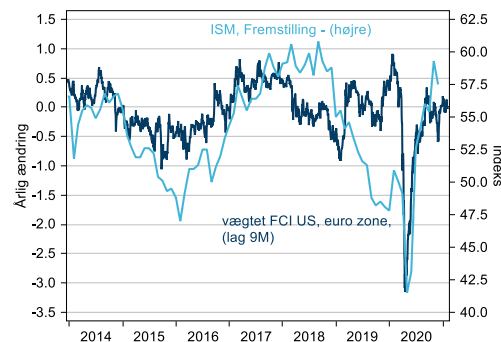


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag vil der sandsynligvis især være et **USA-fokus**, idet bølgerne allerede går højt i delstaten Georgia inden dagens 2. valgrunde, hvor der skal findes to afgørende pladser til Senatet, som i sidste ende afgør magtfordelingen her og dermed Joe Biden politiske råderum som USA's kommende præsident. Således er præsident Trump senest kommet i dårligt lys, i forbindelse med hans nylige telefonopkald, hvor han forsøgte at få delstatens øverste republikanske valgansvarlige til at omgøre resultatet af præsidentvalget i delstaten inden omvalget. Derudover offentliggør USA **ISM's fremstillingsindeks** for december, og her ventes et nyt mindre fald, som bør understrege at indekset toppede i oktober, idet smittetigningen så småt tager toppen af aktivitetsvæksten. Det er allerede blevet indikeret af små fald i diverse regionale fremstillingsbarometre for december. Dog bør effekten være tydeligst i servicesektoren, og ser vi på de globale finansielle betingelser har de udviklet sig mere stabilt – hjulpet af en vis vaccineoptimisme - på det seneste (se figur), hvilket bør understøtte tilliden i fremstillingssektoren. Derudover er ordreniveauet fortsat højt relativt til lagrene, og bilsalget ventes at være steget en tand i december, hvilket vi også får tal for i dag.
- Derudover indeholder tirsdagen tyske detailsalgstal for november, hvor der ventes et fald samt tyske og spanske ledighedstal for december hvor der ventes stigninger. Dertil kan lægges offentliggørelse af pengemængde- og kreditvækst i euroområdet for november. Herhjemme modtager vi tal for valutareserven i december.
- Ellers er det en interessant **uge** som fra USA indeholder ISM's serviceindeks for december torsdag samt arbejdsmarkedsrapport for december på fredag. Euroområdet byder ind med forbrugerpriser for december på torsdag samt arbejdsløshed for november på fredag.

USA: Finansielle betingelser understøtter ISM

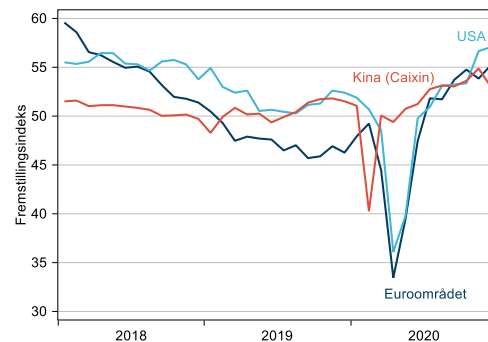


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** Aktiemarkederne i Europa tog positivt fat på 2021, hjulpet af grundlæggende optimisme, efter at usikkerhed om Covid-vaccine og brexit-aftale begge blev elimineret i slutningen af 2020. Derudover modtog vi generelt ok PMI-data kombineret med et løft til råvaremarkederne i kølvandet på den svagere USD. Olieprisen faldt dog tilbage, da OPEC+-møde endte i splittelse og forlængelse, og de europæiske renter faldt på øget smittebekymring. De amerikanske aktier faldt imidlertid pænt tilbage på øget virus frygt samt skepsis forud for dagens valg i Georgia. Den negative aktiestemning fortsatte i Asien til morgen, mens futures for Europa pegede lidt ned.
- **USA: PMI-fremstillingsindekset** blev revideret op for december til 57,1 fra forrige 56,3, hvormed der ikke alligevel blev tale om et fald fra november 56,5 (se figur). Således nåede indekset op i nyt højeste niveau siden 2014.
- **Kina: Caixin's PMI-fremstillingsindeks** fulgte udviklingen i det officielle PMI-indeks og faldt i december-målingen. Faldet til 53,0 fra forrige 54,9 var det største siden coronakrisen for alvor ramte i februar (se figur), og især vurderingen af eksportordrer bidrog til faldet. Niveauet er dog fortsat højt, men der kan meget vel være tale om begyndelsen på en gradvis afmatningstendens, hvor især eksportdelen trækker ned sammen med gradvis mindsket stimulans fra myndighederne.
- **Euroområdet: PMI-fremstillingsindekset** blev revideret en tand ned til 55,2 i december fra tidligere 55,5, men er fortsat på højeste niveau siden maj 2018 (se figur).
- **UK:** Efter endelig at have fået en endelig brexit-aftale på plads inden nytår tog vi hul på året med lidt positive rapporter, hvor det robuste boligmarked fik støtte fra den højeste aktivitet for realkreditansøgninger i 13 år i november, samtidig med at PMI-fremstillingsindekset blev revideret en tand op i december til nyt højeste niveau siden 2017. Til gengæld ser landet ud til at nærme sig en strengere nedlukning, efter det der ligner en 3. smittebølge har ramt landet.
- **Schweiz: PMI-fremstillingsindekset** steg langt mere end ventet i december til 58,0 fra 55,2 i november.
- **Sverige:** Der blev tale om en massiv stigning i **PMI-fremstillingsindekset** til høje 64,9 i december fra 59,1 i november. Vi skal tilbage til 2010 for at finde et højere niveau.

Kina-PMI har nok toppet i denne omgang

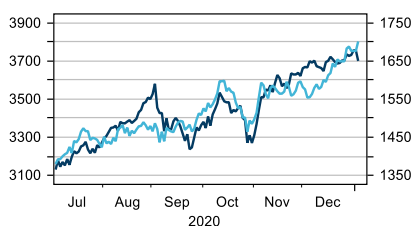


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

Det danske **OMXC25** eliteindeks (+1,48% / indeks 1.701,55) var i festhumør på årets første handelsdag, hvor de øvrige europæiske aktiemarkeder ligeledes kom stærkt fra land. Manglen på egentlige selskabsspecifikke nyheder kunne således ikke forhindre eliteindekset i at slå endnu en lukkererekord. Fremgangen på aktiemarkederne skyldtes hovedsageligt en stigende forventning blandt investorerne om, at verdensøkonomien så småt igen er på vej ind i et vækstspor. Generelt var der på årets første handelsdag stor efterspørgsel på de mere grønne aktier, hvilket **Ørsted** (+5,67% / kurs 1.314,00), **Vestas** (+2,57% / kurs 1.476,50) og **Rockwool** (+1,58% / kurs 2.314,00) nød godt af. Vestas kunne ligeledes melde om otte ordre på årets sidste handelsdag, om end aktien var presset af en sænket anbefaling fra et nordisk finanshus. Omvendt kom **Demant** (-2,62% / kurs 234,30) under pres efter JPMorgan sænkede deres anbefaling af aktien. **Pandora** (-5,29% / kurs 645,00) slap heller ikke fra JPMorgan, der løftede deres kursmål, dog til et niveau, der fortsat er markant lavere end den aktuelle aktiekurs.



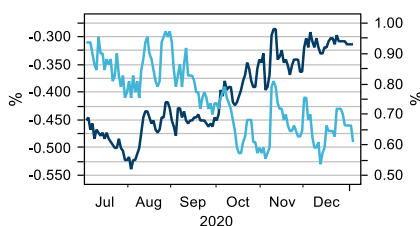
— DK-indeks: OMXC25, rhs — USA-indeks: S&P 500

Kilde: Macrobond

Renter

På trods af at aktiemarkederne i Europa tog positiv fat på det nye år med nye kursløft, smittede det ikke helt af på rentemarkederne i Europa. Statsrenterne trak således nedad, herunder også de tyske og danske. Vi modtog da også en lille nedrevidering af PMI-fremstillingsindekset i euroområdet i december. Men rentefaldet skyldtes sandsynligvis i højere grad øgede bekymringer om covid-19-smitteudviklingen, og medfølgende øgede restriktioner, herunder i Storbritannien og Tyskland.

I USA gik statsrenterne lidt mod udviklingen i Europa og steg først en smule mandag. Det fik opbakning fra en oprevidering af PMI-fremstillingsindekset i USA i december. Men den negative amerikanske børstemning betød at renterne endte stort set uændrede.



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

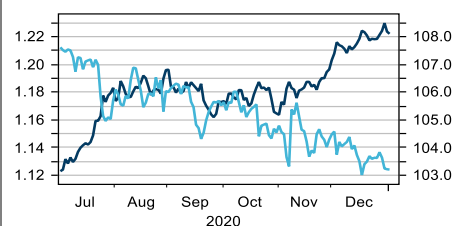
Kilde: Macrobond

Valuta

Valutamarkederne viste en lidt blandet udvikling mandag, hvor EUR først steg pænt over for USD og dermed genvandt det tabte umiddelbart før nytår. Det skete på trods af, at der rådede lidt øgede smittebekymringer i Europa samt at vi fik en uventet (lille) nedrevidering af PMI-fremstillingsindekset for euroområdet. Modsat blev PMI revideret op for USA og sammen med en forsuret børstemning på børsene i USA vandt USD senere noget af det tabte tilbage.

GBP blev mandag svækket og kastede dermed en del af brexit-aftale-styrkelsen over bord. Det selvom PMI overraskede positivt i december. Det skyldtes sandsynligvis de øgede smittebekymringer, herunder som følge af den nyligt opdagede mere smitsomme virusvariant. Det medfører spekulationer om en forestående hårdere britisk nedlukning.

SEK blev svækket en smule mod EUR trods positiv svensk PMI, mens NOK lev styrket en smule.



— 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	1701.5	1.48	USD/JPY	103.0	-0.250	USA	0.92	0.00	CRB	167.3	-0.27
Stoxx600	401.7	0.67	EUR/USD	1.227	0.005	Euroområdet	-0.60	-0.04	Brent oil (1M fut)	51.0	-1.54
FTSE	6571.9	1.72	USD/DKK	6.065	-0.027	Danmark	-0.49	-0.04	Gold (spot)	1938.9	2.12
S&P500	3700.7	-1.48	CHF/DKK	6.888	0.009						
Nasdaq	12698.5	-1.47	GBP/DKK	8.245	-0.082						
Hang Seng	27438.8	-0.12	SEK/DKK	0.737	-0.003						
Nikkei	27168.2	-0.33	NOK/DKK	0.712	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	0.92	1.15	1.25	1.35	USD/DKK	6.065	6.36	6.42	6.42
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.60	-0.50	-0.40	-0.40	EUR/DKK	7.441	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.17	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.245	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	6.888	6.95	7.03	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.05	SEK/DKK	0.7373	0.729	0.727	0.734
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	0.91	0.75	0.90	1.00	NOK/DKK	0.7121	0.676	0.677	0.683

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
Ingen vigtige i denne uge		

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
04. jan	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dec F	--	--	49.7	50.0
04. jan	02:45	Kina	Caixin China PMI Mfg	Dec	54.7	--	54.9	53.0
04. jan	08:30	Sverige	PMI Manufacturing	Dec	--	--	59.1	64.9
04. jan	09:30	Schweiz	PMI Manufacturing	Dec	54.3	--	55.2	58.0
04. jan	10:00	Norge	PMI Manufacturing	Dec	52.5	--	52.0	51.9
04. jan	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Dec F	55.5	--	55.5	55.2
04. jan	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Dec F	57.3	--	57.3	57.5
04. jan	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Dec F	56.3	--	56.5	57.1
04. jan	16:00	USA	Construction Spending (MoM)	Nov	1.0%	--	1.6% r	0.9%
04. jan	16:00	USA	Fed's Evans/Bostic/Mester Speak					
04. jan	21:45	EMU	ECB's Lane Speaks					
05. jan		USA	Georgia Senate Runoff Election					
05. jan	08:00	Tyskland	Retail Sales (MoM/YoY)	Nov	-2.0%/4.0%	--	2.6%/8.6%	
05. jan	08:30	Schweiz	CPI (MoM/YoY)	Dec	0.0%/-0.7%	--	-0.2%/-0.7%	
05. jan	08:45	Frankrig	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Dec P	0.5%/0.2%	--	0.2%/0.2%	
05. jan	09:00	Spanien	Unemployment Change	Dec	--	--	25.3k	
05. jan	09:55	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Dec	10.0k	--	-39.0k	
05. jan	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Nov	10.6%	--	10.5%	
05. jan	16:00	USA	ISM Manufacturing	Dec	56.6	--	57.5	
05. jan	17:00	Danmark	Foreign Reserves	Dec	--	--	456.4b	
05. jan	21:45	USA	Fed's Evans/Williams Speak					
05. jan		USA	Wards Total Vehicle Sales	Dec	15.70m	--	15.55m	
06. jan	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Dec F	--	--	47.2	
06. jan	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Dec	58.0	--	57.8	
06. jan	06:00	Japan	Consumer Confidence Index	Dec	32.3	--	33.7	
06. jan	08:00	Danmark	Business Barometer	Dec	--	--	87.8	
06. jan	08:45	Frankrig	Consumer Confidence	Dec	92	--	90	
06. jan	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Dec F	47.3	--	47.3	
06. jan	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Dec F	49.8	--	49.8	
06. jan	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Dec F	49.9	--	49.9	
06. jan	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Jan-01	--	--	0.8%	
06. jan	14:00	Tyskland	CPI (MoM/YoY)	Dec P	0.6%/-0.2%	--	-0.8%/-0.3%	
06. jan	14:15	USA	ADP Employment Change	Dec	50k	--	307k	
06. jan	15:45	USA	Markit US Services PMI	Dec F	55.3	--	55.3	
06. jan	20:00	USA	FOMC Meeting Minutes	Dec-16	--	--	--	
07. jan	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Dec	3.4%	--	3.4%	
07. jan	08:00	Danmark	Property Sales	Nov				
07. jan	08:00	Tyskland	Factory Orders (MoM/YoY)	Nov	-1.2%/2.5%	--	2.9%/1.8%	
07. jan	08:30	Sverige	PMI Services	Dec	--	--	58.6	
07. jan	11:00	Italien	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Dec P	0.3%/-0.3%	--	0.0%/-0.3%	
07. jan	11:00	EMU	Retail Sales (MoM/YoY)	Nov	-3.4%/1.0%	--	1.5%/4.3%	
07. jan	11:00	EMU	Economic Confidence	Dec	89.5	--	87.6	
07. jan	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Dec P	0.4%/-0.2%	--	-0.3%/-0.3%	
07. jan	11:00	EMU	CPI Core YoY	Dec P	0.2%	--	0.2%	
07. jan	13:30	USA	Challenger Job Cuts (YoY)	Dec	--	--	45.4%	
07. jan	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Jan-02	--	--	787k	
07. jan	14:30	USA	Trade Balance	Nov	-\$67.0b	--	-\$63.1b	
07. jan	15:00	USA	Fed's Harker Speaks					
07. jan	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	jan-03	--	--	44.6	
07. jan	16:00	USA	ISM Services Index	Dec	54.5	--	55.9	
07. jan	18:00	USA	Fed's Bullard/Evans Speak					
08. jan	08:00	Danmark	Bankruptcies	Dec				
08. jan	08:00	Danmark	Unemployment Rate Gross Rate SA	Nov	--	--	4.6%	
08. jan	08:00	Tyskland	Exports/Imports SA (MoM)	Nov	1.0%/0.4%	--	0.9%/0.4%	
08. jan	08:00	Tyskland	Industrial Production SA (MoM/YoY)	Nov	0.7%/-2.3%	--	3.2%/-3.0%	
08. jan	08:00	Danmark	Industrial Production (MoM)	Nov	--	--	-5.6%	
08. jan	08:00	Norge	Ind Prod Manufacturing (MoM)	Nov	--	--	0.6%	
08. jan	08:45	Frankrig	Industrial Production (MoM/YoY)	Nov	-1.0%/-4.9%	--	1.6%/-4.2%	
08. jan	08:45	Frankrig	Consumer Spending (MoM/YoY)	Nov	-15.4%/-13.6%	--	3.7%/2.7%	
08. jan	09:30	Sverige	Private Sector Production (MoM/YoY)	Nov	--	--	1.3%/-1.7%	
08. jan	09:30	Sverige	Household Consumption (MoM/YoY)	Nov	--	--	0.1%/-4.3%	
08. jan	11:00	EMU	Unemployment Rate	Nov	8.5%	--	8.4%	
08. jan	11:00	Italien	Unemployment Rate	Nov P	10.0%	--	9.8%	
08. jan	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Dec	50k	--	245k	
08. jan	14:30	USA	Unemployment Rate	Dec	6.8%	--	6.7%	
08. jan	17:00	USA	Fed's Clarida 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)