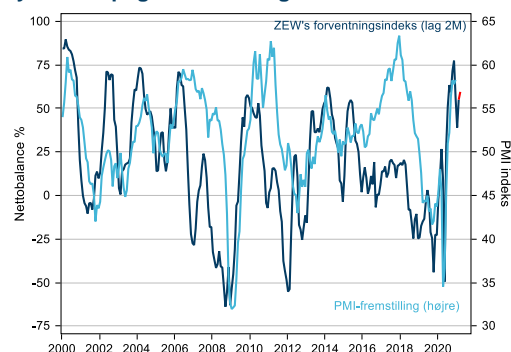


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- Efter en rimelig stille dag i går, er det ikke fordi der er udsigt til meget større begivenheder i dag. Vi modtager dog det **tyske konjunkturbarometer fra ZEW** (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung) angående januar. Barometeret er baseret på interview af folk på finansmarkederne, og vi kan sandsynligvis se frem mod en ny stigning i forventningsindekset til økonomien seks måneder frem på baggrund af den øgede vaccineoptimisme siden sidste undersøgelse. Modsat må der ventes et nyt fald i vurderingen af den aktuelle økonomiske situation i kølvandet på covid-restriktionerne som stadig udvides og forlænges. Vi har allerede set en tilsvarende tendens i det lignende Sentix-barometer i euroområdet for januar. På fredag får vi det lidt mere anerkendte og tættere fulgte PMI-indeks for januar, og vi vurderer umiddelbart at virksomhederne her er knapt så optimistiske som finansmarkederne, da de næppe tillægger fremtidsudsigterne lige så stor vægt. Men der er dog en vis tendens til, at ZEW kan forudsige tysk fremstillings-PMI et par måneder forud (se figur). Derudover kan der være en smule opmærksomhed på offentliggørelsen af **europæisk bilsalg** i december. I november faldt antallet af nyregistreringer af biler tilbage oven på de forrige måneders genopretning tilbage til før-coronakrise-niveauet i februar. Således lå registreringerne her 12% her lavere end i november 2019. Bilproduktionen har haft en vigtig finger med i spillet i det seneste halvårs genopretning i industrien, og afmatning i registreringer kan være et varsel om en svagere start for industrien i 2021.
- I **USA** kan der være opmærksomhed på tidligere Fed-chef **Janet Yellen**, som skal i godkendelsehøring i Senatet i forbindelse med hendes nominering til posten som finansminister i den kommende Biden-regering. Her bliver det især interessant, at Senatet nok kommer til at spørge ind til hendes holdning til Bidens nye USD 1.9000 store finanspolitiske støttepakke. Dermed får man muligvis en første test på pakkens overlevelseschancer. Ifølge rygter vil Yellen anbefale, at det er tid til at handle kraftfuldt mens renterne er lave. Derudover har hun allerede indikeret, at hun går ind for en markedsbestemt USD, og ikke går ind for konkurrenceevneforbedrende devalueringer.

Tysk ZEW peger fremstillings-PMI ned



Kilde: Macrobond

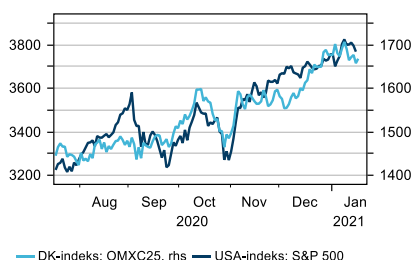
Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Med markederne lukket i USA og vigtigere begivenheder senere på ugen (bl.a. præsidentskifte i USA og rentemøde i ECB) var der tale om en relativt stille mandag. Fra morgenstunden sendte USA negative vibrationer qua skepsis omkring tilblivelse/udvanding af Bidens nye støttepakkeforslag. Den negative stemning fik derudover fortsat næring fra fortsat foruroligende smittetal og frygt for virusvarianter i Europa, og i den forbindelse forlydender om, at Tyskland på et møde i dag vil udvide restriktionerne. Den negative stemning lagde sig imidlertid, og vi endte stort set uændret i det europæiske børsindeks STOXX600, mens det hjemlige OMXC25 viste lidt mere overbevisende fremgang. Renterne trak let opad mens EUR ender styrket til morgen. Til morgen fortsætter der også en let positiv børsstemning i Asien samt i aktiefutures for Europa, mens USA-renterne trækker opad forud for Yellen-høring.
- Italien:** Den usikre **regeringssituation** efter at Renzi's "Italia Viva"-parti trak sig fra regeringens koalition. Det betød at landets premierminister Conte skulle igennem et mistillidsvotum i Kongressen. Han fik dog overbevisende opbakning i underhuset, og skal så i dag gennem afstemning i Senatet. Her kan han klare sig igennem med et snævert flertal, idet senatorerne fra "Italia Viva" har lovet at afstå fra at stemme.

Markedskommentarer

Aktier

Mens de europæiske aktiemarkeder havde svært ved at bestemme retningen på ugens første handelsdag, så havde de positive takter et stærkt tag i det danske **OMXC25** eliteindeks (+0,62% / indeks 1.667,86). Det skyldtes især en stærk efterspørgsel på medicinal- og medicoaktier. Det var således **Bavarian Nordic** (+3,62% / kurs 223,00), der endte øverst i eliteindekset, dog uden selskabsspecifikke nyheder som årsag her til. **Lundbeck** (+2,66% / kurs 228,00) var lige i hælene efter et nordisk finanshus løftede deres kursmål for aktien. **Genmab** (+1,90% / kurs 2.738,00) steg til vejrs fra markedsåbning efter selskabets amerikanske samarbejdspartner har fået godkendt kræftmidlet Darzalex Faspro af de amerikanske sundhedsmyndigheder. **Danske Bank** (+2,73% / kurs 112,90) var ligeledes blandt de mest stigende aktier efter et nordisk finanshus løftede deres kursmål for aktien. **A.P. Møller-Mærsk** (+1,89% / kurs 15.125,00) var ligeledes med fremme efter et internationalt finanshus løftede deres kursmål for aktien med knap 18%. Omvendt kom **Tryg** (-0,65% / kurs 197,50) under pres på trods af grønt lys for frasalget af det britiske forsikringselskab RSA fra RSA-aktionærerne.

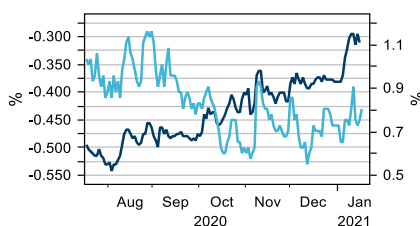


Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne i Europa fulgte udviklingen på aktiemarkederne faldt initialt mandag, men trak derefter en smule opad. Rentemarkederne var således præget af, at der var børs lukket i USA. De italienske statsrenter trak derudover først en tand ekstra i vejret på politisk usikkerhed qua den vaklende regeringssituation. Dog faldt de lidt tilbage da PM Conte overlevede den første mistillids-afstemning. Nyheder om, at ECB's største støtteopkøb af italiensk statsgæld er bag os, pressede det muligvis lidt ekstra opad i de italienske renter.

Til morgen stiger de amerikanske statsrenter yderligere en tand, efter at have været uden handel i et børs lukket USA mandag. Det kan skyldes en positiv stemning kombineret med forventninger til, at Yellen i dagens godkendelsehøring til posten som finansminister vil anbefale radikal finanspolitisk handling.

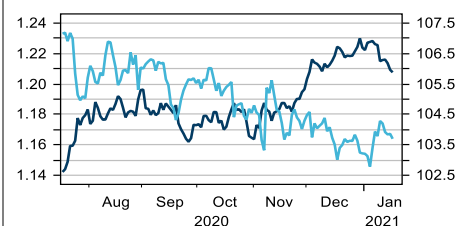


Kilde: Macrobond

Valuta

Valutamarkederne indtog et let "risk-off"-mønster mandag med en lidt svagere EUR mod USD. Det fik muligvis støtte fra stadig bekymrende virusudvikling i Europa med forlydender om at nye restriktioner er på vej, herunder i Tyskland. Derudover blev EUR muligvis trykket af en fortsat usikker italiensk regeringssituation. Med hensyn til USD var der børs lukket i USA, men USD fik muligvis lidt ekstra medvind fra skepsis om tilblivelsen af Bidens nye støttepakke. Ellers var der et let risikoaftryk på valutæerne med en styrket JPY og CHF mens GBP, SEK og NOK faldt lidt tilbage.

Til morgen vender udviklingen på valutamarkederne imidlertid med en lidt højere risikoappetit forud for dagens Yellen-høring kombineret med afventen forud for torsdagens ECB-rentemøde. EUR lidt mere end genvandt det tabt mod USD fra i går. Tilsvarende gik JPY, GBP, SEK og NOK modsat mandagens bevægelser.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

| Aktier | | | Valuta | | | 10-årige renter | | | Råvarer | | |
|-----------|---------|-----------|---------|---------|---------|-----------------|---------|---------|--------------------|---------|-----------|
| | Aktuelt | %-Ændring | | Aktuelt | Ændring | | Aktuelt | Ændring | | Aktuelt | %-Ændring |
| OMXC25 | 1667.9 | 0.62 | USD/JPY | 104.0 | 0.280 | USA | 1.12 | 0.03 | CRB | 175.2 | 0.00 |
| Stoxx600 | 408.7 | 0.20 | EUR/USD | 1.210 | 0.002 | Euroområdet | -0.53 | 0.02 | Brent oil (1M fut) | 55.0 | 0.57 |
| FTSE | 6720.7 | -0.22 | USD/DKK | 6.151 | -0.010 | Danmark | -0.42 | 0.02 | Gold (spot) | 1840.2 | 0.13 |
| S&P500 | 3768.3 | -0.72 | CHF/DKK | 6.905 | -0.005 | | | | | | |
| Nasdaq | 12998.5 | -0.87 | GBP/DKK | 8.371 | 0.011 | | | | | | |
| Hang Seng | 29740.5 | 3.04 | SEK/DKK | 0.735 | 0.001 | | | | | | |
| Nikkei | 28635.1 | 1.39 | NOK/DKK | 0.719 | 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 | 1.12 | 1.15 | 1.25 | 1.35 | USD/DKK | 6.151 | 6.36 | 6.42 | 6.42 |
| EMU | -0.50 | -0.50 | -0.50 | -0.50 | -0.53 | -0.50 | -0.40 | -0.40 | EUR/DKK | 7.440 | 7.44 | 7.45 | 7.45 |
| UK | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.29 | 0.40 | 0.45 | 0.45 | GBP/DKK | 8.371 | 8.45 | 8.47 | 8.47 |
| Danmark | -0.60 | -0.60 | -0.60 | -0.60 | -0.42 | -0.35 | -0.30 | -0.20 | CHF/DKK | 6.905 | 6.95 | 7.03 | 7.03 |
| Sverige | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.08 | 0.00 | 0.05 | 0.05 | SEK/DKK | 0.7345 | 0.729 | 0.727 | 0.734 |
| Norge | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.04 | 0.75 | 0.90 | 1.00 | NOK/DKK | 0.7186 | 0.676 | 0.677 | 0.683 |

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

| Dato | Selskab | Regnskab |
|---------|------------|-----------------|
| 22. jan | Topdanmark | 4. kvartal 2020 |

Økonomisk kalender

| Dato | Tid | Land | Indikator | Periode | Survey | SHB | Forrige | Faktisk |
|---------|-------|----------|--|---------|-------------|--------|--------------|------------|
| 18. jan | | USA | Market Holiday, Martin Luther King Jr. Day | | | | | |
| 18. jan | | EMU | Euro-Area Finance Ministers Meet | | | | | |
| 18. jan | 01:01 | UK | Rightmove House Prices (MoM/YoY) | Jan | -- | -- | -0.6%/6.6% | -0.9%/3.3% |
| 18. jan | 03:00 | Kina | GDP SA (QoQ/YoY) | 4Q | 2.7%/6.2% | -- | 3.0%/4.9% r | 2.6%/6.5% |
| 18. jan | 03:00 | Kina | Industrial Production (YoY) | Dec | 6.9% | -- | 7.0% | 7.3% |
| 18. jan | 03:00 | Kina | Retail Sales (YoY) | Dec | 5.5% | -- | 5.0% | 4.6% |
| 18. jan | 03:00 | Kina | Fixed Assets Ex Rural YTD (YoY) | Dec | 3.2% | -- | 2.6% | 2.9% |
| 19. jan | | EU | EU Finance Ministers Meet | | | | | |
| 19. jan | 08:00 | EMU | EU27 New Car Registrations | Dec | -- | -- | -12.0% | |
| 19. jan | 11:00 | Tyskland | ZEW Survey Expectations | Jan | 59.4 | -- | 55.0 | |
| 19. jan | 11:00 | EMU | Construction Output (MoM/YoY) | Nov | -- | -- | 0.5%/-1.4% | |
| 19. jan | 11:00 | EMU | ZEW Survey Expectations | Jan | -- | -- | 54.4 | |
| 20. jan | | | Handelsbanken offentliggør ny økonomisk prognose | | | | | |
| 20. jan | | USA | Joe Biden indsættes som ny præsident | | | | | |
| 20. jan | 02:30 | Kina | 1-Year/5-Year Loan Prime Rate | Jan-20 | 3.85%/4.65% | -- | 3.85%/4.65% | |
| 20. jan | 08:00 | UK | CPI (MoM/YoY) | Dec | 0.2%/0.5% | -- | -0.1%/0.3% | |
| 20. jan | 08:00 | UK | CPI Core (YoY) | Dec | 1.3% | -- | 1.1% | |
| 20. jan | 09:00 | Spanien | House transactions (YoY) | Nov | -- | -- | -13.3% | |
| 20. jan | 10:30 | UK | House Price Index (YoY) | Nov | 5.6% | -- | 5.4% | |
| 20. jan | 11:00 | EMU | CPI (MoM/YoY) | Dec F | 0.3%/-0.3% | -- | 0.3%/-0.3% | |
| 20. jan | 11:00 | EMU | CPI Core (YoY) | Dec F | 0.2% | -- | 0.2% | |
| 20. jan | 13:00 | USA | MBA Mortgage Applications | Jan-15 | -- | -- | 16.7% | |
| 20. jan | 16:00 | USA | NAHB Housing Market Index | Jan | 86 | -- | 86 | |
| 21. jan | | Japan | BOJ Policy Balance Rate | jan-21 | -- | -0.10% | -0.10% | |
| 21. jan | 00:50 | Japan | Exports/Imports (YoY) | Dec | 2.4%/-14.0% | -- | -4.2%/-11.1% | |
| 21. jan | 08:00 | Norge | Industrial Confidence | 4Q | -- | -- | 1.7 | |
| 21. jan | 08:00 | Danmark | Consumer Confidence Indicator | Jan | -- | -6.0 | -3.8 | |
| 21. jan | 08:00 | Danmark | Employment Report, Wage Earners | Nov | -- | 1.0k | 1.6k | |
| 21. jan | 08:45 | Frankrig | Business Confidence | Jan | 92 | -- | 91 | |
| 21. jan | 10:00 | Norge | Deposit Rates | Jan-21 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | |
| 21. jan | 10:00 | Italien | Industrial Sales (MoM/YoY) | Nov | -- | -- | 2.2%/-1.7% | |
| 21. jan | 10:00 | Italien | Industrial Orders (MoM/YoY) | Nov | -- | -- | 3.0%/1.25 | |
| 21. jan | 12:00 | UK | CBI Trends Total Orders | Jan | -35 | -- | -25 | |
| 21. jan | 13:45 | EMU | ECB Marginal Lending Facility | Jan-21 | 0.25% | 0.25% | 0.25% | |
| 21. jan | 13:45 | EMU | ECB Deposit Facility Rate | Jan-21 | -0.50% | -0.50% | -0.50% | |
| 21. jan | 13:45 | EMU | ECB Main Refinancing Rate | Jan-21 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | |
| 21. jan | 14:30 | EMU | ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference | | | | | |
| 21. jan | 14:30 | USA | Building Permits | Dec | 1603k | -- | 1635k | |
| 21. jan | 14:30 | USA | Housing Starts | Dec | 1560k | -- | 1547k | |
| 21. jan | 14:30 | USA | Philadelphia Fed Business Outlook | Jan | 11.3 | -- | 9.1 | |
| 21. jan | 14:30 | USA | Initial Jobless Claims | Jan-16 | 923k | -- | 965k | |
| 21. jan | 15:45 | USA | Bloomberg Consumer Comfort | Jan-17 | -- | -- | 43.2 | |
| 21. jan | 16:00 | EMU | Consumer Confidence | Jan A | -15.0 | -14.0 | -13.9 | |
| 22. jan | 00:30 | Japan | Natl CPI Ex Fresh Food (YoY) | Dec | -1.1% | -- | -0.9% | |
| 22. jan | 01:01 | UK | GfK Consumer Confidence | Jan | -30 | -- | -26 | |
| 22. jan | 01:30 | Japan | Jibun Bank Japan PMI Mfg | Jan P | -- | -- | 50.0 | |
| 22. jan | 01:30 | Japan | Jibun Bank Japan PMI Services | Jan P | -- | -- | 47.7 | |
| 22. jan | 08:00 | UK | PSNB ex Banking Groups | Dec | 32.0b | -- | 31.6b | |
| 22. jan | 08:00 | UK | Retail Sales Inc Auto Fuel (MoM/YoY) | Dec | 1.0%/4.0% | -- | -3.8%/2.4% | |
| 22. jan | 09:15 | Frankrig | Markit France Composite PMI | Jan P | 49.0 | -- | 49.5 | |
| 22. jan | 09:30 | Tyskland | Markit/BME Germany Composite PMI | Jan P | 50.3 | -- | 52.0 | |
| 22. jan | 10:00 | EMU | Markit Eurozone Manufacturing PMI | Jan P | 54.5 | 54.6 | 55.2 | |
| 22. jan | 10:00 | EMU | Markit Eurozone Services PMI | Jan P | 44.5 | 45.5 | 46.4 | |
| 22. jan | 10:00 | EMU | Markit Eurozone Composite PMI | Jan P | 47.6 | 48.5 | 49.1 | |
| 22. jan | 10:30 | UK | Markit UK PMI Manufacturing SA | Jan P | 53.3 | -- | 57.5 | |
| 22. jan | 10:30 | UK | Markit/CIPS UK Services PMI | Jan P | 45.0 | -- | 49.4 | |
| 22. jan | 15:45 | USA | Markit US Manufacturing PMI | Jan P | 56.5 | -- | 57.1 | |
| 22. jan | 15:45 | USA | Markit US Services PMI | Jan P | 3.4 | -- | 54.8 | |
| 22. jan | 16:00 | USA | Existing Home Sales | Dec | 6.55m | -- | 6.69m | |

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)