

onsdag, 16. mai 2018

Morgenrapport

- Sterk sysselsettingsvekst i Storbritannia i mars, lønnsveksten fortsetter å ta seg opp
- Industriproduksjonen i eurosonen steg som ventet i mars; allikevel svak samlet utvikling i Q1
- Sterk detaljomsetning fra USA bidro til høyere renter og en svak dag i aksjemarkedene
- BNP-veksten i Japan falt overraskende med 0,2 prosent i Q1; første kvartal med negativ vekst på to år
- Vi venter ytterligere tegn til at boligprisfallet i Sverige avtar med dagens boligprisstatistikk

Internasjonalt

I dag får vi Valueguards **boligprisstatistikk (HOX) fra Sverige**. Siden boligprisene toppet ut i fjor sommer, har prisene falt omtrent 6 prosent. Det har nok bidratt til svekkelsen av SEK i samme periode. Media fokuserer gjerne på utviklingen i Stockholmsregionen der boligprisene har falt mest. Der har vi også sett det største omslaget på både tilbuds- og etterspørselssiden og hvor omtrent en tredjedel av all byggingen finner sted. Prisutviklingen har vært svak også i andre store byer som Gøteborg og Malmø. Utenfor de store byene har prisnedgang vært mindre selv om også her har prisveksten tatt stoppet opp. Etter at både antallet boliger til salgs og antallet transaksjoner har ligget på unormalt høye nivåer i begynnelsen av året, falt begge tilbake i mars. Annen statistikk tyder på at antallet boliger til salgs har fortsatt å falle i april. Denne statistikken fanger opp nybygg bare i begrenset grad, og denne delen av markedet utgjør en stadig større andel. Byggeaktiviteten har vært høy, noe som skulle tilsi at tilbudet kan øke, og vi vil fortsette å holde denne utviklingen under oppsikt. Det er fortsatt behov for høy byggeaktivitet ettersom befolkningsveksten i Sverige har vært høy de siste årene, men etterspørselen har allikevel falt. Etter et sesongjustert månedlig fall på 0,3 prosent i mars, venter våre svenske kolleger en tilnærmet flat utvikling i april.

Gårsdagen ga oss et knippe tall fra **eurosonen**. Først ble **BNP-veksten i Q1** bekreftet til 0,4 prosent som tidligere publisert. Det utgjør en klar nedgang fra 0,7 prosent i Q4. Her har nok midlertidige faktorer som streiker og dårlig vær bidratt til å trekke ned veksten i Q1. Samtidig har også sentimentsindikatorer trukket litt ned de siste månedene, noe som utgjør et usikkerhetsmoment for veksten videre. Etter at **industriproduksjonen** falt klart i årets første to måneder, fikk vi som ventet en korreksjon opp igjen i mars. I mars steg industriproduksjonen med 0,5 prosent, noe svakere enn konsensusforventningen

på 0,7 prosent. Til tross for oppgangen, har veksten i industriproduksjonen vært negativ i Q1. Også her har nok midlertidige forhold spilt en rolle. Vi tar også med oss at **ZEW-undersøkelsen av tyske investorer** viste uendret økonomisk sentiment i mai. Indeksen som måler forventninger, holdt seg i ro på -8,2. Her har vi i likhet med en del andre sentimentsindikatorer, sett et fall de siste månedene. Nå er ikke sammenhengen mellom ZEW og BNP i Tyskland veldig sterk, så vi skal ikke legge all verdens vekt på utviklingen her. BNP-veksten i Tyskland ble for øvrig i går nedrevidert fra 0,4 prosent til 0,3 prosent i Q1.

Ellers venter vi **endelige tall for inflasjonen i eurosonen** i april. Som kjent falt kjerneinflasjonen overraskende mye i april fra 1,0 prosent i mars til 0,7 prosent. Konsensus venter at tallet for april blir stående på 0,7 prosent. Det er derimot ventet en liten nedrevidering av samlet inflasjon i april fra tidligere publiserte 1,3 prosent til 1,2 prosent.

Den britiske arbeidsmarkedsrapporten for mars viste en utvikling som stort sett var i tråd med konsensusforventningen. Det vesentlige unntaket var sysselsettingsveksten som overrasket klart positiv. Mens konsensus hadde sett for seg en (tremåneders)vekst på 125 000 personer, ble utfallet 197 000 personer. Det betyr at årsveksten nå står i 1,2 prosent som må kunne omtales som sterkt. Den friske sysselsettingsveksten har bidratt til å trekke ned ledighetsraten de siste årene, men i mars var ble som ventet ledigheten liggende på 4,2 prosent. Det er på linje med Bank of Englands (BoE) estimat på normalledigheten. Konsensus traff også godt på deres forventninger til lønnsveksten. Riktignok falt årsveksten i samlede lønninger fra 2,8 prosent til 2,6 prosent, men det var også ventet og skyldes den volatile bonuskomponenten. Strippet for bonuser steg lønnsveksten fra 2,8 prosent til 2,9 prosent. Sammen med en svak utvikling i produktivitetsveksten, betyr det at kostnadsveksten i britiske selskaper

stiger videre. BoE ser for seg at inflasjonen skal trekke ned mot målet på 2 prosent i løpet av de neste to årene etter midlertidig høy inflasjon grunnet svekkelse av pundet i kjølvannet av Brexit-avstemningen. Dagens lønnsstall utgjør i så måte en indikasjon på at denne prosessen ikke vil gå for fort for sentralbanken.

Vi får også statistikk for **boligbyggingen i USA** i dag med tall for både igangsetting og igangsettingstillatelser. Begge har vist en stigende trend siden i fjor høst støttet av oppgang i boligprisene. Konsensus venter en liten nedgang for både igangsettinger og igangsettingstillatelser i april, men da skal en merke seg at begge statistikkene var på nivåer i mars nær høyeste notering siden finanskrisen. **NAHB-indeksen** som måler sentimentet blant boligbyggere viste for øvrig en oppgang fra 68 i april til 70 i mai. Selv om indeksen har falt litt fra slutten av året er fortsatt optimismen blant amerikanske boligbyggere på høye nivåer trukket opp av solid etterspørsel etter bolig.

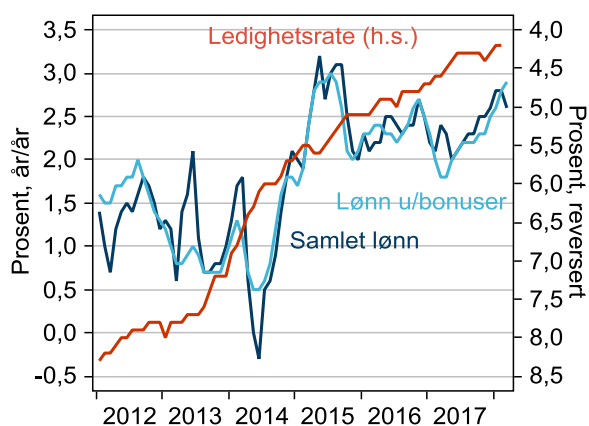
Videre fikk **detaljomsättningstallene fra USA** en del oppmerksomhet i markedene i går. Samlet detaljomsättning steg som ventet med 0,3 prosent på måneden i april, men mars ble samtidig revidert opp fra 0,6 prosent til 0,8 prosent. Også utenom kjøretøy bidro positive revisjoner til at utviklingen de siste to månedene sett under, har vært på den sterke siden. Etter en svak start på året for privat forbruk, tyder

god vekst i april samt positive revisjoner av mars-tallene, på at detaljomsättning er på vei. Mange analytikere har ventet på et oppsving i forbruket etter skattereform og fortsatt sterk utvikling i arbeidsmarkedet. Nå ser vi omsider tegn til det også i statistikkene. I etterkant av publiseringen, trakk den 10-årige statsrenten i USA kraftig opp, og toppet ut i overkant av 3,09 prosent. Det er høyeste nivå siden 2011. Høyere renter bidro til en svak dag i de amerikanske aksjemarkedene som falt med knappe 1 prosent, men her bidro også geopolitiske forhold negativt.

Vi får **industriproduksjonen fra USA** for april i dag. Der ventes det en månedsvekst på 0,7 prosent etter 0,6 prosent i mars. Produksjonen innen industrien har med andre vært god i det siste, og årsveksten forsetter å klatre til tross for bekymringer om handelskrig og fallende sentimentsmålinger. Samtidig har nok svekkelsen av dollaren i fjor bidratt positivt til sektoren.

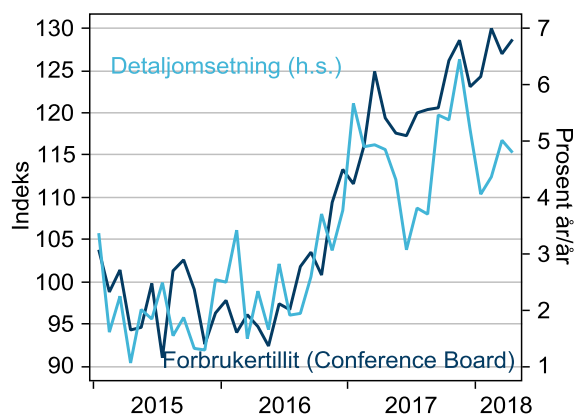
I morges ble **BNP-tallene for Japan publisert**. I Q1 falt overraskende BNP med 0,2 prosent samtidig som veksten i Q4 ble revidert ned fra 0,4 prosent til 0,1 prosent. Det var første kvartalet med negativ vekst på to år, og årsveksten falt klart fra 1,8 prosent i Q4 til 0,9 prosent. Detaljene viser ingen klar driver for fallet ettersom både privat konsum og offentlig etterspørsel var flat. Vi fikk ellers er klar oppgang i lønnsveksten til 3,2 prosent, noe som nok også vil bidra til at privat konsum vil ta seg opp igjen.

Storbritannia: Arbeidsmarked



Kilde: Macrobond

USA: Forbrukertillit og detaljomsättning



Kilde: Macrobond

Norge

Revidert nasjonalbudsjett er normalt ikke en stor begivenhet for markedet, og gårsdagen ga oss heller ikke de store overraskelsene. Bruken av oljepenger over det offentlige budsjettet ble litt redusert sammenlignet med budsjettet som ble lagt frem i høst. Regjeringen planlegger nå å bruke 225,5 mrd. oljekroner i 2018, mot estimatet fra i høst på 231,1 mrd. Det ventes å utgjøre 2,7 prosent av størrelsen på Oljefondet, ned fra 2,8 prosent i fjor. Samlet ventet regjeringen at den såkalte budsjettimpulsen vil utgjøre 0,1 prosent i år, litt ned fra 0,2 prosent i 2017. Budsjettimpulsen er et omtrentlig mål på i hvilken grad offentlig pengebruk vil utgjøre en vekstimpuls inn i norsk økonomi. I så måte er budsjettoplegget for 2018 tilnærmet nøytralt etter at offentlig pengebruk bar en tung bølge gjennom oljekrisen. Ettersom tilstanden i norsk økonomi stadig forbedres, gir det mening å stimulere mindre gjennom finanspolitikken. Også i nasjonalbudsjettet fra i fjor høst ble budsjettimpulsen beregnet til 0,1 prosent, noe som forteller at det reviderte budsjettet ikke vil endre våre, eller Norges Banks vurderinger av norsk makroøkonomi.

Ellers hadde ikke regjeringen foretatt de store endringene i sine forutsetninger for den økonomiske utviklingen i år. BNP-veksten blir anslått til 2,5 prosent i år og 2,6 prosent neste år. Prognosen er uendret fra i høst. Ellers forventer regjeringen av ledigheten skal falle noe raskere enn tidligere antatt, hovedsakelig på grunn av høyere sysselsettingsvekst i år. Det stemmer jo godt over ens med sysselsettingstallene fra Kvartalsvis nasjonalregnskap som viste en kvartalsvis vekst på 0,5 prosent for Q1.

Ansvarlig for dagens rapport: Halfdan Grangård

Analytikere

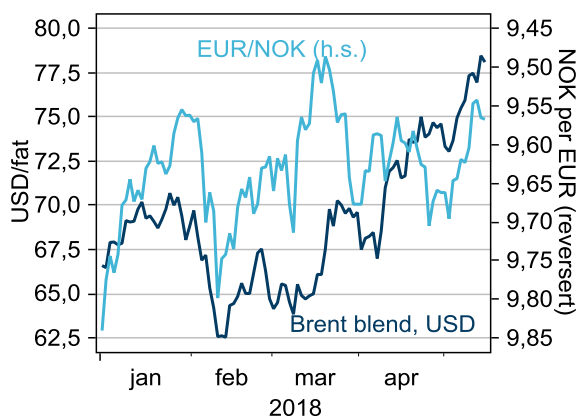
Kari Due-Andresen, +47 223 97 007, kadu01@handelsbanken.no

Marius Gonsholt Hov, +47-223 97 340, maho60@handelsbanken.no

Halfdan Grangård, +47-223 97 181, hagr11@handelsbanken.no

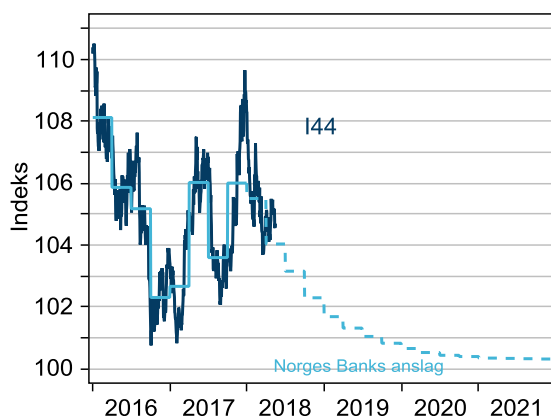
Nils Kristian Knudsen, +47 228 23 010, nikh02@handelsbanken.no

Oljepris og kronekurs



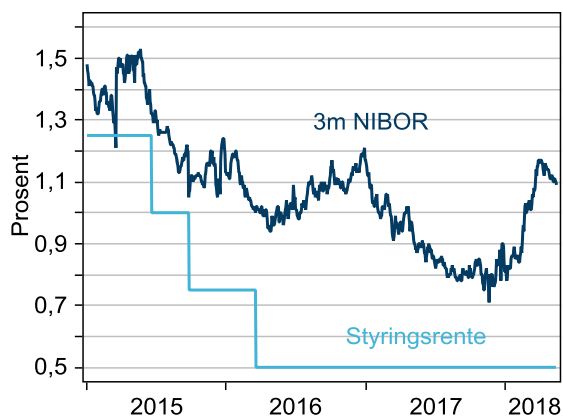
Kilde: Macrobond

Importveid kronekurs (I-44)



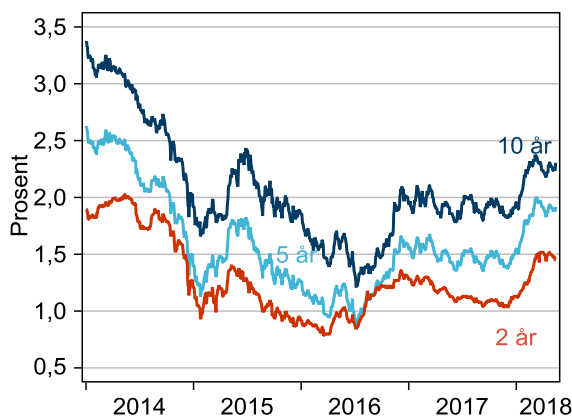
Kilde: Macrobond

Styrringsrente og 3mnd NIBOR



Kilde: Macrobond

Norge: Swap-renter, mid



Kilde: Macrobond

Indikative Nibor-renter

1 UKE	1 MND	3 MND	6 MND
0,84	0,91	1,10	1,20

Indikative swap-renter

2 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	7 ÅR	10 ÅR
1,468	1,633	1,940	2,145	2,325

Vår prognose

	2.kv.2018	3.kv.2018	4.kv.2018
Foliorente	0,50	0,75	0,75
EUR/NOK	9,50	9,50	9,40

Indikative valutakurser

EUR/NOK	9,6062	EUR/USD	1,1835
USD/NOK	8,1148	USD/JPY	110,2800
SEK/NOK	0,9349	EUR/JPY	130,5100
DKK/NOK	1,2897	EUR/GBP	0,8761
GBP/NOK	10,9657	GBP/USD	1,3509
CHF/NOK	8,1148	EUR/CHF	1,1839
JPY/NOK	7,3637	EUR/SEK	10,2784
AUD/NOK	6,0720	EUR/DKK	7,4489
SGD/NOK	6,0430	USD/KRW	1076,9000
CAD/NOK	6,3130	USD/RUB	62,3536

Kilde: Bloomberg

Gårdagens viktigste nøkkeltall/begivenheter	Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Faktisk		
10:30	Storbritannia	Arbeidsledighet	Mars	Prosent	4,2	4,2	4,2
	Storbritannia	Lønnsvekst u/bonus	Mars	Prosent år/år	2,8	2,9	2,9
10:45	Norge	Revidert nasjonalbudsjett 2018					
11:00	Eurosonen	BNP, revidert	1.kv.	Prosent kv/kv	0,4	0,4	0,4
	Eurosonen	Industriproduksjon	Mars	Prosent m/m	-0,9	0,7	0,5
	Tyskland	ZEW, nåsituasjon	Mai	Indeks	87,9	85,5	87,4
	Tyskland	ZEW, forventninger	Mai	Indeks	-8,2	-8,2	-8,2
14:30	USA	Empire Manufacturing	Mai	Indeks	15,8	15,0	20,1
	USA	Detaljomsättning	April	Prosent m/m	0,8	0,3	0,3
16:00	USA	NAHB, boligbyggerindeks	Mai	Indeks	68	70	70

Dagens viktigste nøkkeltall/begivenheter	Periode	Enhet	Forrige	Konsensus	Vår forv.		
01:50	Japan	BNP, foreløpig	Q2I	Prosent, kv/kv	0,1	0,0	Faktisk: -0,2
09:00	Sverige	Valueguard boligpriser	April	Prosent, m/m	-0,3	--	--
11:00	Eurosonen	KPI, endelig	April	Prosent, år/år	1,3	1,2	--
	Eurosonen	KPI kjerne, endelig	April	Prosent, år/år	0,7	0,7	--
14:30	USA	Igangsetting bolig	April	Tusen, årlig rate	1319	1310	--
	USA	Igangsettingstillatelser	April	Tusen, årlig rate	1379	1350	--
15:15	USA	Industriproduksjon	April	Prosent, m/m	0,5	0,6	--

Research disclaimer

Risk warning

All investments involve risks and investors are encouraged to make their own decision as to the appropriateness of an investment in any securities referred to in this report, based on their specific investment objectives, financial status and risk tolerance. The historical return of a financial instrument is not a guarantee of future return. The value of financial instruments can rise or fall, and it is not certain that you will get back all the capital you have invested.

Research disclaimers

Handelsbanken Capital Markets, a division of Svenska Handelsbanken AB (publ) (collectively referred to herein as 'SHB'), is responsible for the preparation of research reports. SHB is regulated in Sweden by the Swedish Financial Supervisory Authority, in Norway by the Financial Supervisory Authority of Norway, in Finland by the Financial Supervisory Authority of Finland and in Denmark by the Danish Financial Supervisory Authority. All research reports are prepared from trade and statistical services and other information that SHB considers to be reliable. SHB has not independently verified such information and does not represent that such information is true, accurate or complete.

In no event will SHB or any of its affiliates, their officers, directors or employees be liable to any person for any direct, indirect, special or consequential damages arising out of any use of the information contained in the research reports, including without limitation any lost profits even if SHB is expressly advised of the possibility or likelihood of such damages.

The views contained in SHB research reports are the opinions of employees of SHB and its affiliates and accurately reflect the personal views of the respective analysts at this date and are subject to change. There can be no assurance that future events will be consistent with any such opinions. Each analyst identified in this research report also certifies that the opinions expressed herein and attributed to such analyst accurately reflect his or her individual views about the companies or securities discussed in the research report.

Research reports are prepared by SHB for information purposes only. The information in the research reports does not constitute a personal recommendation or personalised investment advice and such reports or opinions should not be the basis for making investment or strategic decisions. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. Past performance may not be repeated and should not be seen as an indication of future performance. The value of investments and the income from them may go down as well as up and investors may forfeit all principal originally invested. Investors are not guaranteed to make profits on investments and may lose money. Exchange rates may cause the value of overseas investments and the income arising from them to rise or fall. This research product will be updated on a regular basis.

No part of SHB research reports may be reproduced or distributed to any other person without the prior written consent of SHB. The distribution of this document in certain jurisdictions may be restricted by law and persons into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restrictions.

The report does not cover any legal or tax-related aspects pertaining to any of the issuer's planned or existing debt issuances.

Please be advised of the following important research disclosure statements:

SHB employees, including analysts, receive compensation that is generated by overall firm profitability. Analyst compensation is not based on specific corporate finance or debt capital markets services. No part of analysts' compensation has been, is or will be directly or indirectly related to specific recommendations or views expressed within research reports.

From time to time, SHB and/or its affiliates may provide investment banking and other services, including corporate banking services and securities advice, to any of the companies mentioned in our research. We may act as adviser and/or broker to any of the companies mentioned in our research. SHB may also seek corporate finance assignments with such companies.

We buy and sell securities mentioned in our research from customers on a principal basis. Accordingly, we may at any time have a long or short position in any such securities. We may also make a market in the securities of all the companies mentioned in this report. [Further information and relevant disclosures are contained within our research reports.] SHB, its affiliates, their clients, officers, directors or employees may own or have positions in securities mentioned in research reports.

The Bank has adopted Guidelines concerning Research which are intended to ensure the integrity and independence of research analysts and the research department, as well as to identify actual or potential conflicts of interests relating to analysts or the Bank and to resolve any such conflicts by eliminating or mitigating them and/or making such disclosures as may be appropriate. As part of its control of conflicts of interests, the Bank has introduced restrictions ("Information barriers") on communications between the Research department and other departments of the Bank. In addition, in the Bank's organisational structure, the Research department is kept separate from the Corporate Finance department and other departments with similar remits. The Guidelines concerning Research also include regulations for how payments, bonuses and salaries may be paid out to analysts, what marketing activities an analyst may participate in, how analysts are to handle their own securities transactions and those of closely related persons, etc. In addition, there are restrictions in communications between analysts and the subject company. According to the Bank's Ethical Guidelines for the Handelsbanken Group, the board and all employees of the Bank must observe high standards of ethics in carrying out their responsibilities at the Bank, as well as other assignments. For full information on the Bank's ethical guidelines please see the Bank's website www.handelsbanken.com and click through to About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy for ethical standards in the Handelsbanken Group. Handelsbanken has a ZERO tolerance of bribery and corruption. This is established in the Bank's Group Policy on Bribery and Corruption. The prohibition against bribery also includes the soliciting,

arranging or accepting bribes intended for the employee's family, friends, associates or acquaintances. For full information on the Bank's Policy against corruption please see the Bank's website www.handelsbanken.com and click through to About the bank – Sustainability at Handelsbanken – Sustainability – Policy documents and guidelines – Policy documents – Policy against corruption in the Handelsbanken Group.

When distributed in the UK

Research reports are distributed in the UK by SHB.

SHB is authorised by the Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen) and the Prudential Regulation Authority and subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our authorisation and regulation by the Prudential Regulation Authority, and regulation by the Financial Conduct Authority are available from us on request.

UK customers should note that neither the UK Financial Services Compensation Scheme for investment business nor the rules of the Financial Conduct Authority made under the UK Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) for the protection of private customers apply to this research report and accordingly UK customers will not be protected by that scheme.

This document may be distributed in the United Kingdom only to persons who are authorised or exempted persons within the meaning of the Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) (or any order made thereunder) or (i) to persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the "Order"), (ii) to high net worth entities falling within Article 49(2)(a) to (d) of the Order or (iii) to persons who are professional clients under Chapter 3 of the Financial Conduct Authority Conduct of Business Sourcebook (all such persons together being referred to as "Relevant Persons").

When distributed in the United States

Important Third-Party Research Disclosures:

SHB and its employees are not subject to FINRA's research analyst rules which are intended to prevent conflicts of interest by, among other things, prohibiting certain compensation practices, restricting trading by analysts and restricting communications with the companies that are the subject of the research report.

SHB research reports are intended for distribution in the United States solely to "major U.S. institutional investors," as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934. Each major U.S. institutional investor that receives a copy of research report by its acceptance hereof represents and agrees that it shall not distribute or provide research reports to any other person. Any U.S. person receiving SHB research reports that desires to effect transactions in any equity securities discussed within the research reports should call or write HMSI. HMSI is a FINRA Member, telephone number (+1-212-326-5153).

Macro Research and Trading Strategy

Macro Research and Trading Strategy

Head of Macro Research and Trading Strategy & Chief Economist

Ann Öberg		+46 8 701 28 37
Lena Fahlen	Deputy Head	+46 8 701 83 29
Christina Nyman	Head of Forecasting	+46 8 701 51 58

Web Editor

Terese Loon	Editor	+46 8 701 28 72
-------------	--------	-----------------

Sweden

Helena Bornevall	Scenario Analysis and Senior Economist	+46 8 701 18 59
Johan Löf	Senior Economist, Sweden	+46 8 701 5093

Finland

Tiina Helenius	Head, Macro Research	+358 10 444 2404
Janne Ronkanen	Senior Economist, Finland	+358 10 444 2403

Denmark

Jes Asmussen	Head, Macro Research, Denmark and Netherlands	+45 46 79 12 03
Rasmus Gudum-Sessingø	Senior Economist, Denmark and Eurozone	+45 46 79 16 19
Bjarke Roed-Frederiksen	Senior Economist, China and Latin America	+45 46 79 12 29

Norway

Kari Due-Andresen	Head, Macro Research, Norway, UK	+47 22 39 70 07
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Marius Gonsholt Hov	Senior Economist, Norway	+47 22 39 73 40
Halfdan Grangård	Senior Economist, Norway	+47 22 39 71 81

Trading Strategy

Claes Mählén	Chief Strategist	+46 8 463 45 35
Martin Jansson	Senior Commodity Strategist	+46 8 461 23 43
Nils Kristian Knudsen	Senior Strategist FX/FI	+47 22 82 30 10
Lars Henriksson	Strategist FX	+46 8 463 45 18
Kiran Sakira	Junior Strategist	+46 8 701 46 14

Debt Capital Markets

Tony Lindlöf	Head of Debt Capital Markets	+46 8 701 25 10
Per Eldestrand	Head of Debt Capital Markets Sweden	+46 8 701 22 03
Måns Niklasson	Head of Corporate Loans and Acquisition Finance	+46 8 701 52 84
Thomas Grandin	Head of Corporate Bonds	+46 8 463 45 83

Sales

Fixed Income Sales

Henrik Franzén	+46 8 701 11 41
----------------	-----------------

Corporate Sales

Bo Fredriksson	+46 8 701 345 31
----------------	------------------

FX Sales

Håkan Larsson	+46 8 701 345 19
---------------	------------------

Syndication

Thomas Grandin	+46 8 701 345 83
----------------	------------------

Regional sales

Copenhagen

Kristian Nielsen	+45 46 79 12 69
------------------	-----------------

Gothenburg

Jaan Kivilo	+46 31 774 83 39
-------------	------------------

Gävle

Petter Holm	+46 26 172 103
-------------	----------------

Helsinki

Mika Rämänen	+358 10 444 62 20
--------------	-------------------

Linköping

Fredrik Lundgren	+46 13 28 91 10
------------------	-----------------

London

Tolga Kulahcigil	+44 207 578 86 12
------------------	-------------------

Luleå/Umeå

Ove Larsson	+46 90 154 719
-------------	----------------

Luxembourg

Snorre Tysland	+352 274 868 251
----------------	------------------

Malmö

Fredrik Lundgren	+46 40 243 900
------------------	----------------

Oslo

Petter Fjellheim	+47 22 82 30 29
------------------	-----------------

Stockholm

Malin Nilén	+46 8 701 27 70
-------------	-----------------

Toll-free numbers

**From Sweden to
N.Y. & Singapore**
020-58 64 46

**From Norway to
N.Y. & Singapore**
800 40 333

**From Denmark to
N.Y. & Singapore**
8001 72 02

**From Finland to
N.Y. & Singapore**
0800 91 11 00

Within the US
1-800 396-2758

Svenska Handelsbanken AB (publ)

Stockholm
Blasieholmstorg 11
SE-106 70 Stockholm
Tel. +46 8 701 10 00
Fax. +46 8 611 11 80

Copenhagen
Havneholmen 29
DK-1561 Copenhagen V
Tel. +45 46 79 12 00
Fax. +45 46 79 15 52

Helsinki
Itämerenkatu 11-13
FI-00180 Helsinki
Tel. +358 10 444 11
Fax. +358 10 444 2578

Oslo
Tjuvholmen allé 11
Postboks 1249 Vika
NO-0110 Oslo
Tel. +47 22 39 70 00
Fax. +47 22 39 71 60

London
3 Thomas More Square
London GB-E1W 1WY
Tel. +44 207 578 8668
Fax. +44 207 578 8090

New York
**Handelsbanken Markets
Securities, Inc.**
875 Third Avenue, 4th Floor
New York, NY 10022-7218
Tel. +1 212 326 5153
Fax. +1 212 326 2730
FINRA, SIPC