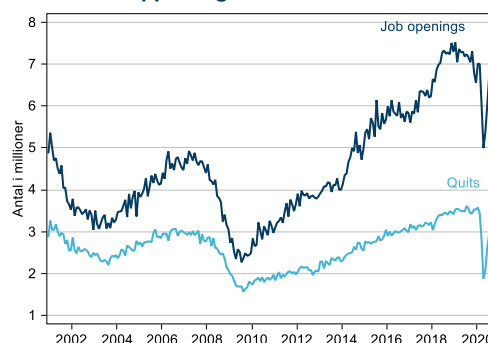


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Dagens hovedfokus kan fortsat meget vel være af politisk karakter med tilspidse brexit-forhandlinger, hvor det er sidste chance i dag og muligvis i morgen for at finde en løsning inden morgendagens topmøde i EU. Derudover er der EU's budget- og støttepakke, som mangler at blive vedtaget.
- Dagens nøgletaler ikke af den meget vigtige slags, men vi modtager da den alternative arbejdsmarkedsrapport **JOLT i USA**. Her ventes jobopslagene imidlertid at fortsætte de seneste måneders lidt sivende tendens (se figur), hvor der ventes et lille fald i oktober. Tilsvarende har vi set, at medarbejderomsætningen, målt ved opsigelser (quits) er faldet til ro på lave niveauer. Således indikerer denne rapport, at bedringen på arbejdsmarkedet bremser yderligere op, ligesom vi så det i den vigtige BLS-arbejdsmarkedsrapport i fredags. Derudover byder USA ind med opgørelsen af **realkreditansøgninger** i forbindelse med boligkøb for sidste uge, hvor det bliver interessant om de forrige to ugers fornyede pæne stigninger til det højeste niveau siden 2009 holder ved.
- **Euroområdet** byder på **tyske eksporttal** for oktober, som meget vel kan vise sig fra en positiv side på linje med fremstillingsproduktionen forleden. Derudover får vi **spanske tal for industriproduktionen** i oktober.
- **Norge** offentliggør BNP-tal (for fastland) for oktober, hvor der ventes en vækstdgang i forhold til september, men stadig pæne 0,4% m/m. **Herhjemme** byder dagen på **handelstal** for oktober, hvor vi generelt vurderer, at eksportsektoren er under pres fra svag global efterspørgsel, om end industrieksporten formentligt klarer sig fornuftigt givet de fortsat solide signaler herfra blandt vores større samhandelslande. Vi venter således en tæt ved flad udvikling i vareeksporten i oktober, om end med en betydelig grad af usikkerhed fra de store udsving i medicinaleksporten. Importen ventes modsat at være steget med i omegnen af 1% m/m, trukket af øget efterspørgsel fra især husholdningerne. Overskuddet på varehandelsbalancen vil på den baggrund være faldet en tand.

USA: JOLT-rapport også med fortsat moderat

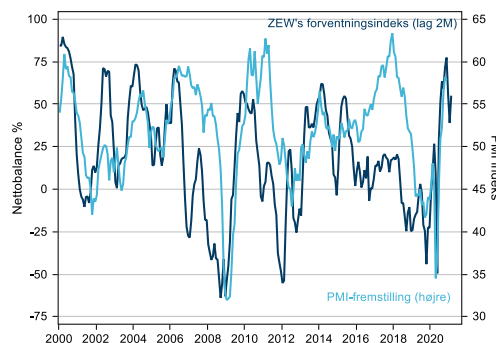


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Fortsat bekymrende coronavirus-udvikling kombineret med politisk uro satte fortsat de globale aktiemarkeder under pres først på onsdagen. Men sidst på dagen fremkom der fornyet håb om en USA-støttepakke, i forbindelse med at finansminister Mnuchin fremsatte et nyt forslag til en USD 916 mia. stor pakke, og demokraternes Pelosi hyldede fremdriften. Børserne i Europa og USA trak lidt op, og OMXC25 formåede igen at outperforme. Den let positive børsudvikling fortsætter i Asien til morgen. Renterne faldt lidt tilbage og GBP satte sig en tand ekstra, mens EUR til morgen er styrket.
- **USA: NFIB's tillidsindeks** faldt en tand mere end ventet i november. Dette første fald i fire måneder i de mindre virksomheders optimisme følger således tendensen vi har set i ISM's serviceindeks samt de lavere forbrugertillidsmålinger. Derudover var det interessant, at virksomhedernes løn- og prisplaner for de kommende tre måneder steg igen og dermed er tilbage på det højeste niveau siden januar, indikerende at et øget prispres så småt kan vende tilbage til næste år.
- **Kina: Forbrugerprisinflationen** viste et overraskende fald til -0,5% y/y i november fra forrige +0,5% y/y. Det er den første negative inflation siden 2009, men udviklingen skyldes dog bedring i svinekødsforsyningen efter svineinfluenzaen.
- **Tyskland: Det investorbaserede ZEW-barometers** forventningsindeks for tysk økonomi de kommende seks måneder viste et kraftigere end ventet rebound i december til 55 fra forrige 39. Det var på linje med udfaldet vi så i det tilsvarende Sentix-barometer for euroområdet forleden, og det må tilskrives de positive vaccinenyheder, som er fremkommet siden november-målingen. Det antyder at der er lys forude, dog efter en sandsynlig svagere udvikling henover årsskiftet (se figur med PMI). Det aktuelle ZEW-indeks faldt da også en smule endnu en måned og holder dermed et fortsat temmelig negativt niveau.
- **UK: Brexit-forhandlingerne** fortsatte, og briterne opgav den del af lovgivningen, som vil give dem mulighed for at bryde brexit-skilsmisseaftalen med EU, da man var blevet enige om udseendet af den Nordiske protokol. Der udestår fortsat knasterne omkring en handelsaftale, og PM Johnson håber fortsat på en aftale, men advarede dog fortsat om, at tiden nærmer sig et punkt hvor man må erkende at forhandlingerne fejlede. Han skal mødes med von der Leyen i aften i Bruxelles.
- **Danmark: Antallet af nyregistrerede biler** i husholdningerne overraskede positivt i november, hvor de steg med 11,4% m/m mod et ventet fald. Således har den fortsatte usikkerhed i november om regeringens mulige afgiftsomlægning tilsyneladende ikke hæmmet aktiviteten endnu en måned. Det var endnu en måned hvor især el og plugin hybrid biler som bød på store stigningstakter, muligvis på baggrund af spekulation om nye afgifter.

Tyskland: Stabilisering forude

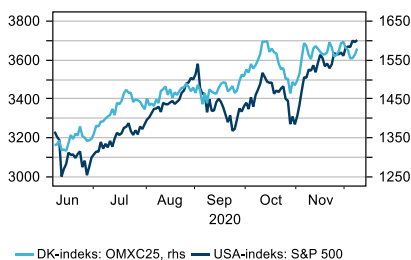


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

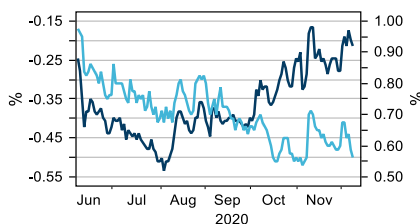
En stigende efterspørgsel på mere defensive aktier sørgede for, at det danske **OMXC25** eliteindeks (+1,03% / indeks 1.579,64) outperformede resten af Europa. Handelsdagen bar dog præg af en afventende stemning, hvorfor omsætningen lå 25-30% lavere end gennemsnittet. Nervøsiteten skyldtes især de stigende smittetal og frygten for, at nye nedlukninger flere steder i Europa vil få store konsekvenser for økonomierne. **Ambu** (+7,53% / kurs 204,30) spurtede i gårsdagens handel fra de resterende aktier i eliteindekset efter selskabets koncerntopchef købte aktier i selskabet for knap 7,5 mio. kr. Markedet tager ofte godt i mod, når ledende medarbejdere køber aktier, da de hermed får hånden på kogepladen. **FLSmidth** (+1,76% / kurs 219,80) hægtede sig på i toppen efter et nordisk finanshus løftede deres anbefaling af aktien. Omvendt blev **Pandora** (-2,18% / kurs 611,00) sendt i modsatte grøft efter selskabet i mandagens handel opdaterede markedet i forhold til den foreløbige udvikling i 4. kvartal 2020. Investorerne var heller ikke begejstrede for **ISS** (-1,42% / kurs 118,00), der har nomineret Niels Smedegaard til bestyrelsen og formandskabet. Investorerne er dog i gang med at justere deres positioner forud for næste uges strategiopdatering.



Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne i Europa trak tirsdag nedad sammen med aktiemarkedene, hvilket fik støtte fra fortsatte smittebekymringer og usikkerhed om finanspolitisk støttepakke i USA samt usikkerhed om brexit-aftale. Rentefaldet i tyske og danske statsobligationer blev dog muligvis bremsede en smule af en overraskende stor stigning i det tyske ZEW-indeks. I USA var det småt med vigtige nøgletal, men NFIB's indekx faldt lidt mere end ventet i november, men viste til gengæld stigninger i virksomhedernes løn- og prisplaner. De amerikanske statsrenter fulgte imidlertid med nedad, men rettede sig lidt sidst på dagen på fornyet optimisme om en snarlig finanspolitisk USA-støttepakke.



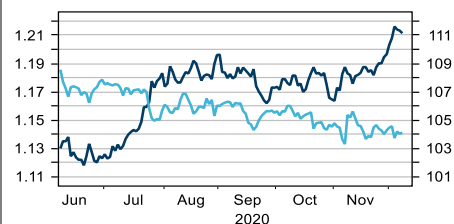
Kilde: Macrobond

Valuta

Der rådede en vis risk-off stemning på valutamarkedene tidligt onsdag, hvor EUR/USD dog nogenlunde fastholdt niveauet. Der var en vis forhøjet politisk usikkerhed på begge sider af Atlanten, med forringede udsigter til en finanspolitisk støttepakke i USA, mens EU kæmpede med brexit-forhandlinger og budget. Nøgletallene bød på en uventet stor stigning i tysk ZEW, mens NFIB-indekset i USA faldt en tand mere end ventet. Sidst på dagen blev EUR dog styrket mod USD efter fornyet håb om en snarlig USA-støttepakke.

GBP var på retur endnu en dag trykket af de skrøbelige brexit-forhandlinger. Der var dog en vis fremgang at spore da man blev enige om udseendet af den nordiske protokol og dermed skilsmisseaftalen. Det betød at GBP genvandt en del af det tabte tilbage, men der udestår fortsat svære forhandlinger om handelsaftale-delen.

SEK og NOK var også begge på retur, men kommer igen til morgen.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1579.6	1.03	USD/JPY	104.2	0.130	USA	0.94	0.00	CRB	158.3	-0.42
Stoxx600	393.6	0.20	EUR/USD	1.213	0.001	Euroområdet	-0.61	-0.02	Brent oil (1M fut)	48.7	0.47
FTSE	6558.8	0.05	USD/DKK	6.134	-0.007	Danmark	-0.49	-0.02	Gold (spot)	1860.7	-0.41
S&P500	3702.3	0.28	CHF/DKK	6.911	0.016						
Nasdaq	12582.8	0.50	GBP/DKK	8.209	0.001						
Hang Seng	26544.5	0.91	SEK/DKK	0.726	-0.005						
Nikkei	26786.0	1.21	NOK/DKK	0.704	0.000						

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	6.134	6.36	6.42	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.61	-0.50	-0.40	-0.40	EUR/DKK	7.443	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.26	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.209	8.45	8.47	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.49	-0.35	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.911	6.95	7.03	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.02	0.00	0.05	0.05	SEK/DKK	0.7265	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	0.7038	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%	1.6%
08. dec	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Nov	3.4%	--	3.3%	3.4%
08. dec	08:00	Danmark	New car registrations	Nov	--	-12.5%	-12.8%	11.4%
08. dec	11:00	Tyskland	ZEW Survey Expectations	Dec	46	40	39	55
08. dec	11:00	EMU	ZEW Survey Expectations	Dec	--	--	32.8	54.4
08. dec	11:00	EMU	GDP SA (QoQ/YoY)	3Q F	12.6%/-4.3%	--	12.6%/-4.4%	12.5%/-4.3%
08. dec	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Nov	102.5	--	104.0	101.4
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%	-0.5%/-1.5%
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	-3.3%	-3.4%	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 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 [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)