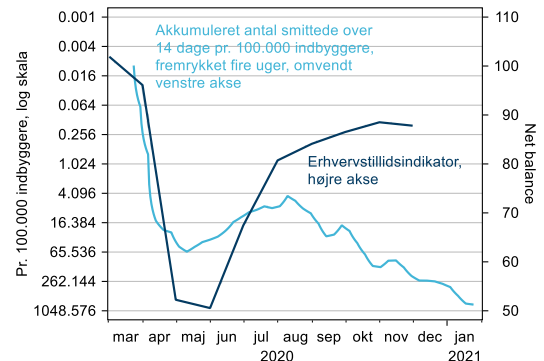


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I USA vil fokus nok primært være rettet mod senatsvalget i Georgia**, som stadig er for tæt til at vinderne kan annonceres. Det er også i dag, at Kongressen skal godkende resultatet af præsidentvalget, som kan byde på konfrontationer som følge af Trump og visse af hans partifælles mulige modstand. Vi får også den alternative **arbejdsmarkedsrapport fra ADP**, der dog længe ikke været nogen synderlig god guide til fredagens arbejdsmarkedsrapport, men aftager den private beskæftigelsesvækst som ventet til bare 63.000 i december, vil det formentligt underbygge markedets forventninger om et tilsvarende svagt udfald i fredagens tal. Vi får også **referatet fra det seneste Fed-møde**, hvor centralbanken bl.a. meldte ud, at den vil fortsætte med at opkøbe værdipapirer i samme tempo (USD 120 mia./måned) indtil man ser betydelige fremskridt på vejen mod fuld beskæftigelse og prisstabilitet. Markedet vil formentligt lede i referatet efter en nærmere præcisering af disse punkter, men vi venter dog, at Fed vil foretrække at holde sig til åbne og kvalitative mål, som vil give en større grad af fleksibilitet i pengepolitikken. Endelig får vi **antallet af ansøgninger om realkreditlån til huskøb**, der denne gang dækker over to uger, som er en timelig indikator for aktiviteten på boligmarkedet – vi venter en mere eller mindre flad udvikling.
- Fra euroområdet får vi de endelige PMI-tal for servicesektoren**, hvor det bliver interessant at se, om de sidst ankomne svar peger på en lidt større grad af virusbekymring. Vi får også **fransk forbrugertillid**, der ventes at være faldet en smule i december, samt **franske forbrugerpriser**, hvor inflationen ventes uændret på 0,2% i december.
- Erhvervstilliden i Danmark** ventes at vise visse tegn på opbremsning i december, trukket af service- og detailsektoren, mens industriens og byggeriets konjunkturbarometre nok har udviklet sig mere positivt. En stor del af svarene vil dog være indsamlet før den mere markante nedlukning af økonomien fandt sted, og vi skal derfor formentligt vente til januar-tallene for at få et billede af, hvor hårdt disse rammer økonomien.

DK: Virusudbrud har kun haft begrænset effekt på erhvervstillid - indtil videre

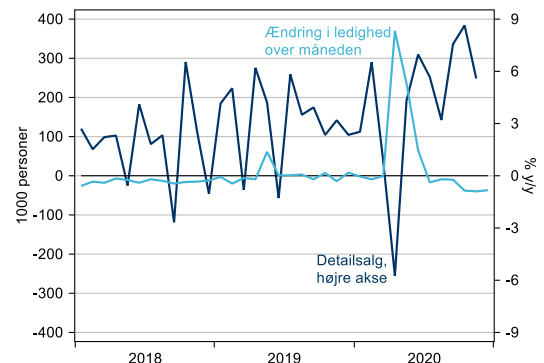


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Virusbekymringer lagde en dæmper på euforien på aktiemarkedene i går, hvor det europæiske Stoxx-600 indeks dog formåede at lukke med kun et relativt beskedent fald - det danske OMXC25 indeks faldt dog noget mere. De amerikanske markeder endte imidlertid i plus, hvor bl.a. energisektoren nød godt af stigende oliepriser efter at Saudi Arabiens begrænsede deres olieproduktion, hvor investorenes øjne også var rettet mod senatsvalget i Georgia. I Asien har stemningen været lidt mere på den negative side i nat, hvor politisk usikkerhed fra et meget tæt valg i Georgia formentligt vejer. De kinesiske markeder ser dog ud til at ryste Trumps forbud mod transaktioner med 8 kinesiske betalingsplatforme af sig. De europæiske aktiefutures peger imidlertid pt. på en positiv åbning i dag, mens de amerikanske futures er nede. Obligationrenterne i Danmark og Tyskland steg, og EUR er styrket over for USD.
- Kina: Caixins PMI-opgørelse for servicesektoren** faldt fra 57,8 til 55,3 i december, hvilket var mere end ventet. Der er dog fortsat tale om et solidt niveau, men peger dog sammen med pendanten fra industrien på et lille tab af momentum i økonomien.
- USA: Det vigtige valg om to senatspladser** i Georgia er her til morgen stadig for tæt til, at vinderne kan annonceres. **ISM for fremstillingssektoren** imponerede med en stigning fra 57,5 til 60,7 i december – det højeste i 2½ år. Selv om tallet til dels er 'kunstigt' holdt oppe af en stigning i indekset for leveringstider, der formentligt skal tilskrives virusrelaterede forstyrrelser i forsyningskæderne, er der stadig tale om et solidt udfald, der indikerer, at industrien i denne omgang ser ud til at slippe mere helskindet igennem den generelle økonomiske afmatning. Vi bider også mærke i en kraftig stigning i prisindekset, som indikerer, at kombinationen af lave lagerbeholdninger og udbudsproblemer kan føre til en stigning i kernevarepriserne inden længe.
- Euroområdet: M3-pengemængdevæksten** tiltog fra 10,5% til 11,0% y/y i november. Kreditvæksten til den private sektor holdt sig også stærk på 5,1% y/y fordelt på en 3,1% stigning i lån til husholdningerne og 6,9% i lån til ikke-finansielle virksomheder. Hovedhistorien bag disse tal er, at risikoen for at et kollaps i den økonomiske aktivitet resulterer i et såkaldt credit crunch ser ud til at være undgået.
- Tyskland: Ledighedsraten** var uændret på 6,1% i december, hvor antallet af nye ledige faldt med 37.000 personer, hvilket var væsentligt stærkere end ventet. Det er imponerende i lyset af de strammere restriktioner for servicesektoren, der blev indført i julemåneden. Antallet af personer på det såkaldte Kurzarbeit orlovsprogram er dog også stigende, og vil formentligt stige yderligere efter at de gældende stramme restriktioner forlænges til 31/1. **Detailsalget** overraskede også positivt med en stigning på 1,9% m/m i november, som bekræfter indtrykket af, at BNP-væksten formentligt holdt sig positiv i 4. kvartal, trods et dyk i servicesektoren.
- Danmark:** Bekymringer over den nye mere smitsomme virusvariant medførte yderligere stramminger i restriktionerne herhjemme, med bl.a. en nedsættelse af forsamlingsforbuddet til 5 personer samt øgede afstandskrav. De nye restriktioner vil ligesom de allerede gældende indtil videre vare til 17/1. Det blev dog understreget, at der er stor sandsynlighed for at de vil blive forlænget, som underbygger vores forventning om et stort dyk i den økonomiske aktivitet i 1. kvartal. **Valutareserven** faldt med DKK 16,8 mia. i december, som følge af at staten har indfriet udenlandske lån – der var ingen intervention på valutamarkedet.

DE: Stærkt detailsalg og fortsat faldende ledighed

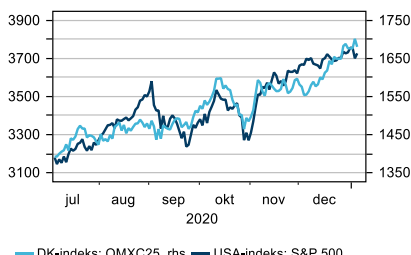


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

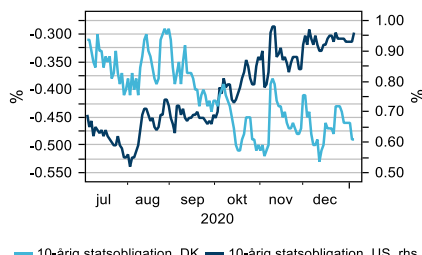
Aktier

Nervøsiteten forud for omvalget i den amerikanske delstat Georgia smittede af på de europæiske aktiemarkeder i går, hvor der ligeledes var presset af nye nedlukninger i blandt andet Storbritannien og Tyskland som følge af stigende corona-smittetilfælde. Det danske **OMXC25 eliteindeks** (-1,23% / indeks 1.680,59) var således klædt i rødt efter mandagens indeksrekord. **Bavarian Nordic** (+5,37% / kurs 197,60) var dog ikke hæmmet af nervøsiteten på aktiemarkederne. Indgåelsen af kontrakter med tre europæiske lande om levering af selskabets koppervaccine sendte således aktien til tops i eliteindekset. **Genmab** (+1,77% / kurs 2.529,00) endte ligeledes i et positivt terræn efter selskabet kunne løfte sløret for deres fase III-forsøgsstudie med kræftmidlet Tisotumab Vedotin til behandling af livmoderhalskræft. Omvendt kom **Netcompany** (-1,19% / kurs 623,50) under pres efter et nordisk finanshus sænkede deres anbefaling af aktien. Det var dog **Ambu** (-2,90% / kurs 244,80), **FLSmidth** (-3,84% / kurs 220,60) og **DSV Panalpina** (-4,00% / kurs 1.021,00), der sank til bunds i eliteindekset, dog uden selskabsspecifikke nyheder som årsag hertil.



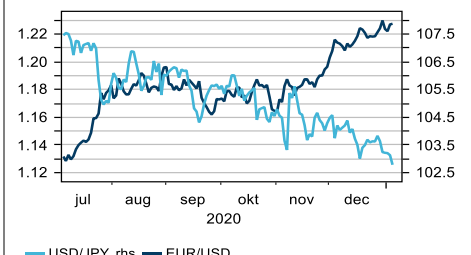
Renter

Selv om stemningen på de europæiske aktiemarkeder var på den negative side i går, var det sværere at få øje på vigende risikoappetit på obligationsmarkederne. Vi fik da også positive tyske nøgletal fra morgenstunden i form af faldende arbejdsløshed og stigende detailsalg, ligesom kreditvæksten i euroområdet stadig udvikler sig fornuftigt. Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland trak således i vejret fra morgenstunden, hvor investorenes øjne nok også var rettet mod det vigtige senatsvalg i Georgia i USA. Renterne fik også støtte af stærke tal fra den amerikanske fremstillingssektor samt af stigende oliepriser efter at Saudi Arabien noget overraskende valgte at reducere olieproduktionen. De danske og tyske renter endte således dagen med stigninger. I nat fik vi lidt svagere kinesiske nøgletal end ventet, der dog stadig peger på økonomisk fremgang, mens Trump øgede konfrontationen med Kina. Det er dog valget i Georgia, der er mest fokus på, hvor stemmeoptællingen har svinget til begge sider hen over natten, men hvor resultatet her til morgen er for tæt til at vinde af de to pladser kan annonceres. I USA er renterne imidlertid steget ganske pænt, hvor investorerne ser ud til at fokusere på en demokratisk sejr i Georgia, som vil øge chancen for yderligere finanspolitisk stimulans.



Valuta

EUR holdt sig relativt stabil over for USD det meste af dagen i går, på en dag, hvor de europæiske aktiemarkeder var præget af en negativ stemning. Pæne tyske nøgletal fra morgenstunden blev opvejet af solide tal fra den amerikanske fremstillingssektor, og investorerne var nok også lidt afventende forud for senatsvalget i Georgia i USA. EUR trak dog i vejret over for USD i løbet af eftermiddagen, hvor olieprisen også steg efter at Saudi Arabien skar i deres olieproduktion. EUR er trukket lidt yderligere i vejret over for USD her til morgen, hvor resultatet af senatsvalget stadig er for tæt til at vinde kan annonceres, som formentligt stadig giver lidt nervøsitet på markederne. NOK fik også et løft af de stigende oliepriser, mens GBP har holdt sig stabil over for EUR.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier	Aktier		Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring	Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring	
OMXC25	1680.6	-1.23	USD/JPY	102.8	-0.180	USA	1.00	0.08	CRB	171.7	2.60
Stoxx600	400.9	-0.19	EUR/USD	1.230	0.003	Euroområdet	-0.58	0.02	Brent oil (1M fut)	53.9	5.75
FTSE	6612.3	0.61	USD/DKK	6.049	-0.015	Danmark	-0.47	0.02	Gold (spot)	1944.9	0.31
S&P500	3726.9	0.71	CHF/DKK	6.888	0.000						
Nasdaq	12819.0	0.95	GBP/DKK	8.233	-0.011						
Hang Seng	27599.5	-0.18	SEK/DKK	0.740	0.003						
Nikkei	27090.8	-0.25	NOK/DKK	0.715	0.003						

Alle tal er opgjort ca. kl. 7:30 i dag med ændringer fra foregående handelsdag ca. kl. 7:00.

Handelsbankens finansielle forventninger

	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta					
	(Ultimo)	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	1.00	1.15	1.25	1.35	USD/DKK	6.049	6.36	6.42	6.42
EMU		-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.58	-0.50	-0.40	-0.40	EUR/DKK	7.439	7.44	7.45	7.45
UK		0.10	0.10	0.10	0.10	0.21	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.233	8.45	8.47	8.47
Danmark		-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.47	-0.35	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.888	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	0.7399	0.729	0.727	0.734
Norge		0.00	0.00	0.00	0.00	0.87	0.75	0.90	1.00	NOK/DKK	0.7151	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%	1.9%/5.6%
05. jan	08:30	Schweiz	CPI (MoM/YoY)	Dec	0.0%/-0.7%	--	-0.2%/-0.7%	-0.1%/-0.8%
05. jan	09:00	Spanien	Unemployment Change	Dec	--	--	25.3k	36.8k
05. jan	09:55	Tyskland	Unemployment Change (000's)	Dec	10.0k	--	-40.0k	-37.0k
05. jan	10:00	EMU	M3 Money Supply (YoY)	Nov	10.6%	--	10.5%	11.0%
05. jan	16:00	USA	ISM Manufacturing	Dec	56.8	--	57.5	60.7
05. jan	17:00	Danmark	Foreign Reserves	Dec	--	--	456.4b	439.6b
05. jan	21:45	USA	Fed's Evans/Williams Speak					
05. jan		USA	Wards Total Vehicle Sales	Dec	15.8m	--	15.55m	16.27m
06. jan	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Dec F	--	--	47.2	47.7
06. jan	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Dec	57.9	--	57.8	56.3
06. jan	06:00	Japan	Consumer Confidence Index	Dec	32.5	--	33.7	31.8
06. jan	08:00	Danmark	Business Barometer	Dec	--	--	87.8	
06. jan	08:45	Frankrig	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Dec P	0.5%/0.2%	--	0.2%/0.2%	
06. jan	08:45	Frankrig	Consumer Confidence	Dec	91	--	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	63k	--	307k	
06. jan	15:45	USA	Markit US Services PMI	Dec F	55.2	--	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	-0.9%/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	-3.5%/0.9%	--	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	800k	--	787k	
07. jan	14:30	USA	Trade Balance	Nov	-\$67.3b	--	-\$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%/-5.1%	--	1.6%/-4.2%	
08. jan	08:45	Frankrig	Consumer Spending (MoM/YoY)	Nov	-15.6%/-13.9%	--	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 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)