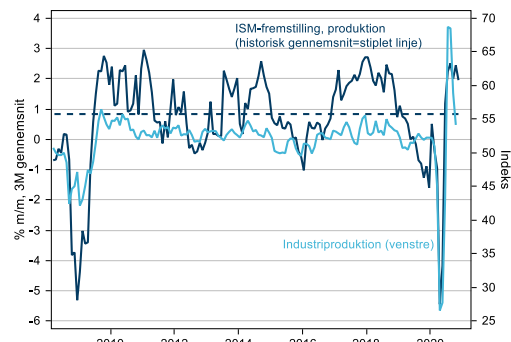


# Morgenmelding Handelsbanken

## Dagens fokus

- Fra USA offentliggøres **industriproduktion** for november. Bedringen i industriproduktionen er bremset op de seneste måneder, men steg dog fortsat i oktober. ISM's fremstillingsindeks ser da også ud til at være toppet med et fald i november, men holder et flot niveau, herunder som følge af et produktionsindeks som holder sig over 60 (se figur). Dog viste den nylige arbejdsmarkedsrapport at antallet af timer lagt i industrien i november faldt tilbage, og det peger på en flad udvikling i fremstillingsproduktion i november. Derudover bliver det interessant at se opgørelsen af det første **regionale fremstillingsbarometer** "Empire" angående december. I Empire-indekset fra New York Fed ventes en lille stigning oven på det uventede store fald i november. Grundlæggende vurderes indekset således, at fastholde et pænt niveau i december, og der er altså ikke meget der tyder på, at industriaktiviteten vil slutte året decideret recessionært af. Den største støtte ventes at komme fra øge optimisme om fremtiden bl.a. via en løftet vaccine-optimisme, som allerede indikeret på finansmarkederne. Derudover bør produktionsbehovet fortsat blive understøttet af de stadig meget lave lagre relativt til omsætningen.
- Derudover skal **ECB's Rehn** tale og vi modtager **arbejdsmarkedsrapporten** fra **Storbritannien angående oktober**, som ventes at byde på negativ læsning med tiltagende fald i beskæftigelsen samt endnu en stigning i arbejdsløsheden.

### USA: Fortsat flot ISM-produktionsmåling

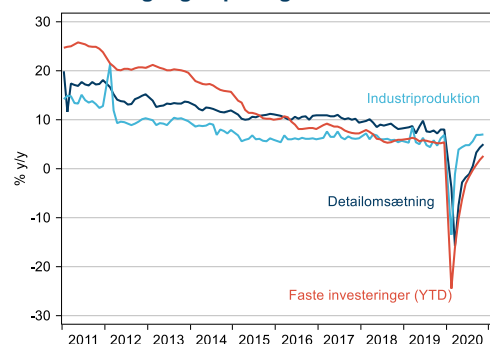


Kilde: Macrobond

## Højdepunkter siden sidst

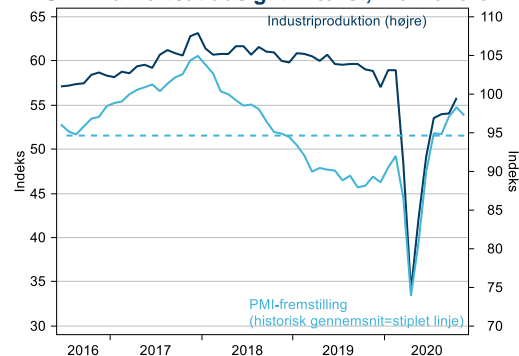
- Markederne:** På trods af nye virus-nedlukningstiltag i Europa (især hård nedlukning i Tyskland) herskede der en positiv tone på aktiemarkederne. Det fik hjælp fra USA-optimisme via opstart af vaccine-distributionen og nyt bipartisansk støttepakke-forslag. Dog frygtes sidstnævnte at kunne møde modstand i takt med vaccineoptimismen stiger. USA's børser endte således lidt ned. Olieprisen steg efter nyt anslag mod et tankskib i Saudi-Arabien. Til morgen hersker der generelt en let negativ stemning på Asien-børser og i europæiske aktiefutures. Det på trods af ny omgang positive Kina-tal.
- USA:** USA's kommende **præsident Biden** forseglede sin sejr ved præsidentvalget efter at have fået 306 valgmandstemmer (samme som Trump fik da han vandt) ved gårsdagens officielle stemmeafgivning. Biden opfordrede i efterfølgende i en tale befolkningen til at acceptere hans sejr og komme videre, efter hvad han kaldte et hidtil uset angreb på landets demokrati.
- Kina:** Til morgen offentliggjorde Kina en række **hårde nøgletal** for november. På linje med forventninger så vi øget vækst over en bred kam, hvor detailsalget steg til 5,0% y/y, industriproduktionen til 7,0% mens de faste investeringer steg med 2,6% y/y i årets første 11 måneder, understøttet af fortsat stimulans. Det vidnede om øget momentum i opsvinget, som blev trukket af øget efterspørgsel både hjemme og fra udlandet. Den hjemlige efterspørgsel fik desuden støtte fra et nyt fald i arbejdsløsheden til 5,2% hvormed man nåede ned i niveauet fra før pandemien. Efterspørgslen fra udlandet betød at industrieksporten steg til toårig rekord, og fortsat er en signifikant drivkraft for produktionen.
- Euroområdet: Industriproduktionen** steg stort set som ventet med 2,1% m/m i oktober og tog dermed nogenlunde positivt fat på 4. kvartal. Vi er dog allerede blevet advaret i diverse barometre (se PMI-figur) om, at fremgangen sandsynligvis vil miste fart de kommende måneder og ind i 2021, efterhånden som den nye omgang restriktioner også når ud til fremstillingssektoren. Men det er dog stadig sandsynligt, at produktionen vil blive noget mindre ramt af de seneste restriktioner end tilfældet var i foråret, og at produktionen vil vise positiv vækst i 4. kvartal som helhed. **ECB's Panetta** udtalte, at ECB kan udvide PEPP-opkøbsprogrammet om nødvendigt. Dermed lagde han lidt på den anden vægtskål, efter at Lagarde på rentemødet i sidste uge (muligvis presset af høgene i ECB) sagde, at ikke hele PEPP-programmet nødvendigvis vil blive udnyttet.
- UK/Brexit:** EU's chefforhandler Barnier udtaler, at en aftale kan falde på plads i denne uge. Det kom efter forlydender om, at UK har givet sig på området om lige konkurrencevilkår, men skubber på for at EU skal bløde op på fiskeriområdet.

### Kina: Fortsat gang i opsvinget i 4. kvartal



Kilde: Macrobond

### EMU: IP har fortsat udsigt til vækst, men lavere



Kilde: Macrobond

## Markedskommentarer

### Aktier

Det danske **OMXC25** eliteindeks (+1,16% / indeks 1.600,27) startede handelsugen med årets 38. lukkerekord. Dette på trods af, at der endnu ikke er udsigt til nogen afklaring i brexit-forhandlingerne. Markederne tolker det dog positivt, at forhandlingerne fortsætter, alt imens det nu ser mere realistisk ud, at der kan indgås en aftale om en ny hjælpepakke i USA inden årets udgang. De europæiske aktiemarkeder var ligeledes hjulpet på vej af en solid åbning på de amerikanske aktiemarkeder efter en landsdækkende amerikansk coronavaccine-kampagne er blevet skudt i gang. **Bavarian Nordic** (+7,36% / kurs 196,90) endte i toppen af eliteindekset efter en positiv artikel i Børsen. Aktien fik ligeledes medvind af AstraZenecas opkøb af konkurrenten Alexion. På de næste pladser i eliteindekset fulgte blandt andet **A.P. Møller-Mærsk** (+3,45% / kurs 13.485,00), **ISS** (+4,42% / kurs 118,00) og **Tryg** (+2,07% / 182,20), der alle fik medvind fra opjusterede kursmål og anbefalinger fra nordiske og internationale finanshuse. I bunden af indekset sluttede **Rockwool** (-0,18% / kurs 2.158,00) og **DSV Panalpina** (-0,10% / kurs 980,00) som de eneste aktier i eliteindekset i et negativt terræn. Dette på trods af manglen på selskabsspecifikke nyheder.



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

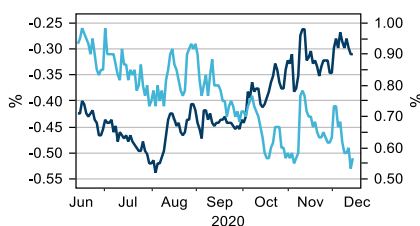
Kilde: Macrobond

### Renter

Mandag herskede der generelt en let positiv stemning på børserne, som også trak op i obligationsrenterne. Det fik i Europa muligvis støtte fra en stigning i industriproduktionen i oktober, og umiddelbart betød de fortsatte nedlukningstiltag i Europa mindre, herunder den seneste hårde nedlukning i Tyskland.

Derudover sprang de britiske statsrenter pænt i vejret på øget optimisme om en brexit-aftale, efter at EU's Barnier så mulighed for en aftale i denne uge.

De amerikanske renter trak først lidt mere i vejret, hvilket nok skyldtes, at en del af den positive stemning udsprang fra forestående vaccineudrulning samt i ikke mindst et nyt støttepakke-forslag fra en gruppe politikere på tværs af partiskel i kongressen. Dog faldt renterne tilbage sidst på dagen på frygt for at netop øget vaccineoptimisme kan bremse incitamentet til en ny støttepakke. USA-renterne endte med små fald.



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

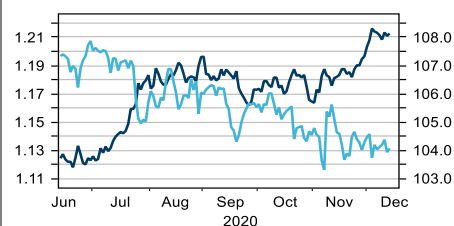
Kilde: Macrobond

### Valuta

Efter fredagen tilbage fald steg EUR mandag igen over for USD (og en række andre valutaer), EUR fik støtte fra en stigning i industriproduktionen i oktober. Samtidigt fik risikoappetit medvind og USD modvind fra et nyt støtteforslag fra politikere (på tværs af partiskel) i USA's kongres. Denne blev dog senere bremset da vaccinefremgang ses at kunne spænde ben for tilblivelsen af en ny støttepakke. Men EUR/USD endte stadig dagen højere.

GBP var i hopla mandag, efter søndagens forlængelse af forhandlingerne, som blev fulgt op af en vis optimisme fra EU's Barnier.

NOK og SEK så fremgang som følge af bedringen i risikoappetit, og NOK fik også lidt støtte fra højere oliepriser.



— 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	1600.3	1.16	USD/JPY	104.1	0.070	USA	0.89	-0.02	CRB	162.2	0.61
Stoxx600	391.9	0.44	EUR/USD	1.215	0.001	Euroområdet	-0.62	0.02	Brent oil (1M fut)	49.9	-0.81
FTSE	6531.8	-0.23	USD/DKK	6.125	-0.008	Danmark	-0.50	0.01	Gold (spot)	1838.3	0.24
S&P500	3647.5	-0.44	CHF/DKK	6.908	0.008						
Nasdaq	12440.0	0.50	GBP/DKK	8.168	0.002						
Hang Seng	26148.3	-0.91	SEK/DKK	0.729	0.002						
Nikkei	26642.9	-0.34	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	0.89	1.15	1.25	1.35	USD/DKK	6.125	6.36	6.42	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.62	-0.50	-0.40	-0.40	EUR/DKK	7.442	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.22	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.168	8.45	8.47	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.50	-0.35	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.908	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	0.7286	0.729	0.727	0.734
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.89	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
16. dec	Harboes	2. kvartal 2020/21
17. dec	Flügger	2. kvartal 2020/21

### Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
14-15/12		Kina	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Dec-15	--	--	2.95%	
14. dec	00:50	Japan	Tankan Large Mfg Index	4Q	-16	--	-27	-10
14. dec	01:01	UK	Rightmove House Prices (MoM/YoY)	Dec	--	--	-0.5%/6.3%	-0.6%/6.6%
14. dec	02:30	Kina	New Home Prices (MoM)	Nov	--	--	0.15%	0.12%
14. dec	07:53	Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	Nov	95	--	97	96
14. dec	11:00	EMU	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Oct	2.0%/-4.2%	2.7%/--	-0.4%/-6.8%	2.1/-3.8%
15. dec	03:00	Kina	Industrial Production (YoY)	Nov	7.0%	--	6.9%	7.0%
15. dec	03:00	Kina	Retail Sales (YoY)	Nov	5.0%	--	4.3%	5.0%
15. dec	03:00	Kina	Fixed Assets Ex Rural YTD (YoY)	Nov	2.6%	--	1.8%	2.6%
15. dec	08:00	UK	Jobless Claims Change	Nov	--	--	-29.8k	
15. dec	08:00	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Oct	5.1%	--	4.8%	
15. dec	14:30	EMU	ECB's Rehn Speaks					
15. dec	15:15	USA	Empire Manufacturing	Dec	6.9	--	6.3	
15. dec	00:50	USA	Industrial Production (MoM)	Nov	0.3%	--	1.1%	
16. dec	01:30	Japan	Exports/Imports (YoY)	Nov	0.4%/-9.5%	--	-0.2%/-13.3%	
16. dec	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dec P	--	--	49.0	
16. dec	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Dec P	--	--	47.8	
16. dec	08:00	UK	CPI (MoM/YoY)	Nov	0.1%/0.6%	--	0.0%/0.7%	
16. dec	08:00	UK	CPI Core (YoY)	Nov	1.4%	--	1.5%	
16. dec	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Dec P	43.0	--	40.6	
16. dec	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Dec P	50.5	--	51.7	
16. dec	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Dec P	53.0	--	53.8	
16. dec	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Dec P	42.0	--	41.7	
16. dec	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Dec P	45.7	45.0	45.3	
16. dec	10:30	UK	House Price Index (YoY)	Oct	--	--	4.7%	
16. dec	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Dec P	56.0	--	55.6	
16. dec	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Dec P	50.7	--	47.6	
16. dec	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	01-Dec	--	--	-1%	
16. dec	14:30	USA	Retail Sales Advance (MoM)	Nov	-0.3%	--	0.3%	
16. dec	14:30	USA	Retail Sales Control Group (MoM)	Nov	0.2%	--	0.1%	
16. dec	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Dec P	55.8	--	56.7	
16. dec	15:45	USA	Markit US Services PMI	Dec P	56.0	--	58.4	
16. dec	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Dec	88	--	90	
16. dec	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower bound/Upper Bound)		0.00%/0.25%	0.00%/0.25%	0.00%/0.25%	
16. dec	20:30	USA	Powell Holds Post-FOMC Meeting Press Conference					
17. dec	08:00	EMU	EU27 New Car Registrations	Nov	--	--	-7.8%	
17. dec	08:45	Frankrig	Business Confidence	Dec	81	--	79	
17. dec	09:30	Schweiz	SNB Sight Deposit Interest Rate	dec-17	-0.75%	-0.75%	-0.75%	
17. dec	09:30	Sverige	Unemployment Rate SA	Nov	8.8%	8.8%	8.6%	
17. dec	10:00	Norge	Deposit Rates	Dec-17	0.00%	0.00%	0.00%	
17. dec	11:00	EMU	Construction Output (MoM/YoY)	Oct	--	--	-2.9%/-2.5%	
17. dec	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Nov F	-0.3%/-0.3%	--	-0.3%/-0.3%	
17. dec	11:00	EMU	CPI Core (YoY)	Nov F	0.2%	--	0.2%	
17. dec	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	dec-17	0.10%	0.10%	0.10%	
17. dec	14:30	USA	Building Permits	Nov	1558k	--	1544k	
17. dec	14:30	USA	Housing Starts	Nov	1533k	--	1530k	
17. dec	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	20.0	--	26.3	
17. dec	14:30	USA	Initial Jobless Claims	dec-12	823k	--	853k	
17. dec	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	dec-13	--	--	49.0	
17. dec	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Dec	10	--	11	
18. dec		Japan	BOJ Policy Balance Rate	dec-18	-0.1%	-0.1%	-0.1%	
18. dec	00:30	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food (YoY)	Nov	-0.9%	--	-0.7%	
18. dec	01:01	UK	GfK Consumer Confidence	Dec	-31	--	-33	
18. dec	08:00	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel (MoM/YoY)	Nov	-4.2%/2.4%	--	1.2%/5.8%	
18. dec	10:00	Tyskland	IFO Business Climate	Dec	90.0	--	90.7	
18. dec	10:00	Norge	Unemployment Rate	Dec	3.8%	3.8%	3.9%	
18. dec	16:00	USA	Leading Index	Nov	0.4%	--	0.7%	

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)