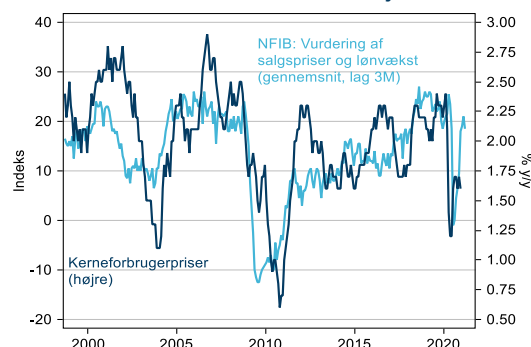


# Morgenmelding Handelsbanken

## Dagens fokus

- **Der er tale om en relativt stille dag på nøgletalsfronten**, hvor der formentligt vil være en del fokus på **rigsretssagen mod Trump**, der skydes i gang i dag. Forventningen er fortsat, at det kan blive meget svært at få nok republikanske senatorer til at vende sig mod Trump, hvormed en frifindelse virker mest sandsynlig. Vi får dog også **NFIB's aktivitetsindeks for de mindre virksomheder**. Indekset tog et større dyk end ventet i december til det laveste niveau i syv måneder, hvilket især nok må tilskrives de øgede restriktioner. Givet at restriktionerne siden da ikke er blevet strammet, og vi har set uventet solide stigninger i ISM's serviceindeks, ventes NFIB-indekset også at trække i vejret i januar, men dog ikke i samme omfang, da mobiliteten i befolkningen fortsat er bremset af restriktioner, og da Trumps nederlag i valget også fortsat ses som en negativ faktor. Vi vil også holde øje med om de små virksomheder fortsat signalere risiko for en markant stigning i kerneinflationen, jf. figur. Endvidere ventes den alternative **JOLT-arbejdsmarkedsrapport** for december at vise tegn på, at udviklingen i jobopslag har toppet i denne omgang.
- **I euroområdet får vi tal for den tyske eksport**, der ventes at være faldet svagt i december. Vi får også **fransk industritillid**, der med en ventet lille stigning i december ses at bekræfte indtrykket af, at industrien stadig slipper relativt helskindet igennem den overordnede økonomiske krise.

## US: Mindre virksomheder indikerer højere inflation

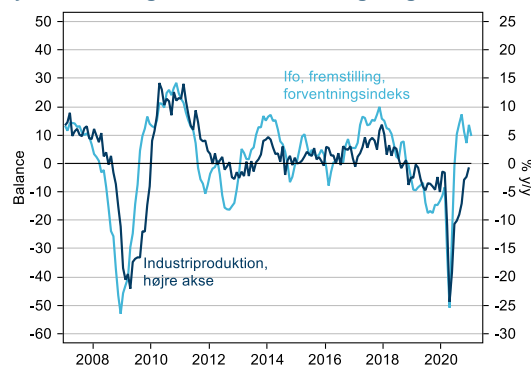


Kilde: Macrobond

## Højdepunkter siden sidst

- **Markederne:** De europæiske aktiemarkeder endte overordnet set ugens første handelsdag med fremgang, om end der var tale om en lidt blandet udvikling, hvor for eksempel det tyske DAX-indeks udviklede sig fladt og det danske OMXC25 endte dagen med fald. Et faldende globalt covid-19 smittetryk og udsigt til en ny stimulanspakke i USA var dog nok generelt med til at holde hånden under risikoappetitten, og det amerikanske S&P 500 indeks steg da også for 6. dag i træk til nyt rekordniveau. Aktierallyet er dog bremset lidt op på de asiatiske markeder i nat, hvor udviklingen har været noget mere blandet, og de europæiske aktiefutures peger pt. på en mere eller mindre flad åbning fra morgenstunden i dag. Obligationsrenterne i Danmark og Tyskland endte dagen tæt på uændrede og EUR er styrket over for USD.
- **USA: Fed's Mester** udtalte at pengepolitikken vil forblive lempelig i 'meget lang tid' da der fortsat er lang vej til opfyldelsen af Fed's mål om fuld beskæftigelse og prisstabilitet. Hun ser stadig stærkere økonomisk aktivitet i andet halvår efter at de fleste amerikanere er blevet vaccineret, men understregede, at der indtil da er behov for finanspolitisk hjælp, der forstærker vaccinedistributionen og giver støtte til de arbejdsløse. Mens nogle mål for inflationen kunne stige på den korte bane vurderer Mester, at der formentligt vil være tale om en kortlivet effekt reflekterende det økonomiske tilbageslag fra den første virusbølge i foråret sidste år.
- **Euroområdet: Sentix-investortilliden** faldt fra 1,3 til -0,2 i februar, hvilket var svagere end ventet. Både vurderingen af den aktuelle situation samt forventningsindekset faldt. Den svagere udvikling skal formentligt ses i lyset af en periode med lidt øget volatilitet på aktiemarkederne samt bekymringer over nye virus-varianter og en langsom vaccineudrulning kombineret med de aktuelle forlængelser af restriktionerne i flere lande. **ECB-chef Lagarde** udtalte at covid-19 fortsat udgør en signifikant negativ risiko for de økonomiske udsigter til trods for håb fra den påbegyndte vaccineudrulning. Hun bemærkede også, at den stærkere EUR og svag efterspørgsel vil holde prispresset i økonomien nede, selv om den godt kan stige noget yderligere i de kommende måneder. Lagarde konkluderede således, at der fortsat er behov for massiv pengepolitisk støtte til trods for inflationsstigningen i januar, samt at det er afgørende at finans- og pengepolitikken arbejder sammen for at sikre optimale betingelser for et opsving.
- **Tyskland: Industriproduktionen** udviklede sig fladt i december, hvilket var svagere end ventet. Dog blev væksten opjusteret i november, og set over hele 4. kvartal steg produktionen med mere end 6% i forhold til kvartalet. Det bekræfter, at industrien var en væsentligt modvægt til svaghederne i servicesektoren og dermed medvirkende til at holde BNP-væksten i positivt terræn. Til trods for at aktivitetsindikatorerne såsom Ifo-indekset har holdt sig relativt stærkt, jf. figur, mener vi dog der er udsigt til at produktionen vil være aftaget i januar, hvor opsvinget er begyndt at miste momentum i takt med at produktionen nærmer sig før-krise niveauer og som følge af mulige forsyningskædeproblemer for bilsektoren. Uden udsigt til betydelige lempelser i covid-19 restriktionerne på den korte bane vil både industriproduktionen og den overordnede økonomi således formentligt falde i 1. kvartal, forhåbentligt efterfulgt af en fornyet genopretning på et tidspunkt i 2. kvartal om end det vil være afhængigt af vaccineudrulningen.
- **Danmark: Industriproduktionen** steg med 2,2% m/m i december, hvilket var stærkere end ventet. Det var imidlertid den meget volatile medicinalproduktion der stod bag fremgangen, og ser man bort fra denne var der tale om et fald i produktionen på 1,2% m/m. Set over hele 4. kvartal steg industriproduktionen dog med omkring 2% i forhold til kvartalet før også når man ser bort fra medicinalindustrien. Industrien har således stort set indhentet det tabte fra foråret igen, og har medvirket til at holde hånden under BNP-væksten i 4. kvartal sidste år. **Eksporten af varer og tjenester** faldt med 1,6% m/m i december, primært trukket af vareeksporten, mens importen af varer og tjenester steg svagt med 0,2% m/m holdt oppe af stigende tjenesteimport. Overordnet set var 2020 et hårdt år for eksporten, der faldt med mere end 8% i forhold til året før.

## Tyskland: Svagheder trods fornuftige signaler?

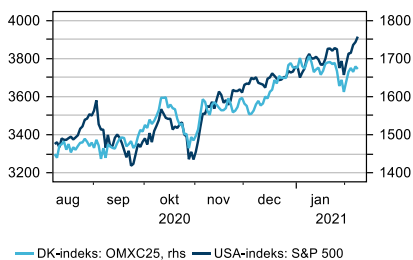


Kilde: Macrobond

## Markedskommentarer

### Aktier

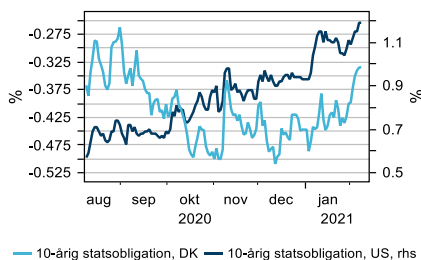
Det danske **OMXC25 eliteindeks** (-0,40% / indeks 1.672,76) var klædt i rødt på ugens første handelsdag, hvor bevægelserne hovedsageligt var drevet af analysejusteringer fra internationale og nordiske finanshuse. **Carlsberg** (+1,14% / kurs 975,80) fik et skulderklap med på vejen fra flere nordiske finanshuse i kølvandet på fredagens regnskab, hvilket var med til at understøtte aktien. Aktien blev dog overgået af **Pandora** (+3,19% / kurs 647,00), der kort inden handelsstart kunne oplyse, at de havde en begrænset negativ vækst år til dato. Markedet havde ellers frygtet et større tilbagefald. Omvendt endte **Ørsted** (-4,31% / kurs 1.098,00) i bunden af eliteindekset. Selskabet blev således forbigået i en britisk auktion på offshore-havvindmøller. **A.P. Møller-Mærsk** (-0,63% / kurs 13.325,00) kom under pres efter et nordisk finanshus sænkede deres anbefaling af aktien forud for onsdagens regnskab. Det samme gjorde sig gældende for **Vestas** (-0,52% / kurs 1.329,00), hvor flere nordiske og internationale finanshuse inden onsdagens regnskab sænkede deres anbefaling af aktien, mens kursmålet blev løftet.



Kilde: Macrobond

### Renter

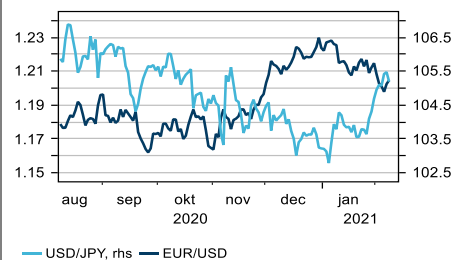
Der var ikke de store økonomiske nøgletal på programmet i går til at sætte retningspilen for obligationsmarkederne i Danmark og Tyskland. Svagere udfald af både den tyske industriproduktion og investortilliden i euroområdet havde således ikke den helt store indflydelse på renterne, der trak i vejret fra morgenstunden, hvor der da også herskede en moderat positiv stemning på aktiemarkederne, som formentligt blev trukket af et fortsat faldende globalt smittetryk og forventning til snarlig ny finanspolitisk stimulans i USA. Stemningen var dog noget behersket og rentestigningerne gik da også i stå i løbet af formiddagen og blev afløst af faldende renter igen sidst på dagen. Meldinger fra ECB-chef Lagarde om fortsat betydelige negative risici for økonomien og dermed behov for fortsat betydelig støtte fra både finans- og pengepolitikken kan formentligt have medvirket til at de 10-årige statsobligationsrenter i Danmark og Tyskland endte dagen uændrede. I USA var eftermiddagens rentefald en anelse større, og de er også faldet lidt i nat efter at det globale aktierally ser ud til at være bremsset lidt op. I Italien viser investorerne stadig deres store tiltro til Mario Draghi, og det italienske rentespænd til Tyskland blev indsnævret yderligere.



Kilde: Macrobond

### Valuta

Selv om risikoappetitten på de europæiske markeder virkede noget tøvende var der dog generelt tale om en positiv udvikling på de europæiske aktiemarkeder. Et faldende globalt smittetryk og udsigten til snarlig ny finanspolitisk støtte i USA opvejede således svagere udfald af både den tyske industriproduktion og investortilliden i euroområdet, og det smittede negativt af på USD over for EUR. Dueagtige kommentarer fra ECB-chef Lagarde så ikke ud til at have den store effekt og blev da også modvejet af tilsvarende duesignaler fra Fed's Mester. Et større fald i de amerikanske renter i løbet af eftermiddagen kan måske også have taget lidt luft ud af USD, hvor tegn på en opbremsning i det globale aktierally i nat heller ikke har hjulpet. EUR ligger således her til morgen stærkere over for USD i forhold til i går morges. GBP svingede noget over dagen, men ligger her til morgen marginalt stærkere over for DKK. NOK nyder endvidere godt af en højere oliepris, og blev styrket over for DKK. SEK blev dog svækket.



Kilde: Macrobond

## Dagens finansielle nøgletal

Aktier			Valuta			10-årige renter			Råvarer		
	Aktuelt	%-Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	Ændring		Aktuelt	%-Ændring
OMXC25	1672.8	-0.40	USD/JPY	104.9	-0.630	USA	1.16	-0.02	CRB	183.6	1.19
Stoxx600	410.8	0.30	EUR/USD	1.208	0.004	Euroområdet	-0.45	0.00	Brent oil (1M fut)	61.0	1.85
FTSE	6523.5	0.53	USD/DKK	6.158	-0.019	Danmark	-0.33	0.00	Gold (spot)	1841.4	1.53
S&P500	3915.6	0.74	CHF/DKK	6.871	0.005						
Nasdaq	13987.6	0.95	GBP/DKK	8.487	0.005						
Hang Seng	29467.4	0.50	SEK/DKK	0.736	-0.001						
Nikkei	29429.1	0.14	NOK/DKK	0.727	0.002						

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

## Handelsbankens finansielle forventninger

(Ultimo)	Officielle renter				10-årig statsobligationer				Valuta				
	Aktuelt	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Aktuelt	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Aktuelt	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	
USA	0.125	0.125	0.125	0.125	1.18	1.30	1.40	1.50	USD/DKK	6.158	6.20	6.26	6.31
EMU	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.43	-0.50	-0.45	-0.40	EUR/DKK	7.438	7.44	7.45	7.45
UK	0.10	0.10	0.10	0.10	0.50	0.40	0.45	0.45	GBP/DKK	8.487	8.45	8.56	8.66
Danmark	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.32	-0.40	-0.30	-0.20	CHF/DKK	6.871	6.95	7.03	7.03
Sverige	0.00	0.00	0.00	0.00	0.17	0.05	0.10	0.15	SEK/DKK	0.7359	0.729	0.734	0.741
Norge	0.00	0.00	0.00	0.00	1.22	1.05	1.15	1.25	NOK/DKK	0.7268	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	3.5%	--	3.5% r	3.5%
08. feb	08:00	Tyskland	Industrial Production MoM/YoY	Dec	0.3%/-1.0%	--	1.5%/-2.5% r	0.0%/-1.0%
08. feb	08:00	Danmark	Trade Balance ex Ships	Dec	--	--	5.3b	7.6b
08. feb	08:00	Danmark	Industrial Production MoM	Dec	--	0.0%	7.6% r	2.2%
08. feb	10:30	EMU	Sentix Investor Confidence	Feb	2.0	0.0	1.3	-0.2
08. feb	17:00	EMU	ECB's Villeroy speaks at Bank of France					
08. feb	18:00	USA	Fed's Mester Discusses the Economy					
9-15/2		Kina	Aggregate Financing CNY	Jan	4600.0b	--	1719.2b	
9-15/2		Kina	New Yuan Loans CNY	Jan	3500.0b	--	1255.2b	
09. feb		Frankrig	Bank of France Ind. Sentiment	Jan	98	--	97	
09. feb	08:00	Tyskland	Exports SA MoM	Dec	-0.6%	--	2.3%	
09. feb	12:00	USA	NFIB Small Business Optimism	Jan	97.0	--	95.9	
09. feb	16:00	USA	JOLTS Job Openings	Dec	6400	--	6527	
10-13/2		USA	Mortgage Delinquencies	4Q	--	--	7.7%	
10-13/2		USA	MBA Mortgage Foreclosures	4Q	--	--	0.6%	
10. feb	02:30	Kina	CPI YoY	Jan	0.0%	--	0.2%	
10. feb	02:30	Kina	PPI YoY	Jan	0.3%	--	-0.4%	
10. feb	08:00	Danmark	CPI MoM/YoY	Jan	-0.7%	0.5%/0.9%	-0.2%/0.5%	
10. feb	08:00	Danmark	CPI EU Harmonized MoM/YoY	Jan	--	0.7%/0.9%	-0.2%/0.4%	
10. feb	08:00	Norge	CPI MoM/YoY	Jan	1.0%/1.8%	--	0.4%/1.4%	
10. feb	08:00	Norge	CPI Underlying MoM/YoY	Jan	-0.2%/2.4%	-0.2%/2.4%	-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/YoY	Jan F	1.4%/1.6%	--	1.4%/1.6%	
10. feb	08:45	Frankrig	Industrial Production MoM/YoY	Dec	0.4%/-1.7%	--	-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	0.3%/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	755k	--	779k	
11. feb	15:45	USA	Bloomberg Consumer Comfort	feb-07	--	--	44.6	
12. feb	08:00	UK	Industrial Production MoM/YoY	Dec	0.5%/-3.7%	--	-0.1%/-4.7%	
12. feb	08:00	UK	GDP QoQ/YoY	4Q P	0.5%/-8.1%	--	16%/-8.6%	
12. feb	08:00	UK	Monthly GDP MoM	Dec	1.0%	--	-2.6%	
12. feb	08:00	Norge	GDP Mainland QoQ	4Q	1.3%	1.3%	5.2%	
12. feb	08:00	Norge	GDP Mainland MoM	Dec	-0.2%	--	-0.9%	
12. feb	08:30	Schweiz	CPI MoM/YoY	Jan	0.0%/-0.6%	--	-0.1%/-0.8%	
12. feb	11:00	EMU	Industrial Production MoM/YoY	Dec	-0.5%/0.0%	0.1%/--	2.5%/-0.6%	
12. feb	16:00	USA	U. of Mich. Sentiment	Feb P	81.0	--	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](http://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](http://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)