10. dec	14:30	USA	CPI (MoM/YoY)	Nov	0.1%/1.1%	--	0.0%/1.2%	
10. dec	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy (MoM/YoY)	Nov	0.1%/1.6%	--	0.0%/1.6%	
10. dec	14:30	USA	Initial Jobless Claims	dec-05	725k	--	712k	
10. dec	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	dec-06	--	--	49.3	
11. dec	10:00	Italien	Industrial Production (MoM/YoY)	Oct	1.0%/-4.3%	--	-5.6%/-5.1%	
11. dec	10:00	EMU	ECB's Holzmann Speaks					
11. dec	14:30	USA	PPI Ex Food and Energy (MoM/YoY)	Nov	0.2%/1.5%	--	0.1%/1.1%	
11. dec	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Dec P	76.3	--	76.9	
11. dec	18:40	USA	Fed's Quarles 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 analytikers 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 [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)