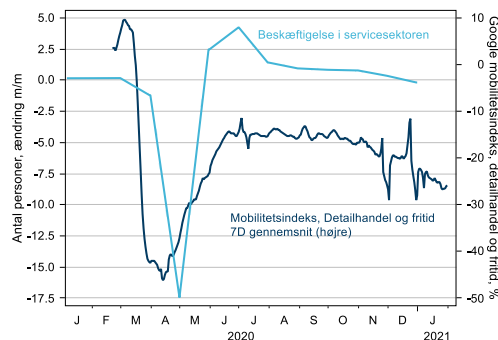


Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

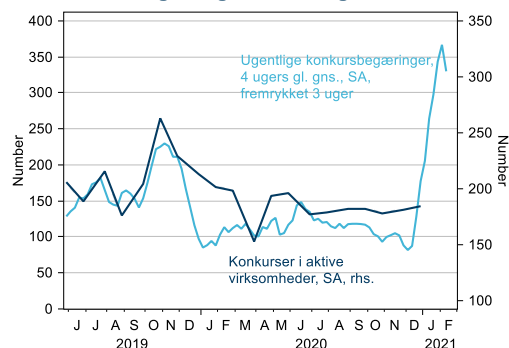
- I USA offentliggøres **arbejdsmarkedsrapporten** fra Bureau of Labor Statistics (BLS) angående januar. I december var der tale om en negativ overraskelse, da beskæftigelsen uden for landbruget uventet faldt med 140.000 personer. Det var især servicesektoren som trak ned givet de udvidede restriktioner oven på den bekymrende smitteudvikling. I januar har vi set fortsat afdæmpende tegn for beskæftigelsen i et vigende mobilitetsindeks (se figur), let stigning i antallet af nye ledige og et fald i PMI's beskæftigelsesindeks. Vi tror dog ikke, at det går helt så galt som i december, hvor restriktionerne ramte hårdere. Derudover kan vi muligvis også se en effekt af øget optimisme om fremtiden, hjulpet af vaccineudrulning og udsigten til yderligere finanspolitisk stimulans. Vi bør dog stadig fortrinsvist se en positiv udvikling inden for fremstillingsindustri og byggeri. Som udgangspunkt ventede vi en beskæftigelsesudvikling tæt på nulpunktet i januar, men den overraskende ADP-opgørelse forleden kombineret med LSM-beskæftigelsesindeks peger på, at vi kan se en stigning på omkring 100.000 personer. Desuden ventes arbejdsløshedsraten at udvikle sig nogenlunde stabilt på 6,7%, om end Conference Board's arbejdsmarkedsindeks har peget på muligheden for stigende arbejdsløshedsrate. I forbindelse med offentliggørelsen foretager BLS i øvrigt den årlige revidering af tallene. Det kan godt ændre lidt på niveauet for beskæftigelsen og ledigheden, men sandsynligvis ikke på den generelle trend i udviklingen.
- I euroområdet byder **Tyskland** ind med opgørelsen af **fabriksordrer** i december, hvor der ventes et lille fald, efter at ordrene har udviklet sig overraskende positivt de forrige to måneder. I givet fald er der tale om det første fald siden april.
- Herhjemme** modtager vi **antallet af konkurser** for januar. konkurserne i de såkaldte aktive virksomheder har generelt holdt sig lave gennem sidste år, men det billede kan meget vel have ændret sig i januar. Ser man på udviklingen i antallet af konkursbegæring, jf. figur, er der i hvert fald noget der tyder på, at de rolige tider på konkursfronten kan være overstået, hvor flere virksomheder kan være blevet presset ud over kanten af de nye nedlukninger. Tallene er dog ikke helt retvisende for antallet af konkurser i aktive virksomheder, da blandt andet ikke alle begæring resulterer i en konkurserklæring.

USA: Restriktioner bremser fortsat service-jobs



Kilde: Macrobond

DK: Konkursbegæringerne er steget

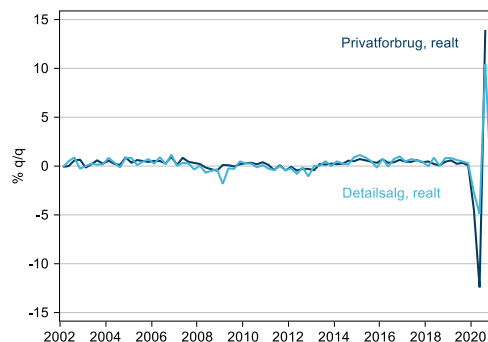


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Aktiemarkederne i Europa fortsatte torsdag forsigtig opad på lidt blandede udfald af regnskaber og lidt bedringstegn for virusudviklingen og restriktioner samt for USA's arbejdsmarked. De amerikanske børser fik et ekstra løft til nye rekordniveauer, mens OMXC25 herhjemme omvendt faldt lidt tilbage. USD blev styrket og renterne steg sammen med olieprisen endnu en dag. Til morgen bliver den positive børsstemning fortsat i Asien, men også aktiefutures i Europa og USA formår at pege videre opad.
- USA: Antallet af nye ledige på overførselsindkomst** faldt i sidste uge endnu en gang og mere end ventet til det laveste niveau i to måneder. Desuden kunne **Challenger's afskedigelsesopgørelse** i januar vise den mindste stigning (+17% y/y) siden februar sidste år.
- Euroområdet: Detailsalget** steg lidt mindre end ventet med 2,0% m/m i december, men som tidligere nævnt dækkede tallene over en meget forskellige udvikling blandt kernelandene, herunder med et uventet stort fald i Tyskland og en rekordstigning i Frankrig, som har haltet efter med hensyn til nedlukning af økonomien. Således må ventes tydeligere og mere ensartede svaghedstegn for detailsektorerne i euroområdet i begyndelsen af 2021. Ind til videre peger detailsalget fortsat på, at privatforbrugsvæksten i 4. kvartal var negativ (se figur), især da forbruget uden for detailhandlen (tjenester), må forventes at være blevet hårdere ramt af restriktioner og nedlukning ligesom under den første bølge i foråret.
- UK: Rentemødet i Bank of England** endte som ventet uden nogen nye tiltag. I den medfølgende pengepolitiske rapport nedreviderede BoE ikke uventet estimatet for BNP-væksten i år til 5% fra tidligere 7,25%, hvilket muligvis var en tand mindre end ventet. Dog blev inflationsudsigterne samtidig revideret op, og BoE ser en markant inflationsstigning til over 2% i foråret. BoE fremhævede således en vis optimisme om et økonomisk rebound i forbindelse med vacciner samt at der var visse kapacitetsbegrænsninger. Derudover bad BoE bankerne om at forberede sig på en eventuel implementering af negative renter, men mener ikke at man er klar før tidligst om seks måneder, og understregede dog samtidigt, at det ikke var meningen at sende et signal om at negative renter vil blive en realitet. Der var enighed i 9-mands rentekomiteén bag dagens beslutning.

EUR: Detailsalg antyder negativ forbrugsvækst

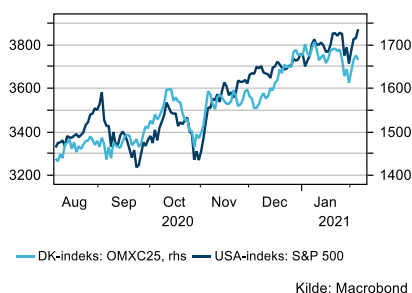


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

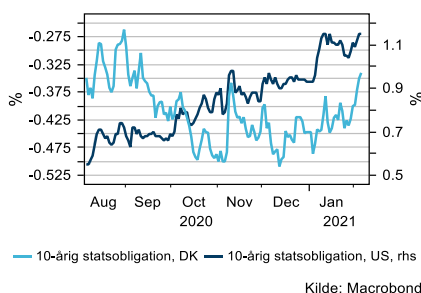
Den positive stemning på de europæiske aktiemarkeder fortsatte i gårshandelen, hvor udviklingen for det danske **OMXC25** eliteindeks (-0,60% / indeks 1.665,23) dog i højere grad var drevet af regnskabsmeldinger fra flere selskaber. Mens **Danske Banks** (+1,60% / kurs 108,20) regnskab var af blandet karakter, belønnede markedet aktien for selskabets guidance for 2021 samt meldingerne om, at transformationsprogrammet er på rette spor. **Ambu** (+1,97% / kurs 316,10) blandede sig ligeledes i toppen af det regnskabsstunge danske marked. Aktien blev løftet på meldingen om, at selskabet har udvidet to af sine kontrakter med store amerikanske indkøbsorganisationer, således at disse nu også omfatter engangsensidenskaber. Omvendt åbnede **Lundbeck** (+7,08% / kurs 237,20) handelsdagen med et fald på 3% efter aflæggelsen af et skuffende regnskab for 4. kvartal 2020. Den efterfølgende telefonkonference var dog med til at sætte fut under aktien, hvor selskabet holdte fast i deres forventninger til lægemidlet Vyepti. **Pandora** (-5,02% / kurs 586,60) kunne dog ikke holde trit med resten af de regnskabsaktuelle selskaber, eftersom selskabets guidance for 2021 var lavere end markedets forventninger.



Renter

Der var ikke tale om de store bevægelser på rentemarkederne torsdag. Renterne i Europa lagde ud på lidt højere niveauer men faldt tilbage i løbet af dagen. Det fik muligvis lidt støtte fra detailsalgstaler for euroområdet, som bød på en lidt mindre stigning end håbet i december. De britiske renter steg efter rentemøde i Bank of England, der ikke umiddelbart viste tegn på den store bekymring omkring den seneste 3. covid-smittebølge. Det trak sammen med lidt stigninger i USA lidt op i de tyske og danske statsrenter, som endte med små stigninger.

USA's statsrenter havde først pilet lidt nedad, men trak op i løbet af dagen hjulpet af positive aktiemarkeder og et par positive tal for arbejdsmarkedets tilstand i USA. Dog var der i sidste ende blot tale om marginale stigninger, men nok til at stejlingen i den lange ende af USA's rentekurve (30y-5Y) nåede op i nyt rekordniveau siden 2015.

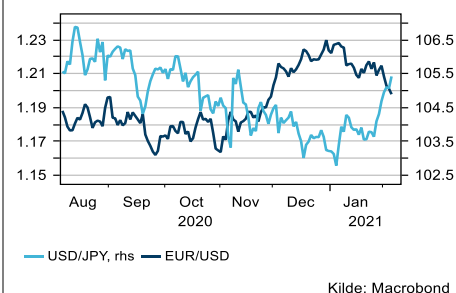


Valuta

EUR fortsatte torsdag sin færd nedad over for USD, hvilket dog næppe skyldes øget risikoaversion, men nok mere den seneste tids øgede fokus på økonomisk divergens mellem euroområdet og USA. Detailsalgstaler for euroområdet steg en anelse mindre end ventet i december, mens USA-tal for arbejdsmarkedet viste tegn på gradvis bedring. USD fik desuden lidt ekstra støtte fra et par positive udfald af tal for arbejdsmarkedet i USA inden dagens offentliggørelse af den vigtige arbejdsmarkedsrapport.

GBP blev styrket markant i kølvandet på rentemødet i BoE, hvilket nok skyldtes at banken ikke skruede op for QE samt signalerede at negative renter ikke kan implementeres foreløbigt. Dertil kunne lægges kombinationen af optimisme i relation til covid-vaccinerne og en forventning til markant højere inflation i den kommende tid. GBP nåede op i nyt højeste niveau mod EUR og DKK siden maj.

SEK blev svækket en tand mod EUR, mens NOK gik mere sidelæns med lidt fortsat støtte fra stigende oliepriser.



Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1665.2	-0.60	USD/JPY	105.5	0.360	USA	1.14	0.00	CRB	180.2	0.67
Stoxx600	409.5	0.56	EUR/USD	1.196	-0.005	Euroområdet	-0.45	0.01	Brent oil (1M fut)	59.3	0.70
FTSE	6503.7	-0.06	USD/DKK	6.217	0.026	Danmark	-0.34	0.01	Gold (spot)	1798.6	-1.38
S&P500	3871.7	1.09	CHF/DKK	6.878	0.001						
Nasdaq	13777.7	1.23	GBP/DKK	8.505	0.081						
Hang Seng	29239.1	0.43	SEK/DKK	0.734	-0.002						
Nikkei	28702.4	1.27	NOK/DKK	0.720	0.000						

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	1.14	1.30	1.40	1.50	USD/DKK	6.217	6.20	6.26	6.31
EMU		-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.45	-0.50	-0.45	-0.40	EUR/DKK	7.437	7.44	7.45	7.45
UK		0.10	0.10	0.10	0.10	0.44	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.505	8.45	8.56	8.66
Danmark		-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.34	-0.40	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.878	6.95	7.03	7.03
Sverige		0.00	0.00	0.00	0.00	0.15	0.05	0.10	0.15	SEK/DKK	0.7338	0.729	0.734	0.741
Norge		0.00	0.00	0.00	0.00	1.17	1.05	1.15	1.25	NOK/DKK	0.7199	0.712	0.716	0.720

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
02. feb	Coloplast	1. kvartal 2020/21
02. feb	Novozymes	4. kvartal 2020
02. feb	Össur	4. kvartal 2020
03. feb	Novo Nordisk	4. kvartal 2020
03. feb	Rinkjølbing Landbobank	4. kvartal 2020
03. feb	Skjern Bank	4. kvartal 2020
03. feb	Ørsted	4. kvartal 2020
04. feb	Danske Bank	4. kvartal 2020
04. feb	Lundbeck	4. kvartal 2020
04. feb	Nordea	4. kvartal 2020
04. feb	Pandora	4. kvartal 2020
05. feb	Carlsberg	4. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
31. jan	02:00	Kina	Manufacturing PMI	Jan	51.6	--	51.9	51.3
31. jan	02:00	Kina	Non-manufacturing PMI	Jan	55.0	--	55.7	52.4
01. feb	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan F	--	--	49.7	49.8
01. feb	02:45	Kina	Caixin China PMI Mfg	Jan	52.6	--	53.0	51.5
01. feb	08:00	Tyskland	Retail Sales (MoM/YoY)	Dec	-2.0%/4.7%	--	1.1%/5.0%	-9.6%/1.5%
01. feb	08:30	Sverige	Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Jan	--	--	64.9	62.4
01. feb	09:30	Schweiz	PMI Manufacturing	Jan	56.8	--	58.0	59.4
01. feb	09:30	Sverige	GDP Indicator SA (QoQ/YoY)	4Q	1.0%/-2.1%	0.1%/-3.0%	4.3%/-3.5%	0.5%/-2.6%
01. feb	10:00	Norge	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Jan	--	--	51.9	51.8
01. feb	10:00	Italien	Unemployment Rate	Dec P	9.0%	--	8.9%	9.0%
01. feb	10:00	EMU	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jan F	54.7	--	54.7	54.8
01. feb	10:30	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Jan F	52.9	--	52.9	54.1
01. feb	11:00	EMU	Unemployment Rate	Dec	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
01. feb	15:45	USA	Markit US Manufacturing PMI	Jan F	59.1	--	59.1	59.2
01. feb	16:00	USA	Construction Spending (MoM)	Dec	0.8%	--	1.1%	1.0%
01. feb	16:00	USA	ISM Manufacturing	Jan	60.0	--	60.5	58.7
01. feb	20:00	USA	Fed's Bostic/Rosengren Speak					
02. feb	08:00	UK	Nationwide House PX (MoM/YoY)	Jan	0.3%/6.9%	--	0.9%/7.3%	-0.3%/6.4%
02. feb	08:45	Frankrig	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Jan P	0.0%/0.5%	--	0.2%/0.0%	0.3%/0.8%
02. feb	09:00	Spanien	Unemployment Change	Jan	--	--	36.8k	76.2k
02. feb	10:00	Italien	GDP WDA (QoQ/YoY)	4Q P	-2.0%/-6.6%	--	16.0%/-5.1%	-2.0%/-6.6%
02. feb	11:00	EMU	GDP SA (QoQ/YoY)	4Q A	-0.9%/-5.3%	-0.2%/-4.9%	12.4%/-4.3%	-0.7%/-5.1%
02. feb	17:00	Danmark	Foreign Reserves	Jan	--	--	439.0b	427.6b
02. feb	20:00	USA	Fed's Mester Speaks on Economy					
02. feb		USA	Wards Total Vehicle Sales	Jan	16.10m	--	16.27m	16.63m
03. feb	01:30	Japan	Jibun Bank Japan PMI Services	Jan F	--	--	45.7	46.1
03. feb	02:45	Kina	Caixin China PMI Services	Jan	55.5	--	56.3	52.2
03. feb	08:30	Sverige	Swedbank/Silf PMI Services	Jan	--	--	56.9	59.3
03. feb	10:00	EMU	Markit Eurozone Services PMI	Jan F	45.0	--	45.0	45.4
03. feb	10:00	EMU	Markit Eurozone Composite PMI	Jan F	47.5	--	47.5	47.8
03. feb	10:30	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jan F	38.8	--	38.8	39.5
03. feb	11:00	Italien	CPI EU Harmonized (MoM/YoY)	Jan P	-1.4%/0.2%	--	0.2%/-0.3%	-1.1%/0.5%
03. feb	11:00	EMU	CPI (MoM/YoY)	Jan P	-0.1%/0.6%	--/0.7%	0.3%/-0.3%	0.2%/0.9%
03. feb	11:00	EMU	CPI Core YoY	Jan P	0.9%	--/1.0%	0.2%	1.4%
03. feb	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Jan-29	--	--	-4.1%	8.1%
03. feb	14:15	USA	ADP Employment Change	Jan	70k	--	-78k r	174k
03. feb	15:45	USA	Markit US Services PMI	Jan F	57.4	--	57.5	58.3
03. feb	16:00	USA	ISM Services Index	Jan	56.7	--	57.7	58.7
03. feb	19:00	USA	Fed's Bullard/Harker/Mester/Evans Speak					
04. feb	11:00	EMU	Retail Sales (MoM/YoY)	Dec	2.5%/0.4%	--	-5.7%/-2.2% r	2.0%/0.6%
04. feb	13:00	UK	Bank of England Bank Rate	feb-04	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
04. feb	13:30	USA	Challenger Job Cuts (YoY)	Jan	--	--	134.5%	17.4%
04. feb	14:30	USA	Initial Jobless Claims	jan-30	830k	--	847k	779k
04. feb	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Jan-31	--	--	45.7	44.6
04. feb	20:00	USA	Fed's Daly Speaks					
05. feb	08:00	Tyskland	Factory Orders (MoM/YoY)	Dec	-1.3%/6.7%	--	2.3%/6.3%	
05. feb	08:00	Norge	Ind Prod Manufacturing (MoM/YoY)	Dec	--	--	1.5%/-0.9%	
05. feb	08:00	Danmark	Bankruptcies	Jan				
05. feb	08:45	Frankrig	Private Sector Payrolls (QoQ)	4Q P	-0.7%	--	1.6%	
05. feb	09:30	Sverige	Private Sector Production (MoM/YoY)	Dec	--	--	0.8%/-1.0%	
05. feb	09:30	Sverige	Household Consumption (MoM/YoY)	Dec	--	--	-0.6%/-5.0%	
05. feb	10:00	Italien	Retail Sales (MoM/YoY)	Dec	1.6%/-4.8%	--	-6.9%/-8.1%	
05. feb	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	70k	10000k	-140k	
05. feb	14:30	USA	Unemployment Rate	Jan	6.7%	6.7%	6.7%	
05. feb	21:00	USA	Consumer Credit	Dec	\$12.000b	--	\$15.274b	

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)