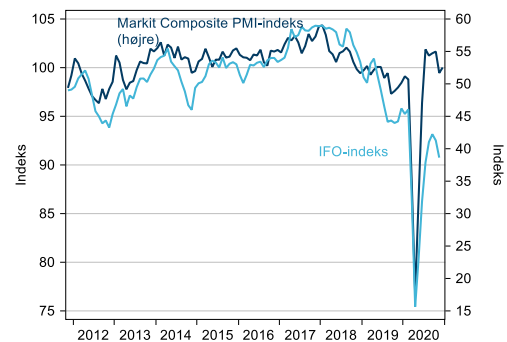


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Det er småting der er på den økonomiske nøgletalskalender i dag, men der vil naturligvis fortsat være fokus på brexit-forhandlingerne, som har set gradvis fremgang de seneste dage.
- Blandt nøgletallene kan der være lidt fokus på det **tyske Ifo-barometer** for december, hvor der ventes en mere eller mindre stabil udvikling oven på de forrige to måneders tilbagefald. Her ventes forventningsindekset at trække opad, mens de aktuelle vurderinger bør blive hæmmet af den seneste række af optrappede restriktioner. Lille stigning i virksomhedernes tillid. Både tysk PMI-indeks (se figur) og ZEW-barometer har dog peget på muligheden for en stigning i december.
- Derudover byder dagen på **forbrugertillid** og **detailsalg** fra **Storbritannien**, hvor detailsalget ventes at falde markant i november som følge af øgede restriktioner, og dette er allerede blevet antydnet af et fald i forbrugertilliden for november. Forbrugertillidsindekset for december blev offentliggjort til morgen og viste imidlertid en noget større stigning end ventet oven på de forrige to måneders pæne fald. Det kan meget vel skyldes øget vaccine-optimisme, idet den britiske udrulning jo startede ekstra tidligt.

Tyskland: Ifo-fald bør bremse op



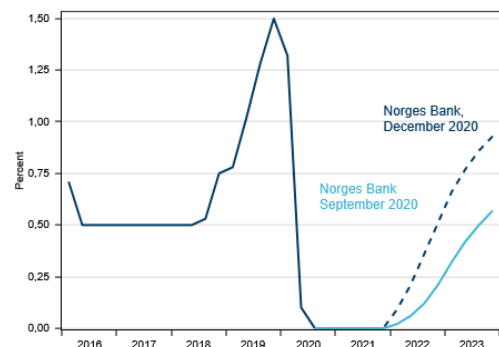
Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Fortsat forsigtig optimisme om en snarlig støttepakke i USA og en brexit-aftale der er på plads i Europa fastholdt en positiv stemning på aktiemarkederne. Det fik desuden støtte fra en melding fra EU om at vaccine-udrulningen vil blive påbegyndt d. 27., 28., og 29. december i Europa. Aktiemarkederne steg mens renterne faldt lidt tilbage oven på de seneste dages stigning og EUR/USD fortsatte opad. Til morgen er børsstemning forsuret en smule af nye USA-Kina-spændinger efter at USA har "blacklistet" en række Kina-virksomheder og forhandlinger om brexit i UK og støttepakke i USA bremser trækker ud. Senatsleder McConnell ser at en aftale er tæt på, men kræver arbejde over weekenden.
- **USA: Antallet af nye ledige** i sidste uge overraskede negativt, da de uventet steg i det højeste tempo i tre måneder på 885.000 personer. Det regionale **fremstillingsindeks fra Philadelphia Fed** fulgte i kølvandet på det tilsvarende fra New York Fed tidligere på ugen, og faldt mere end ventet i december, og samlet set peger de på den laveste aktivitetsfremgang i fire måneder og peger også lidt ned for ISM-indeks.
- **Japan: Bank of Japan** fastholdt som ventet sin pengepolitiske værktøjer uændrede efter morgens møde, men forlængede sit virus-program med et halvt år.
- **UK: Bank of England** foretog sig som ventet intet nyt på gårsdagens rentemøde, og om noget var der en vis lidt mere optimistisk tone, relateret til at den hurtige vaccineudrulning har lysnet fremtidsudsigterne og har mindsket de negative risici for de økonomiske udsigter. Så BoE fremstår ikke tæt på nye lempelsestiltag, om end BoE dog baserer det på, at der kommer en handelsaftale i stand inden nytår. Hvis det ikke sker vil BoE sandsynligvis komme på banen med et nødtiltag for at holde hånden under økonomien. Med hensyn til **brexit-forhandlingerne** udestår fortsat knasten omkring fiskeriet, men der er fortsat en optimisme om, at en aftale kan falde på plads en af de kommende dage. Selvom det britiske parlament officielt gik på juleferie i går, har PM Johnson lovet at de hurtigt kan samles i næste uge, i fald en aftale skal godkendes. **EU-parlamentet** satte desuden søndag som absolutte sidste deadline, hvis en aftale skal nås efterfølgende at blive ratificeret inden nytår. I aftes nedspillede begge parter udsigterne til en aftale efter samtale mellem EU's von der Leyen og PM Johnson.
- **Schweiz: Rentemødet** i Schweiz' centralbank, SNB, resulterede som ventet ikke i meget nyt, hvor banken fortsat ser CHF som "højt værdisat" og stadig er klar til at intervenere "mere stærkt" på valutamarkedet. Således var der ikke den store påvirkning af at USA's finansministerium forleden udnævnte landet som værende valutakursmanipulator. Med hensyn til økonomien venter SNB svag vækst frem til om med 1. kvartal, men ser at væksten genvinder et positiv momentum i løbet af næste år. Bankens foretog desuden en marginal nedrevidering af inflations-skønnene for i år og næste år.
- **Norge: Norges Bank (NB)** ændrede som ventet ikke på renten, men skruede samtidigt en tand op for sin ventede rentesti, der nu indikerer en første 0,25%-point renteforhøjelse i midt 2022, ca. seks måneder tidligere end angivet i den forrige sti fra september. Derudover blev der tillagt et par ekstra renteforhøjelser inden udgangen af 2023. Det var mere end vi ventede. Derudover skønner NB, at ville stramme de makroprudentielle værktøjer allerede næste år. Således understreger det, at Norge vil være blandt de første der byder ind med pengepolitiske opstramminger, og landet har da også været relativt mere forskånet i den anden covid-19-smittebølge.

Norge: NB skruede op for renteforventningerne

Norges Bank policy rate forecast



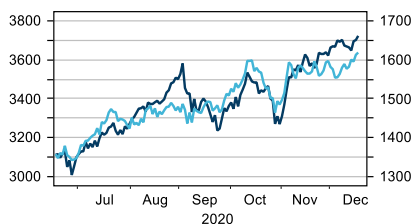
Source: Macrobond

Morgenmelding går på juleferie og vender tilbage den 5. januar. Vores læsere ønskes en god jul og godt nytår.

Markedskommentarer

Aktier

Den underliggende positive trend på de europæiske aktiemarkeder fortsatte i gårsdagens handel, stærkt understøttet af opmuntrende meldinger fra hjælpepakkeforhandlingerne i USA, alt imens EU og Storbritannien angiveligt er kommet tættere på en endelig aftale. Udover den generelle positive stemning på de europæiske aktiemarkeder sikrede fremgang for de grønne aktier, at det danske **OMXC25** eliteindeks (+0,36% / indeks 1.618,41) kunne slå lukkerrekord for 40. gang i år. Det var således **Ørsted** (+2,31% / kurs 1.107,00) og **Rockwool** (+2,11% / kurs 2.128,00), der endte blandt de mest stigende aktier, ligeledes med fremgang til **Vestas** (+1,43% / kurs 1.310,00), der satte ny lukkerrekord. **Bavarian Nordic** (+0,77% / kurs 196,40) var ligeledes i fokus efter selskabet har modtaget anden del af en koppevaccineordrer fra de amerikanske sundhedsmyndigheder. Omvendt var **ISS** (-4,01% / kurs 107,60) under et voldsomt pres for anden handelsdag i træk i kølvandet på onsdagens strategiopdatering. **Novo Nordisk** (-1,03% / kurs 437,75) satte sig også med et fald efter onsdagens pæne stigning i kølvandet på meldingerne om et Alzheimers-forsøgsstudie.



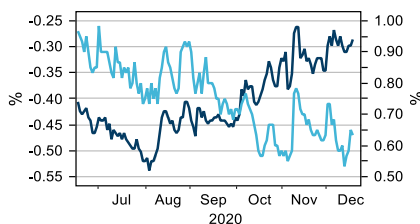
— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne faldt i løbet af formiddagen, oven på de forrige dages løft. Det på trods af, at der ellers herskede en fortsat positiv stemning på børserne, hjulpet af optimisme om vaccine-udrulning i Europa, snarlig støttepakke i USA samt brexit-aftale. Renterne rettede sig do sidst på dagen og de tyske og danske statsrenterne endte blot i lille minus.

USA's statsrenter faldt også, og det fik muligvis lidt ekstra støtte fra lidt svage nøgletal, idet antallet af nye ledige i USA steg mere end ventet mens "Philly Fed"-indekset faldt uventet kraftigt. Det sendte renterne kraftigt men midlertidigt på retur. Senere trak de op igen, muligvis på spekulationer om at tallene kan overbevise politikerne om vigtigheden af at komme i mål med en ny støttepakke, som senatsleder McConnell ser som værende tæt på.



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

Kilde: Macrobond

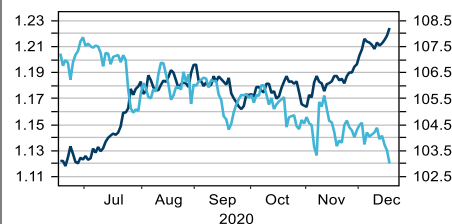
Valuta

EUR fortsatte torsdag sin tur opad over for USD, hvilket især skyldtes generelt løftet risikoappetit, herunder vaccineoptimisme i Europa. Derudover blev USD muligvis bremsset lidt af lidt svage nøgletal i form af stigende antal nye ledige samt fald i "Philly Fed"-indekset.

GBP fortsatte først de seneste dages tendens til styrkelse, hvilket fortsat især fik støtte fra tegn på fremgang i brexit-forhandlingerne, hvor de udestående knaster ser ud til gradvist at blive indsnævret. Udviklingen vendte imidlertid i løbet af dagen og til morgen ligger GBP på et svagere niveau. Det skete efter udmeldinger fra UK' Johnson og EU's von der Leyen, som peger på risiko for at man ikke kan nå hinanden – udmeldinger der meget vel kan være af strategisk karakter.

JPY fortsatte de forrige par dages styrkelse, men blev svækket lidt til morgen efter rentemødet i BoJ som forlængede sit virusprogram seks måneder.

NOK blev styrket ganske pænt oven på rentemødet i Norges Bank, hvor der blev skruet op for renteforventningerne, og blev umiddelbart styrket til det højeste niveau mod EUR (og DKK) siden begyndelsen af september. Derudover hjalp højere oliepriser og en øget risikoappetit. Det sendte også SEK stærkere.



— 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	1618.4	0.36	USD/JPY	103.5	0.120	USA	0.92	-0.01	CRB	165.5	1.00
Stoxx600	397.3	0.30	EUR/USD	1.224	0.001	Euroområdet	-0.57	0.00	Brent oil (1M fut)	51.2	-0.87
FTSE	6551.1	-0.30	USD/DKK	6.079	-0.007	Danmark	-0.46	-0.01	Gold (spot)	1882.5	0.68
S&P500	3722.5	0.58	CHF/DKK	6.869	-0.014						
Nasdaq	12764.8	0.84	GBP/DKK	8.222	-0.027						
Hang Seng	26386.5	-1.09	SEK/DKK	0.732	0.001						
Nikkei	26752.0	-0.20	NOK/DKK	0.706	0.001						

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	0.92	1.15	1.25	1.35	USD/DKK	6.079	6.36	6.42	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.57	-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	0.28	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.222	8.45	8.47	8.47
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.46	-0.35	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.869	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	0.7320	0.729	0.727	0.734
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.95	0.75	0.90	1.00	NOK/DKK	0.7055	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	--	--	-64.1k r	64.3k
15. dec	08:00	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Oct	5.1%	--	4.8%	4.9%
15. dec	14:30	EMU	ECB's Rehn Speaks					
15. dec	14:30	USA	Empire Manufacturing	Dec	6.9	--	6.3	4.9
15. dec	15:15	USA	Industrial Production (MoM)	Nov	0.3%	--	0.9% r	0.4%
16. dec	01:30	Japan	Exports/Imports (YoY)	Nov	0.4%/-9.5%	--	-0.2%/-13.3%	-4.2%/-11.1%
16. dec	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dec P	--	--	49.0	49.7
16. dec	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Dec P	--	--	47.8	47.2
16. dec	08:00	UK	CPI (MoM/YoY)	Nov	0.1%/0.6%	--	0.0%/0.7%	-0.1%/0.3%
16. dec	08:00	UK	CPI Core (YoY)	Nov	1.4%	--	1.5%	1.1%
16. dec	09:15	Frankrig	Markit France Composite PMI	Dec P	43.0	--	40.6	49.6
16. dec	09:30	Tyskland	Markit/BME Germany Composite PMI	Dec P	50.5	--	51.7	52.5
16. dec	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Dec P	53.0	--	53.8	55.5
16. dec	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Dec P	42.0	--	41.7	47.3
16. dec	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Dec P	45.7	45.0	45.3	49.8
16. dec	10:30	UK	House Price Index (YoY)	Oct	--	--	4.3%	5.4%
16. dec	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Dec P	56.0	--	55.6	57.3
16. dec	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Dec P	50.7	--	47.6	49.9
16. dec	11:00	EMU	Construction Output (MoM/YoY)	Oct	--	--	-2.7%/-2.3%	0.5%/-1.4%
16. dec	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	01-Dec	--	--	-1.2%	1.1%
16. dec	14:30	USA	Retail Sales Advance (MoM)	Nov	-0.3%	--	-0.1% r	-1.1%
16. dec	14:30	USA	Retail Sales Control Group (MoM)	Nov	0.2%	--	-0.1% r	-0.5%
16. dec	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Dec P	55.8	--	56.7	56.5
16. dec	15:45	USA	Markit US Services PMI	Dec P	56.0	--	58.4	55.3
16. dec	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Dec	88	--	90	86
16. dec	20:00	USA	FOMC Rate Decision (Lower bound/Upper Bound)		0.00%/0.25%	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%	-12.0%
17. dec	08:45	Frankrig	Business Confidence	Dec	81	--	79	91
17. dec	09:30	Schweiz	SNB Sight Deposit Interest Rate	dec-17	-0.75%	-0.75%	-0.75%	-0.75%
17. dec	09:30	Sverige	Unemployment Rate SA	Nov	8.8%	8.8%	8.6%	8.3%
17. dec	10:00	Norge	Deposit Rates	Dec-17	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
17. dec	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Nov F	-0.3%/-0.3%	--	-0.3%/-0.3%	-0.3%/-0.3%
17. dec	11:00	EMU	CPI Core (YoY)	Nov F	0.2%	--	0.2%	0.2%
17. dec	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	dec-17	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
17. dec	14:30	USA	Building Permits	Nov	1560k	--	1544k	1639k
17. dec	14:30	USA	Housing Starts	Nov	1535k	--	1528k r	1547k
17. dec	14:30	USA	Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	20.0	--	26.3	11.1
17. dec	14:30	USA	Initial Jobless Claims	dec-12	815k	--	862k r	885k
17. dec	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	dec-13	--	--	49.0	48.4
17. dec	17:00	USA	Kansas City Fed Manf. Activity	Dec	9	--	11	14
18. dec		Japan	BOJ Policy Balance Rate	dec-18	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
18. dec	00:30	Japan	Natl CPI Ex Fresh Food (YoY)	Nov	-0.9%	--	-0.7%	-0.9%
18. dec	01:01	UK	GfK Consumer Confidence	Dec	-31	--	-33	-26
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 ydelser og betalingen må ikke forhindre Banken i at sikre kundens interesser. Kunden skal oplyses om eventuelle betalinger, som Banken modtager. Når Banken tilvejebringer investeringsanalyser, modtager Banken alene mindre ikke-økonomiske fordele. Sådanne mindre ikke-økonomiske fordele består af følgende:

- Oplysninger eller dokumentation om et finansielt instrument eller en investeringsydelse, der er af generel karakter.
- Skriftligt materiale frembragt af tredjemand, som er en udsteder, der er i gang med at markedsføre en ny emission.
- Deltagelse i konferencer og seminarer vedrørende et specifikt instrument eller en specifik investeringsydelse.
- Forplejning og/eller underholdning op til et rimeligt beløb.

Banken har vedtaget Retningslinjer for Analyser, som har til hensigt at sikre analytikernes og analyseafdelingens integritet og uafhængighed samt at identificere faktiske eller mulige interessekonflikter i forhold til analytikere eller banken og at løse sådanne konflikter ved at eliminere eller begrænse dem og/eller fremlægge sådanne oplysninger, som måtte være hensigtsmæssige. Som en del af kontrollen med interessekonflikter har banken indført restriktioner (vandtætte skotter) i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Endvidere

er analyseafdelingen organisatorisk adskilt fra Corporate Finance-afdelingen og andre afdelinger med lignende ansvarsområder. Retningslinjerne for Analyse omfatter også regler for, hvordan betaling, bonus og løn må udbetales til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere skal håndtere egne og nærtstående parter værdipapirtransaktioner mv. Derudover er kommunikationen mellem analytikerne og pågældende selskaber underlagt restriktioner. I henhold til bankens etiske retningslinjer for Handelsbanken-koncernen skal bestyrelsen og alle bankens medarbejdere udvise høj etik i udførelsen af deres ansvarsområder i banken såvel som andre arbejdsopgaver. For fuldstændige oplysninger om bankens etiske retningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk). Handelsbanken har NUL-tolerance over for bestikkelse og korruption. Dette er fastlagt i koncernens politik vedrørende bestikkelse og korruption. Forbuddet mod bestikkelse omfatter også et forbud mod at opfordre til, arrangere eller acceptere bestikkelse beregnet for medarbejderens familie, venner, forretningsforbindelser eller bekendte. For fuldstændige oplysninger om bankens anti-korrupsionsretningslinjer henvises til bankens hjemmeside www.handelsbanken.com [Vælg: *About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group*]. (Dokumenterne er på engelsk)

Ved udsendelse i UK

SHB udsender analyserapporter i UK.

SHB er godkendt af de finansielle tilsynsmyndigheder i Sverige (Finansinspektionen) og UK (Prudential Regulation Authority (PRA)), og er underlagt visse regler fastsat af de engelske tilsynsmyndigheder PRA og Financial Conduct Authority (FCA). Nærmere oplysninger om omfanget af SHB's godkendelse samt de regler, der er fastsat af PRA og FCA, kan rekvireres ved henvendelse til SHB.

Kunder i UK bør bemærke, at de i forbindelse med nærværende analyserapport ikke er omfattet af reglerne til beskyttelse af erhvervsinvestorer (*Financial Services Compensation Scheme*) eller af FCA's regler i henhold til den engelske fondsbørslov af 2000 (*UK Financial Services and Markets Act 2000*) (med senere ændringer) til beskyttelse af privatkunder.

Nærværende dokument må i UK kun udsendes til personer, der er godkendt, eller personer, der er undtaget inden for betydningen af den engelske fondsbørslov af 2000 (med senere ændringer) (eller eventuelle bekendtgørelser til samme) eller (i) til personer, der har professionel erfaring med forhold, der vedrører investeringer i henhold til Artikel 19(5) i Bekendtgørelsen af 2005 til den engelske fondsbørslov af 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* ("Bekendtgørelsen")), (ii) til højtformuende enheder (*high net worth entities*) efter Bekendtgørelsens Artikel 49(2)(a)-(d), eller (iii) til personer, som er professionelle klienter efter Kapitel 3 i FCA's forretningsorden (*Conduct of Business Sourcebook*) (i det følgende samlet benævnt "Relevante Personer").

Ved udsendelse i USA

Vigtigt angående videregivelse af tredjepartsanalyser:

SHB's analyser er ikke udarbejdet til globalt brug og modtagere af SHB's analyser skal være opmærksomme på, at i USA distribueres SHB's analyser af Handelsbanken Markets Securities, Inc., ("HMSI"), et af SHB's koncernforbundne selskaber. HMSI udarbejder ikke analyser og har ikke nogen analytikere ansat. SHB's analyser og SHB's analytikere er ikke underlagt FINRA's regler for analytikere, som har til formål at forhindre interessekonflikter ved bl.a. at forbyde visse aflønningsformer, begrænse analytikernes handel samt kommunikationen med de virksomheder, der er behandlet i analyserapporterne. SHB er ikke tilknyttet og har ikke noget forretningsmæssig eller aftalebaseret forhold til HMSI, der med rimelig sandsynlighed vil have en indvirkning på SHB's analyserapporter. Alle beslutninger vedrørende indholdet af analyserapporter træffes uden nogen former for input fra HMSI.

SHB's analyserapporter er i USA udelukkende beregnet til videregivelse til "større institutionelle investorer" i henhold til Rule 15a-6 i den amerikanske fondsbørslov (*Securities Exchange Act of 1934*). Alle større amerikanske institutionelle investorer, som modtager en kopi af en analyserapport, tilkendegiver og accepterer ved modtagelse af rapporten, at de ikke vil videregive analyserapporten eller gøre den tilgængelig for andre. Amerikanske personer, der modtager SHB's analyserapporter og ønsker at handle med en af de aktier, der omtales og gennemgås i disse rapporter, skal henvende sig til HMSI. HMSI er medlem af FINRA, tlf. nr. (+1-212-326-5153)