

Morgenmelding Handelsbanken

Dagens fokus

- I dag har vi især fokus på **eurområdet**, hvorfra vi modtager **Sentix' investorbase-rede økonomiske barometer** for februar. De finansielle aktører har de seneste måneder skruet gradvist op for optimismen, hvilket indikerer at de positive input fra covid-vaccinerne overgik de negative input fra en aktuelt bekymrende covid-smitteudvikling samt de medfølgende nedlukninger og restriktioner. Det var også blevet antydnet af fortsat stigende aktiekurser her. I februar ventes udviklingen i indekset dog at bremse lidt op, og vi ser et muligt mindre fald til omkring nulpunktet, i overensstemmelse med moderationen vi har set på aktiemarkederne (se figur) samt i de generelle finansielle betingelser. Bevæggrunden er sandsynligvis de øgede udfordringer med virus-varianter og vaccineudrulning kombineret med de aktuelle forlængelser af restriktionerne. Derudover offentliggør **Tyskland industriproduktionen** for december. Her ventes blot en marginal stigning oven på en række af pæne stigninger de foregående syv måneder. Den mere afdæmpet vækst er blevet indikeret af PMI's fremstillingsindeks, men til gengæld faldt fabriksordreindgangen en tand mere end ventet i december (jf. nedenfor), men ordrene har dog vokset en del mere end produktionen de seneste måneder, indikerende et muligt efterslæb.
- USA** byder ikke på det store, men der kan være en smule opmærksomhed på en mulig offentliggørelse af **misligholdte realkreditlån** for 4. kvartal, efter at disse steg til noget mere eleverede niveauer på omkring 8% de forrige to kvartaler. Tallene kan dog komme senere på ugen.
- Herhjemme** modtager vi handelstal for december, som er lidt usikre pga. en omlægning af statistikken. Vi venter, at vareeksporten har udviklet sig stort set fladt, mens tjenesteksporten ses at falde som følge af de virusrelaterede nedlukninger og restriktioner på flere af vores større eksportmarkeder.
- Ellers er det en **uge**, hvor vi i USA modtager tal for forbrugerprisinfation for januar onsdag og UoM forbrugertillid for februar fredag. Euroområdet byder ind med december-industriproduktion fredag, og Sveriges Riksbank afholder rentemøde onsdag.

EUR: Stigning i Sentix-indeks bremser op

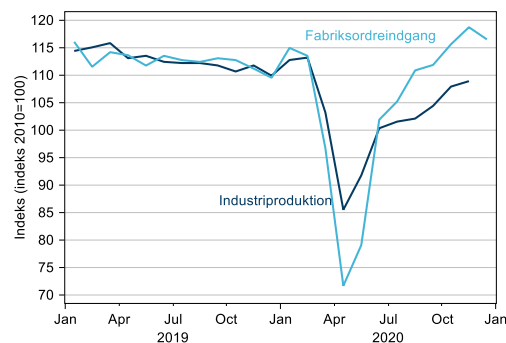


Kilde: Macrobond

Højdepunkter siden sidst

- Markederne:** Der herskede god stemning på børserne og generelt øget risikopetitet. Det fik hjælp fra overvejende gode regnskabsresultater samt fremgang for tilblivelse af præsident Bidens støttepakke. Dertil kunne lægges at arbejdsmarkedsrapporten fra USA umiddelbart skuffede, men det understreger også behovet for en pakke, og de negative reaktioner viste sig muligvis derfor midlertidige. Aktiemarkederne steg sammen med renter, oliepris og EUR/USD. Til morgen fortsætter den positive børsstemning i Asien samt i amerikanske og europæiske aktiefutures. Det fik hjælp af tegn på en opbremsning i smitteudviklingen i USA og Europa samt da USA's nye finansminister Yellen understregede vigtigheden af en hurtig og robust støttepakke. Olieprisen gik over USD 60/lønne for første gang i over et år og renterne steg yderligere.
- USA: Arbejdsmarkedsrapporten** skuffede med en stigning i beskæftigelsen på blot 49.000 personer i januar, og det skete efter markant nedrevidering til et fald på hele 227.000 i december. Der var således uventede fald i beskæftigelsen inden for både fremstilling og byggeri mens servicesektoren blot bød på en mindre stigning oven på det store december-fald. Det skyldtes et nyt men mindre fald inden for restaurant/hotel/fritid men nu også fald inden for detailhandel og transport. Godt nok faldt arbejdsløshedsraten højst uventet til 6,3% i januar fra forrige 6,7%, men det skyldtes blandt andet at mange helt meldte sig ud af arbejdsstyrken. Rapporten understreger behovet for ny støtte til økonomien og i den forbindelse var der fremgang for præsident **Bidens støttepakke**, da Senatet vedtog budgetresolutionen, som indeholder Bidens forslag til støttepakke. Det skete dog med snævrere flertal – med vicepræsident Harris afgørende stemme - og efter forhandlinger, rettelser og tilføjelser. Efter endelig godkendelse senere fredag i Repræsentanternes Hus senere, ventes støttepakken at kunne blive sat samme i løbet af de kommende par uger uden behov for republikanske stemmer.
- Tyskland: Fabriksordreindgangen** faldt lidt mere end ventet i december med 1,9% m/m. Det sker dog efter at væksten i ordrene har overrasket positivt de forrige par måneder. Ikke desto mindre har ordrene udviklet sig langt mere positivt end den faktiske produktion gennem 2. halvår af 2020 til over før-coronakrise-niveauer (se figur). Det kan indikerer, at man har nedbragt lagrene, men også at der kan være tale om et vist efterslæb i produktionen.
- Danmark: Erklærede konkurser** i aktive virksomheder bød på en stigning 20% i forhold til december. Det er umiddelbart det største løft siden coronakrisen ramte i foråret sidste år, og det kan være det første tegn på en stigende tendens. Dog kan der i en vis udstrækning også være tale om en vis udskudt efterårspukkel i konkurserne.

Tyskland: Produktion har haltet efter ordre

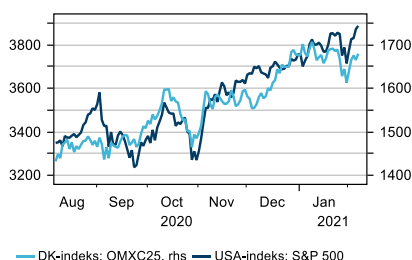


Kilde: Macrobond

Markedskommentarer

Aktier

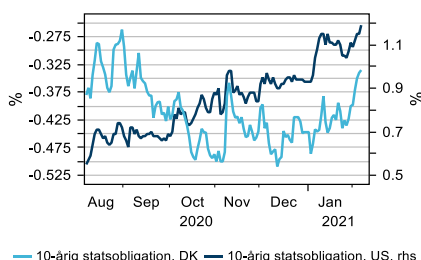
Udviklingen for det danske **OMXC25** eliteindeks (+0,85% / indeks 1.679,40) lå på niveau med resten af de europæiske aktiemarkeder på ugens sidste handelsdag. Positiviteten på aktiemarkederne var fortsat understøttet af positive vaccinemeldinger. Flere vaccineproducenter melder således om, at deres vacciner er effektive over for corona-mutationerne fra Storbritannien og Sydafrika. **Lundbeck** (+6,19% / kurs 252,00) endte for anden handelsdag i træk blandt de mest stigende aktier i eliteindekset. I kølvandet på torsdagens regnskab har flere internationale og nordiske finanshuse løftet deres kursmål for aktien. **Pandora** (+6,89% / kurs 627,00) fik ligeledes skulderklap med på vejen fra flere internationale og nordiske finanshuse, der løftede deres kursmål for aktien i kølvandet på torsdagens regnskabsaflæggelse. **Carlsberg** (+3,52% / kurs 964,80) var ligeledes med fremme efter aflæggelsen af deres regnskab for 4. kvartal 2020. Det var særligt driftsindtjeningen, der overraskede positivt. **Danske Bank** (+3,74% / kurs 112,25) blandede sig ligeledes i toppen af eliteindekset efter flere nordiske finanshuse belønnede selskabets kvartalsregnskab med løftede kursmål.



Kilde: Macrobond

Renter

Obligationsrenterne i Europa åbnede på lidt lavere niveauer fredag. Svage tyske fabriksordrer for december medvirkede sandsynligvis til at holde renterne nede tidligt på dagen. Men derefter trak renterne opad i overensstemmelse med den generelt løftede risikoappetit. Det skyldtes blandt andet fremgang på aktiemarkederne drevet af regnskabsresultater kombineret med fremgang for præsident Bidens støttepakke efter vedtagelse af budgetudkast i Senatet. Det sendte tyske og danske statsrenter opad over dagen. De amerikanske statsrenter steg ligeledes, og da arbejdsmarkedsrapporten i USA skuffede faldt renterne umiddelbart efter tilbage, men kom kort efter igen. Det kunne skyldes at rapporten understreger vigtigheden af en snarlig støttepakke og dermed sætter ekstra pres på processen omkring tilblivelsen. Derudover er der muligvis bedring på arbejdsmarkedet forude, givet den seneste mere positive virus-udvikling i USA. Muligvis kunne der være også være tale om, at investorerne udnyttede rentefaldet til at tage profit på obligationsmarkedet. Til morgen fortsatte USA-renterne opad, bl.a. efter at USA's Yellen understregede vigtigheden af en støttepakke.

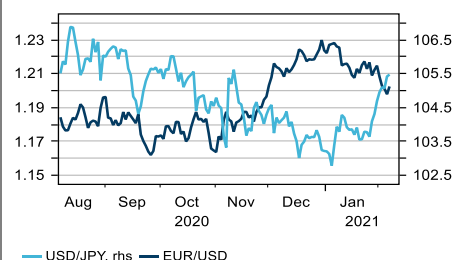


Kilde: Macrobond

Valuta

I løbet af fredagen kom der hurtigt en generelt øget risikoappetit blandt investorerne. Den blev ansporet af positive regnskabsaflæggelse som sammen med fremgang for præsident Bidens støttepakkes medførte kursstigninger på aktiemarkederne. Godt nok modtog vi en ny svag arbejdsmarkedsrapport fra USA, men markederne reagerede blot kortvarigt negativt. Det kunne skyldes at det understreger behovet for en snarlig støttepakke, ligesom der er en vis optimisme om at der er bedring forude for de økonomiske udsigter givet den seneste mere positive virus/vaccine-udvikling.

Alt i alt gav det anledning til et klassisk "risk-on" mønster på valutamarkederne med svagere JPY og USD, men styrkelse for EUR (relativt til USD) samt SEK og NOK. Hvor sidstnævnte igen fik medvind fra stigende oliepris, hvor Brent-prisen nu ligger lige under USD 60 pr. tønde for første gang siden begyndelsen af marts sidste år. GBP tog en velfortjent pause oven på den store styrkelse i kølvandet på BoE-rentemødet torsdag.



Kilde: Macrobond

Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1679.4	0.85	USD/JPY	105.5	-0.020	USA	1.18	0.05	CRB	181.4	0.64
Stoxx600	409.5	0.00	EUR/USD	1.204	0.008	Euroområdet	-0.45	0.01	Brent oil (1M fut)	59.9	1.10
FTSE	6489.3	-0.22	USD/DKK	6.177	-0.040	Danmark	-0.33	0.01	Gold (spot)	1813.7	0.84
S&P500	3886.8	0.39	CHF/DKK	6.865	-0.013						
Nasdaq	13856.3	0.57	GBP/DKK	8.481	-0.024						
Hang Seng	29404.2	0.39	SEK/DKK	0.737	0.003						
Nikkei	29340.5	1.95	NOK/DKK	0.724	0.005						

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	1.18	1.30	1.40	1.50	USD/DKK	6.177	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	7.436	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.48	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.481	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	6.865	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	0.7372	0.729	0.734	0.741
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	1.20	1.05	1.15	1.25	NOK/DKK	0.7244	0.712	0.716	0.720

Kommende begivenheder

Aktiekalender, vigtige danske regnskaber

Dato	Selskab	Regnskab
08.Feb	Lån & Spar	4. kvartal 2020
09.Feb	Boozt	4. kvartal 2020
09.Feb	Demant	4. kvartal 2020
10.Feb	Alk-Abello	4. kvartal 2020
10.Feb	A.P. Møller-Mærsk	4. kvartal 2020
10.Feb	DFDS	4. kvartal 2020
10.Feb	DSV Panalpina	4. kvartal 2020
10.Feb	FLSmidth	4. kvartal 2020
10.Feb	Rockwool	4. kvartal 2020
10.Feb	SimCorp	4. kvartal 2020
10.Feb	Vestas	4. kvartal 2020
11.Feb	Alm. Brand	4. kvartal 2020
11.Feb	GN Store Nord	4. kvartal 2020
11.Feb	Gyldendal	4. kvartal 2020
11.Feb	Spar Nord	4. kvartal 2020
12.Feb	Mærsk Drilling Company of 1972	4. kvartal 2020

Økonomisk kalender

Dato	Tid	Land	Indikator	Periode	Survey	SHB	Forrige	Faktisk
08. feb	07:45	Schweiz	Unemployment Rate SA	Jan	--	--	3.4%	
08. feb	08:00	Tyskland	Industrial Production MoM/YoY	Dec	0.1%/-1.1%	--	0.9%/-2.6%	
08. feb	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Dec	--	--	5.6b	
08. feb	08:00	Danmark	Industrial Production MoM	Dec	--	0.0%	5.9%	
08. feb	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Feb	--	0.0	1.3	
08. feb	17:00	EMU	ECB's Villeroy speaks at Bank of France					
08. feb	18:00	USA	Fed's Mester Discusses the Economy					
8.-13.		USA	Mortgage Delinquencies	4Q	--	--	7.7%	
8.-13.		USA	MBA Mortgage Foreclosures	4Q	--	--	0.6%	
8.-18.		Kina	Foreign Direct Investment YoY CNY	Jan	--	--	--	
09. feb	08:00	Tyskland	Exports SA MoM	Dec	-2.0%	--	2.3%	
09. feb	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Jan	96.5	--	95.9	
09. feb	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Dec	6450	--	6527	
09. feb		Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	Jan	--	--	97.0	
9.-15.		Kina	Aggregate Financing CNY	Jan	4626.0b	--	1719.2b	
9.-15.		Kina	New Yuan Loans CNY	Jan	3500.0b	--	1255.2b	
10. feb	02:30	Kina	CPI YoY	Jan	-0.1%	--	0.2%	
10. feb	02:30	Kina	PPI YoY	Jan	0.3%	--	-0.4%	
10. feb	08:00	Danmark	CPI MoM/YoY	Jan	--	0.5%/0.9%	-0.2%/0.5%	
10. feb	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized MoM	Jan	--	0.7%/0.9%	-0.2%/0.4%	
10. feb	08:00	Norge	CPI MoM	Jan	--	--	0.4%/1.4%	
10. feb	08:00	Norge	CPI Underlying MoM	Jan	--	--	-0.1%/3.0%	
10. feb	08:00	Tyskland	CPI MoM/YoY	Jan F	0.8%/1.0%	--	0.8%/1.0%	
10. feb	08:00	Tyskland	CPI EU Harmonized MoM	Jan F	1.4%/1.6%	--	1.4%/1.6%	
10. feb	08:45	Frankrig	Industrial Production MoM/YoY	Dec	--	--	-0.9%/-4.6%	
10. feb	09:30	Sverige	Riksbank Interest Rate	Feb-10	0.00%	0.00%	0.00%	
10. feb	13:00	USA	MBA Mortgage Applications	Feb-05	--	--	8.1%	
10. feb	14:00	EMU	ECB's Panetta Speaks at Bruegel Event					
10. feb	14:30	USA	CPI MoM/YoY	Jan	0.4%/1.5%	--	0.4%/1.4%	
10. feb	14:30	USA	CPI Ex Food and Energy MoM/YoY	Jan	0.2%/1.5%	--	0.1%/1.6%	
10. feb	20:00	USA	Fed Chair Powell speaks to the Economic Club of New York					
11. feb	06:00	Sverige	PES Unemployment Rate	Jan	--	--	4.6%	
11. feb	11:00	EMU	European Commission publishes Economic Forecasts					
11. feb	12:00	EMU	ECB's Villeroy, Knot Speaks					
11. feb	14:30	USA	Initial Jobless Claims	Feb-06	--	--	779k	
11. feb	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	Feb-07	--	--	44.6	
12. feb	08:00	UK	Industrial Production MoM/YoY	Dec	--	--	-0.1%/-4.7%	
12. feb	08:00	UK	GDP QoQ/YoY	4Q P	0.4%/	--	16%/-8.6%	
12. feb	08:00	UK	Monthly GDP (MoM)	Dec	--	--	-2.6%	
12. feb	08:00	Norge	GDP Mainland QoQ	4Q	1.3%	--	5.2%	
12. feb	08:30	Schweiz	CPI MoM/YoY	Jan	0.0%/-0.6%	--	-0.1%/-0.8%	
12. feb	08:30	Schweiz	CPI YoY	Jan	--	--	-0.8%	
12. feb	11:00	EMU	Industrial Production MoM/YoY	Dec	0.00%	0.1%	2.5%/-0.6%	
12. feb	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Feb P	80.5	--	79.0	

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)