

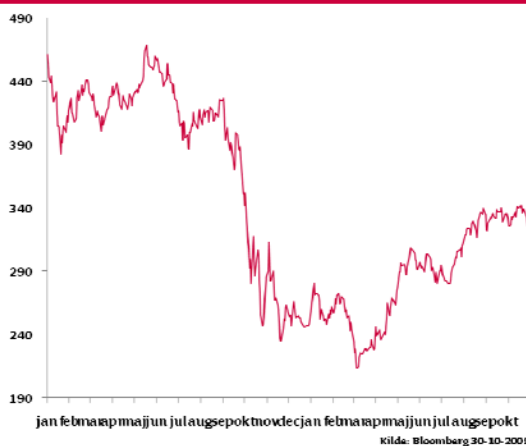
Uge 45

Ugens aktiemarkeder

S&P500	↓	-2,45 %
Nasdaq	↓	-3,13 %
DAX	↓	-3,04 %
Nikkei	↓	-2,41 %
FTSE100	↓	-1,34 %
OMXC20	↓	-2,54 %
OMXS30	↑	1,33 %

Kilde: Bloomberg - 30-10-2009 08:08:05.

OMXC20



Ugens vigtigste nyheder

” ... især finanssektoren har været på banen. Nordea leverede onsdag et yderst positivt regnskab og trodsede den negative stemning i finanssektoren verden over.”

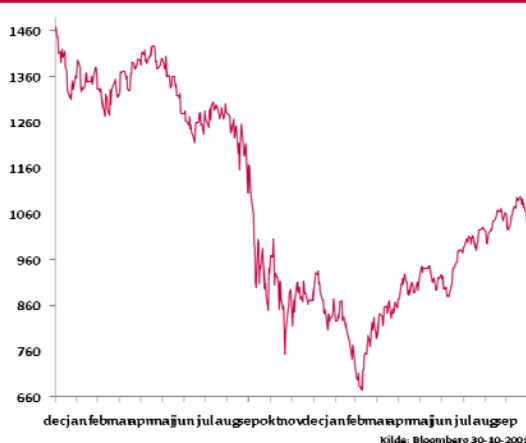
Ugens vigtigste nyheder, side 2

Vigtigste nyheder i næste uge

” Sjældent har kalenderen været så fuld af vigtige økonomiske nøgletal og begivenheder, som i næste uge. Der er rentemøder i USA, Euroland samt Storbritannien og sidst men ikke mindst kommer kongen og dronningen af nøgletal, dvs. den amerikanske beskæftigelse og industritillid.”

Vigtigste nyheder i næste uge, side 4

S&P500



Aktiestrategi

” Et sted som springer lidt ekstra meget i øjnene er udviklingen i Asien. Her har der været meget voldsomme aktiekursstigninger ikke kun for helåret 2009. Men især for 2. og 3. kvartal.”

Aktiestrategi, side 6

Anbefalingsændringer

Opjusteringer	Fra	Til
Nordea	Reducer	Akkumuler

Udgiver:

Jyske Markets
Aktier
Vestergade 8 -16
DK - 8600 Silkeborg

Analytikerassistent:

Niels Lykke Sørensen
+ 45 89 89 70 39
Niels.Lykke.Soerensen@jyskebank.dk

Læs flere aktieanalyser på
www.jyskebank.dk/finansnyt

Fraskrivelse af ansvar:

Se venligst den sidste side

Ugens vigtigste nyheder

I uge 44 kom der for alvor gang i den danske regnskabssæson og især finanssektoren har været på banen. Nordea leverede onsdag et yderst positivt regnskab og trodsede den negative stemning i finanssektoren verden over. Alene i onsdagens handel steg Nordea aktien med 2,8 % og samlet set over de seneste 5 handelsdage er aktien steget med 4,2 %. Modsat Nordea formåede Sydbank – trods en opjustering i forbindelse med aflæggelsen af 3. kvartalsregnskabet tirsdag – hverken at stige i tirsdagens handel eller samlet set over de seneste 5 handelsdage. Sidstnævnte periode resulterede i et fald på 2,6 %. Endnu værre gik det for Danske Bank, der forud for 3. kvartalsregnskabet tirsdag d. 3. november, er faldet med 6,7 %.

Alt i alt er 17 ud af 20 aktier i OMXC20 indekset faldet de seneste 5 handelsdage, og kun Genmab, Nordea og Vestas kommer ud af de sidste 5 handelsdage i plus. For Vestas' vedkommende er der tale om en stigning på 7,4 % og aktien er dermed den klare topscorer. Stigningen kommer efter selskabets aflæggelse af et meget stærkt kvartalsregnskab. De få plusser i det danske indeks betyder, at uge 44 gav et samlet fald på 2,5 %.

Det danske OMXC20 indeks fulgte den generelle udvikling på verdens aktiemarkeder, da hovedparten har haft en uge i negativt terræn. Det brede europæiske Dow Jones Euro Stoxx 50 indeks er faldet med 2,7 % og i USA står teknologiindekset Nasdaq for det største fald – et fald på 3,1 %.

**Royal Dutch
Shell
(Køb): Pænt
regnskab og
gode udsigter**

Shell overraskede positivt med regnskab for 3. kvartal og realiserede en pæn fremgang trods svære markedsforhold. Produktionen var uændret i forhold til samme kvartal sidste år, men lider dog under de nu betydeligt lavere olie- og naturgaspriser. Shell bekræftede i forbindelse med regnskabet, at restrukturerings- og effektiviseringsplanen "Transition 2009" går som planlagt, hvor bl.a. 5000 medarbejdere svarende til 10 % af arbejdsstyrken forventes at have forladt Shell ved udgangen af 2009. Vi fastholder Køb.

**Novo Nordisk
(Køb):
Novo tager en
"vækstpause" i
2010**

Novo kom torsdag med et blandet regnskab for 3. kvartal, hvor omsætningen på 12.517 mio. DKK lå under både vores estimat samt konsensus. Den lavere omsætning skyldes primært diabetesforretningen, hvor omsætningen blev lavere end ventet. Til gengæld overraskede Novo positivt på EBIT, der endte på 3.814 mio. DKK. Vi vurderer, at markedet fortsat undervurderer selskabets langsigtede vækstpotentiale på diabetesforretningen. Vi fastholder Køb.

**Nordea
(Akkumuler):
Hævet
anbefaling efter
stærkt regnskab**

Den nordiske storbank afleverede et regnskab for 3. kvartal, der var langt bedre end ventet. Især gebyrindtægter og handelsindtægter overraskede positivt og i modsætning til vores forventninger formåede Nordea at fastholde niveauet for nedskrivninger på udlån. Nordea har gennem krisen haft en særdeles robust indtjening, vundet markedsandele samt forøget udlånet til privatkunder i et ellers faldende marked. Vi hæver vores anbefaling til Akkumuler med et kursmål på 62 kr.

**Novozymes
(Køb):
Fremgang drevet
af enzymer til
vaskemidler og
bioethanol**

Regnskabet for 3. kvartal viste en bedre end forventet indtjening, der blev båret frem af fremgang i afsætningen for vaskemiddelenzymer og enzymer til produktion af bioethanol. Vi venter, at disse to store forretningsområder fortsat vil vise vækst i de kommende kvartaler. En vækst drevet af henholdsvis den højere oliepris, tvungen amerikanske anvendelse af bioethanol samt Novozymes' udvikling af enzymcocktails. Vi fastholder Køb med et kursmål på 550 kr.

UGEBREV

Aktier · 30.10.2009

**TeliaSonera
(Akkumuler):
Flot regnskab
blev ikke
belønnet**

Teleoperatøren afleverede onsdag morgen et klart bedre regnskab end ventet, der overgik konsensusestimer på både omsætningen, EBITDA, resultat før skat og EPS. Ledelsen var optimistiske og fastholdt målsætningerne for 2009. TeliaSonera blev dog kun handlet 2 % op i markedet ovenpå regnskabet. Vi fastholder Akkumuler.

**SAP (Køb):
Markedsforholde
ne forbedres
langsommere
end ventet**

SAP skuffede moderat med sit regnskab for 3. kvartal, hvor licenssalget på 525 mio. EUR var mindre end både vores estimat samt konsensus. SAP har valgt at sænke 2009 prognosen for salget af software- og software relaterede produkter til -6% - -8% mod tidligere -4% - -6%. Vi ser dog prognosen som værende konservativ og vurderer, at kursfaldene ovenpå regnskabet byder på en attraktiv investeringsmulighed for investorer med horisont langt ind i 2010. Vi ser fortsat SAP som en vækstaktie og fastholder Køb samt et kursmål på 24 EUR.

**Vestas
(Akkumuler):
Fastholder
prognosen for
2009**

Vestas kom tirsdag med et stærkt regnskab, der var bedre end ventet på både omsætning og EBIT. Ordreindgangen på 1050 MW i 3. kvartal overraskede ligeledes positivt og alt i alt er Vestas kommet et skridt tættere på opfyldelsen af 2009-prognosen, der som ventet blev fastholdt. Vi har oven på regnskabet hævet vores EPS-estimer for 2009 med 12 %. Vi fastholder Akkumuler og vores kursmål på 400 kr.

**Sydbank (Køb):
Rente-
marginalen
sikrer indtjening**

Sydbanks regnskab for 3. kvartal 2009 indeholdt som forventet en opjustering af forventningerne til helåret. Bag opjusteringen lå en solid handelsindtjening og på trods af faldende udlån en fastholdelse af rentemarginalindtjeningen fra 2. kvartal. Nedskrivninger på udlån var en smule lavere end forventet, og via et højt beholdningsresultat endte bundlinjen langt over det forventede. Vi fastholder vores anbefaling Køb og vores kursmål på 192 kr.

**Daimler
(Akkumuler):
Omkostningsbe-
sparelse slår
igennem**

En svagere omsætning end forventet kunne ikke blokere for en markant bedre indtjening end ventet i regnskabet for 3. kvartal. Omsætningen blev på 19.313 mio. EUR, hvor vi havde ventet 20.006 mio. EUR. EBIT overraskede med 470 mio. EUR, hvilket især kom efter et større overskud end ventet for Mercedes samt et mindre overskud end frygtet i lastbildektionen. Daimler vil sammen med de andre producenter fortsat opleve salgsmæssige udfordringer, men det er dog allerede indtegnet i den nuværende aktiekurs. Vi fastholder Akkumuler, men sænker kursmålet til 38 EUR fra 41 EUR.

Analytikerassistent, Nana Jørgensen Kvorning

Vigtigste nyheder i næste uge

I uge 45 fortsætter regnskabsstrømmen fra den danske finanssektor, når Danske Bank tirsdag leverer 3. kvartalsregnskab og i vores univers følger bryggerigiganten Carlsberg efter onsdag. Modsat disse to selskaber – der altså er aktuelle med kvartalsregnskaber – præsenterer Coloplast midt på ugen årsregnskab. Nedenfor kan du læse analytikernes forventninger til disse og nogle af ugens øvrige regnskaber.

Sjældent har kalenderen været så fuld af vigtige økonomiske nøgletal og begivenheder, som i næste uge. Der er rentemøder i USA, Euroland samt Storbritannien og sidst men ikke mindst kommer kongen og dronningen af nøgletal, dvs. den amerikanske beskæftigelse og industritillid.

Ugen starter tidligt mandag morgen, hvor konjunkturindikatoren for industrien i Kina kommer. Senere på dagen følger den amerikanske kollega, ISM for industrien. Senere på dagen løfter bilfabrikkerne sløret for bilsalget i oktober. Tirsdag er der kun danske valutaeserver på programmet. Onsdag er hovednummeret rentemødet i Fed, hvor der ganske vist ikke ventes de store ændringer, men graden af optimisme i konjunkturvurderingen bliver interessant. Der kommer dog også en vurdering af konjunkturudviklingen i den amerikanske servicesektor.

Torsdag er ikke blevet ret gammel før vi får det første signal fra centralbankerne. Bank of Japan offentliggør referatet fra deres seneste pengepolitiske møde. Lige efter middag kommer de to næste centralbanker med Bank of England i spidsen og skarpt forfulgt af ECB. Vi venter ikke ændringer i renten i nogle af tilfældene, men signalerne vedr. opkøb vil i BoE's tilfælde tiltrække sig en del opmærksomhed.

Fredag middag får vi tal for antallet af nye ordrer til tysk industri. Fredagen og ugen sluttes af med det vigtigste nøgletal og begivenhed af dem alle, nemlig den amerikanske beskæftigelsesrapport for november. Her vil markederne fokusere på om forbedringen af beskæftigelsen bliver genoptaget efter tilbagefaldet i oktober.

Danske Bank (Køb): Forventer overskud på bundlinjen

Danske Banks regnskab for 3. kvartal kommer på gaden tirsdag d. 3. november kl. 8.00. Vi forventer et højt indtægtsniveau som følge af fortsat høje handelsindtægter. Vi forventer dog ikke, at bankens indtægter kan leve helt op til rekordniveauet fra 2. kvartal. Vi forventer lidt lavere nedskrivninger på udlån, end i de foregående 3 kvartaler, hvilket bør sikre et overskud på bundlinjen. Vi fastholder Køb med kursmålet 182 kr.

Carlsberg (Køb): Rusland i fokus

Carlsberg aflægger regnskab på onsdag 4. november før markedet åbner. Vi venter, at der især kommer fokus på udviklingen på det russiske marked. På baggrund af meldinger fra både Heineken og SAB Miller venter vi, at Carlsberg fortsætter med at vinde markedsandele. Med hensyn til de russiske ølafgifter venter vi ikke afgørende nyt, men der vil være fokus på kommentarer til udviklingen fra Carlsbergs ledelse. Ud over Rusland vil også udviklingen i Frankrig og UK tiltrække sig opmærksomhed.

UGEBREV

Aktier · 30.10.2009

**Royal Unibrew
(Reducer):
Vi forventer
indtjeningsfrem-
gang i Danmark**

Royal Unibrew aflægger regnskab på fredag 6. november. Vi venter, at der kommer fokus på udviklingen på det udfordrende baltiske marked samt på et vesteuropæisk marked i fremgang. Vi venter, at Royal Unibrew igen vil vise indtjeningsfremgang i Danmark, og i stigende grad høste frugterne af en succesfuld omlægning af produktion og distribution. Der vil igen være fokus på Royal Unibrews store gæld, på hvordan den har udviklet sig, på om ledelsen fortsat venter at den vil udgøre 2,2 mia. kr. ved årets udgang og på om der kommer nyt om lokalplan for Ceres-grunden eller om andre af de aktiver, som skal sælges for at nedbringe gælden. Vi mener fortsat at det er for tidligt at udelukke en kapitaludvidelse, og annonceringen af en sådan vil naturligvis også påkalde sig opmærksomhed.

**ØK (Køb):
Har ØK Foods
været tvunget til
at købe USD på
det parallelle
marked?**

ØK aflægger regnskab op onsdag 4. november. Vi venter, at der vil komme fokus på adgangen til USD til den officielle kurs. Der kommer næppe nyt om de venezuelanske myndigheders frigivelse af USD til betaling af udbytte. ØK har stillet i udsigt, at den nyhed vil blive sendt videre, så snart ØK har fået besked. Markedet vil derfor have fokus på ledelsens kommentarer til situationen, og på i hvilken udstrækning ØK Foods har været tvunget til at købe USD på det parallelle marked for at betale for import til produktionen. Vi venter ikke, at ØK har skullet købe USD i større omfang.

**Coloplast
(Akkumuler):
Primært fokus
på
forventningerne**

Coloplast offentliggør på fredag den 6. november årsregnskabet for 2008/09. Fokus vil i forbindelse med regnskabet primært være på ledelsens forventninger til 2009/10 og sekundært på tallene for 4. kvartal, hvor vi forventer et solidt resultat. Vi fastholder op til regnskabet vores Akkumuler anbefaling da aktien fundamentalt er billig og Coloplast efter vores vurdering står overfor en periode hvor indtjeningen vil kunne løftes markant.

Aktieanalytikerassistent, Nana Jørgensen Kvorning

Aktiestrategi

Kortsigtet aktieforstoppelse er en risiko – i Asien er risikoen størst

Det er **igen** blevet ”korrektionstid”, forstået på den måde, at når kurserne falder bliver investorerne mindet om, at aktierne rent faktisk er steget en hel del de seneste 6 måneder. Men i samme åndedrag er det værd at erindre, at tiden forud herfor var præget af alt for store kursfald.

Nuvel; det store spørgsmål er jo, om det her så vil være begyndelsen til en periode præget af en bevægelse sidelæns eller ”lettere ned”. Og igen af mulighederne kan jo udelukkes. Men samtidig er det også værd at kaste et blik på, om der er ændret noget i de fundamentale forhold?

Hvad siger nøgletallene fra USA?

Den seneste uge har budt på nøgletal i forskellige ”lejr” – både surt og sødt. Nøgletallene deler nogenlunde sol og vind lige således at forstå, at antallet af negative overraskelser er lig antallet af afvigelse til den positive side. Så der er ikke noget markant at læne sig op af her. Vi vurderer det som uafgjort.

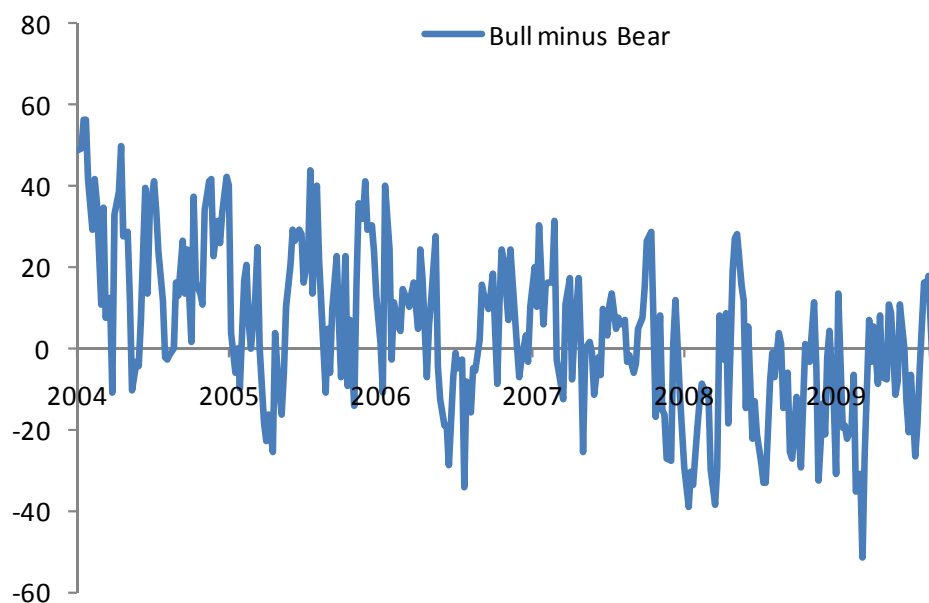
Hvad siger regnskaberne for 3. kvartal?

Som vi annoncerede i sidste uge har 3. kvartalsregnskaberne indtil videre været generelt gode og rent faktisk særdeles gode i forhold til forventningerne. Faktisk har langt de fleste virksomheder været i stand til at indfri eller endda overgå forventninger. Og det er kun på grund af vores opsætning af en statistisk ”forhindring” – vi tæller kun afvigelse på +-5% med – at tabellen i sidste uge ikke i højere grad end tilfældet var, viste at selskaberne kom i ”mål”, når det gælder omsætningen.

Har investorerne fået for mange aktier?

Der er altid en vis fare for at investorerne er blevet overmodige med aktierne efter de stigninger, som vi har været vidne til de seneste 6-7 måneder. Men det har dog endnu ikke forplantet sig i nogen særlig stor overmodighed som nedenstående figur 1 viser. Heraf fremgår det nemlig ikke, at der er opstået en meget stor grad af overmodighed defineret igennem de private amerikanske investores optik (Bulls (optimister) vs. Bears (pessimister)).

Rent faktisk viser tallene aktuelt, at der er en lille overvægt af investorer med et negativt syn på den kortsigtede udvikling. Og det er ikke noget som burde bringe advarselslamperne op i det røde felt.



Figur 1.: Optimister minus pessimister blandt private amerikanske investorer

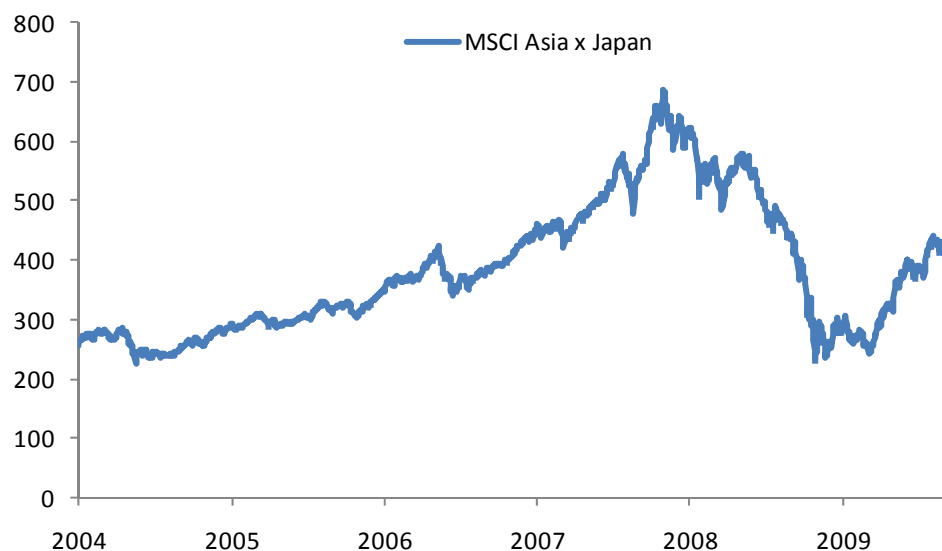
Kilde: Bloomberg

Er der steder, hvor man som investor skal holde et ekstra ”kurskorrigeringsøje”?

Et sted som springer lidt ekstra meget i øjnene er udviklingen i Asien. Her har der været meget voldsomme aktiekursstigninger ikke kun for helåret 2009. Men især for 2. og 3. kvartal. Som en konsekvens heraf – og ikke mindst fordi denne del af verden har fremadrettede meget gode vækstfundamentaler – er det i den del af verdenen, at stemningen er allerbedst blandt investorerne.

Men det forhold, at mange holder ”parkeret” her rent investeringsmæssigt, og at der har været ekstra mange kursstigninger her – efter meget voldsomme kursfald forud – gør, at netop udviklingen i Asien på kort sigt skal holdes lidt i ”kort snor”.

Det bliver ofte fremhævet, som jeg også har nævnt ovenfor, at netop de gode vækstfundamentaler er et absolut plus. På den korte bane kan disse eksportorienterede økonomiers fokusering på netop eksport og ikke på det private forbrug, dog godt blive en udfordring.



Figur 2: Kursudviklingen for MSCI Asien minus Japan over de seneste 5 år

Kilde: Bloomberg

Opsparinghumør i aftagerlande kan gøre lidt ondt på kort sigt

Hvis aftagerlandene er i "opsparinghumør", kan der komme en vækststopbremsning, som selv en meget kraftig indenlandsk stimulanspakke ikke kan gøre det totalt ud for. Det er ligesom med en bil. Eksport og indenlandsk forbrug er lig med to cylindre for økonomien. Og hvis bilen kun kører på den ene – ja så kører bilen i sagens natur mere "ujævnt".

Så der kan blive forskel på kort og lang sigt.....

Aktiestrateg, Per Hansen

Ugens grafer

Jyske Bank udenlandske vindere

Selskab	Anbefaling	Aktuel kurs	Kursmål	P/E		PEG-ratio	EV/EBITDA		Earnings yield	Div. Yield
				2009	2010		2009	2010		
Callaway Golf Co.	Køb	7,4	10,0	-	22,0	-	15,4	4,1	3,6	1,4
Dell Inc	Køb	14,9	19,0	14,4	11,8	1,6	6,0	5,0	7,4	0,0
Electronic Arts Inc	Køb	18,7	29,0	20,8	15,1	1,1	6,8	5,6	-	0,0
Nokia	Køb	8,9	16,0	15,8	12,4	-	10,2	7,3	1,6	3,5
Pfizer	Køb	17,6	22,0	8,7	7,6	9,9	5,8	4,6	12,4	4,6
Royal Dutch Shell A (NL)	Køb	20,8	26,0	13,3	9,6	-	5,6	4,4	4,2	5,5
SAP	Køb	31,6	42,0	18,5	15,9	1,9	11,5	10,0	5,0	1,6

Kursudvikling fordelt på regioner og sektorer

Regionsudvikling i %	1 uge	1 måned	Kvartal	År
S&P500	-2,5%	0,9%	8,0%	11,7%
DJ Euro Stoxx 600	-1,0%	0,0%	7,7%	12,2%
Hang-Seng	-2,1%	3,8%	7,5%	51,8%
Nikkei	-2,4%	-1,0%	-1,3%	11,1%
MSCI World	-2,2%	0,1%	8,6%	18,4%

Sektorudvikling i %	1 uge	1 måned	Kvartal	År
MSCI Energi	-1,7%	5,3%	12,4%	17,7%
MSCI Materialer	-5,4%	0,5%	8,6%	40,7%
MSCI Industri	-3,3%	-1,9%	9,0%	18,0%
MSCI Forbrugsgoder	-2,5%	-0,5%	6,7%	21,1%
MSCI Konsumentvarer	0,4%	3,3%	8,8%	15,2%
MSCI Sundhedspleje	-0,8%	-0,4%	4,2%	9,5%
MSCI Finans	-3,7%	-2,1%	12,2%	17,3%
MSCI Teknologi / IT	-1,7%	0,5%	7,3%	29,8%
MSCI Telekom	0,4%	-0,2%	5,3%	14,1%
MSCI Forsyning	-1,3%	-3,3%	2,5%	-0,1%

Forventede selskabsnyheder i vores univers

Tidspunkt	Selskab	Begivenhed	Kurspåvirkning
03-11-2009	A.P. Møller	Regnskab fra Anadarko	
03-11-2009	Danske Bank	Regnskab for 3. kvartal	1
03-11-2009	Novozymes	DSM tredje kvartal	2
04-11-2009	Carlsberg	Tredje kvartals regnskab	2
04-11-2009	ØK	Tredje kvartals regnskab	2
05-11-2009	NKT	Regnskab fra Prysmian	2
05-11-2009	SAS	3.kvartalsregnskab	-3
06-11-2009	Coloplast	Coloplast Årsregnskab	1
06-11-2009	Coloplast	Smith & Nephew regnskab	1
06-11-2009	SAS	Trafiktal	-1
06-11-2009	Royal Unibrew	3. kvartalsregnskab	
09-11-2009	Group 4 Securicor	Kvartalsopdatering for 3. kvartal	2
10-11-2009	A.P. Møller	Regnskab fra OGX	
10-11-2009	Auriga	3. kvartalsregnskab	2
10-11-2009	GN Store Nord	Sonova 1. halvår	1
10-11-2009	TrygVesta	Regnskab for 3. kvartal	1
10-11-2009	William Demant	Sonova, halvårsregnskab	1
11-11-2009	A.P. Møller	Regnskab fra Hanjin	
11-11-2009	GN Store Nord	GN Store Nord, 3.k.	2
11-11-2009	Group 4 Securicor	Securitas: regnskab for 3. kvartal	1
11-11-2009	William Demant	GN Store Nord, 3.k.	1
12-11-2009	Carlsberg	ABI tredje kvartals regnskab	2
12-11-2009	FLSmidth	Regnskab fra KHD Humboldt	
12-11-2009	Rockwool	Regnskab fra Uralita	
12-11-2009	Vestas	Regnskab fra Gamesa	2
13-11-2009	A.P. Møller	Periodemeddelelse 3. kv. 2009	
13-11-2009	NKT	Regnskab fra Technip	1

Vigtige regnskaber udenfor vores univers

Tidspunkt	Selskab
02-11-2009	TNT NV
03-11-2009	TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR
03-11-2009	UBS AG-REG
03-11-2009	PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY
03-11-2009	FRESENIUS SE
03-11-2009	DSM NV
03-11-2009	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG
03-11-2009	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC
03-11-2009	ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO
04-11-2009	INTL FLAVORS & FRAGRANCES
04-11-2009	ENEL SPA
04-11-2009	TOTAL SA
04-11-2009	STATOILHYDRO ASA
04-11-2009	SOCIETE GENERALE
04-11-2009	RHODIA SA
04-11-2009	LOEWE
04-11-2009	EAST ASIATIC CO LTD

04-11-2009 CISCO SYSTEMS INC
04-11-2009 CARLSBERG AS-B
04-11-2009 AOL TIME WARNER
04-11-2009 ADIDAS AG
05-11-2009 JDS UNIPHASE CORP
05-11-2009 DEUTSCHE BOERSE AG
05-11-2009 GENPACT LTD
05-11-2009 DEUTSCHE TELEKOM AG-REG
05-11-2009 UNILEVER NV-CVA
05-11-2009 TELECOM ITALIA SPA
05-11-2009 SERVICE CORP INTERNATIONAL
05-11-2009 SCHOUW & CO
05-11-2009 IC COMPANYS A/S
06-11-2009 TDC A/S
06-11-2009 TATE & LYLE PLC
06-11-2009 RENTOKIL INITIAL PLC
06-11-2009 MUENCHENER RUECKVER AG-REG
06-11-2009 LAFARGE SA
06-11-2009 FRAPORT AG
06-11-2009 BRITISH AIRWAYS PLC
06-11-2009 BNP PARIBAS
09-11-2009 ELECTRONIC ARTS INC
09-11-2009 PLAMBECK NEUE ENERGIEN-REG
09-11-2009 DYCKERHOFF AG -PRF
09-11-2009 ALLIANZ SE-REG
10-11-2009 UNICREDIT SPA
10-11-2009 VODAFONE GROUP PLC
10-11-2009 PHONAK HOLDING AG-REG
10-11-2009 PHARMEXA A/S
10-11-2009 INTESA SANPAOLO
10-11-2009 HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN
10-11-2009 FANNIE MAE
10-11-2009 DEUTSCHE POST AG-REG
10-11-2009 CREDIT AGRICOLE SA
10-11-2009 AMERICAN INTERNATIONAL GROUP
11-11-2009 SODEXO
11-11-2009 SECURITAS AB-B SHS
11-11-2009 ING GROEP NV-CVA
11-11-2009 HOLCIM LTD-B
11-11-2009 E.ON AG
12-11-2009 Sonic inovation
12-11-2009 WALT DISNEY CO/THE
12-11-2009 WAL-MART STORES INC
12-11-2009 VIVENDI
12-11-2009 UNITED INTERNET AG-REG SHARE
12-11-2009 TELEFONICA SA
12-11-2009 REPSOL YPF SA
12-11-2009 INBEV
12-11-2009 GAMESA CORP TECNOLOGICA SA
12-11-2009 BT GROUP PLC
12-11-2009 ANHEUSER-BUSCH COS INC.
12-11-2009 AEGON NV

Makrobegivenheder

Tidspunkt	Begivenhed
Nøgletal i løbet af uge 45	
man-fre GBP	Huspriser fra Halifax
Natten til mandag d. 2/11	
03:30 CNY	PMI fremstilling HSBC
Mandag d. 2/11	
09:13 ESP	PMI fremstilling
09:30 DKK	Detailsalg
09:43 ITL	PMI fremstilling
09:48 FRF	PMI fremstilling, endelig
09:53 DEM	PMI fremstilling, endelig
09:58 EUR	PMI fremstilling, endelig
10:00 NOK	Kreditindikator
10:28 GBP	PMI fremstilling
16:00 USD	ISM fremstilling
	Købsaftaler på boligmarkedet
	Byggeomkostninger
21:15 USD	Fed's Tarullo taler
N/A USD	Bilsalg
Tirsdag d. 3/11	
15:00 EUR	ECB's Mersch og Weber taler
16:00 USD	Fabriksordrer
	Valutareserver
Onsdag d. 4/11	
N/A USD	Rentemøde i FOMC
09:13 ESP	PMI service
09:43 ITL	PMI service
09:48 FRF	PMI service, endelig
09:53 DEM	PMI service, endelig
09:58 EUR	PMI service, endelig
	PMI komposit, endelig
10:28 GBP	PMI service
11:00 EUR	Producentpriser
13:30 USD	Challenger fyringsannonceringer
14:15 USD	Ændring i ADP beskæftigelse
16:00 USD	ISM service
20:15 USD	Renteannoncering fra FOMC
00:50 JPY	Referat fra pengepolitisk møde i BoJ
Torsdag d. 5/11	
N/A GBP	Rentemøde i Bank of England
	Rentemøde i ECB
09:00 ESP	Industriproduktion
09:15 CHF	Forbrugerpriser

UGEBREV

Aktier • 30.10.2009

10:30	GBP	Industriproduktion Produktion i fremstillingssektoren
11:00	EUR	Detailsalg
13:00	GBP	Renteannoncering fra BoE
13:45	EUR	Renteannoncering fra ECB
14:30	USD	Produktivitet, foreløbig Enhedslønninger, foreløbig Understøttelsesansøgninger Samlede antal understøttelsesansøgninger
	EUR	ECB's pressekonference
01:01	GBP	BNP skøn fra NIELS
06:00	JPY	Ledende økonomisk indikator, foreløbig

Fredag d. 6/11

07:45	CHF	Arbejdsløshed
08:45	FRF	Handelsbalance (EUR)
09:30	DKK	Industriproduktion Industriordrer
10:00	NOK	Industriproduktion Produktion i fremstillingssektoren
10:30	GBP	Producentpriser -underliggende
12:00	DEM	Industriordrer
14:30	USD	Beskæftigelse Arbejdsløshed Gennemsnitlig timeløn Gennemsnitlig arbejdsuge Engroslagre
15:45	USD	Fed's Evans taler
21:00	USD	Forbrugerkreditter Fed's Duke taler

Natten til mandag d. 14/11

søn-man Møde i BIS (Bank for International Settlements)

Analysér og nyheder

I løbet af ugen

Nedenfor finder du overskrifterne på alle Analyser og Nyheder publiceret fra Jyske Banks Aktieafdeling i den forgangne uge. Samtlige publikationer kan rekvireres hos din JB investeringsrådgiver eller læses på: www.jyskebank.dk/finansnyt/aktier

Analysér og nyheder i ugen, der gik

Analysér & Anbefalinger

- 30.10.09 ABB (Køb): Stadig svag efterspørgsel (Analyse)
- 30.10.09 Callaway Golf (Køb) ser mere optimistisk på 2010 - det vil investorerne også snart!
- 30.10.09 Danske Bank (Køb): Godt gang i handelsindtjeningen (prognose)
- 30.10.09 Novo Nordisk (Køb): Novo tager en vækst-pause i 2010
- 29.10.09 Royal Dutch Shell (Køb): Pænt regnskab og gode udsigter
- 29.10.09 jyskebank.tv: Novo Nordisk Q3 - en blandet landhandel
- 29.10.09 SAP (Køb): SAP er fortsat en langsigtet vinder - udnyt den svage aktiekurs
- 29.10.09 Novo Nordisk (Køb): 2010 forventningerne skuffer (kommentar)
- 29.10.09 Nordea (Akkumuler): Opjustering til Akkumuler (Analyse)
- 29.10.09 Novozymes (Køb): De store segmenter gør det godt
- 28.10.09 TeliaSonera(Akkumuler): Flot regnskab belønnes ikke i markedet
- 28.10.09 SAP (KØB): Markedsforholdene forbedres langsommere end ventet
- 28.10.09 Novozymes (Køb): Bedre end ventet
- 28.10.09 Vestas (Akkumuler): 2010-guidance giver lidt ro (analyse)
- 28.10.09 jyskebank.tv: Novozymes - pænt regnskab for 3. kvartal
- 28.10.09 Nordea (under overvejelse): Meget stærkt regnskab (umiddelbar kommentar)
- 28.10.09 Daimler (Akkumuler): Omkostningsbesparelserne slår igennem (Analyse)
- 28.10.09 Sydbank (Køb): Rentemarginalen sikrer indtjeningen (analyse)
- 27.10.09 jyskebank.tv: Sydbank - 3. kvartalsregnskab
- 27.10.09 Sydbank (Køb): Opjustering som forventet (umiddelbar kommentar)
- 27.10.09 jyskebank.tv: Positivt regnskab fra Vestas
- 27.10.09 Vestas (Akkumuler): 15 % EBIT-margin i 2015 (kommentar)
- 27.10.09 Royal Dutch Shell (Køb): Et fornuftigt regnskab i sigte
- 27.10.09 Genmab (Akk.): Arzerra FDA godkendt
- 26.10.09 jyskebank.tv: Prognose - Nordea mærket af krise
- 26.10.09 jyskebank.tv: Aktiestrategi - Terminsprøven er klart bestået
- 26.10.09 Novo Nordisk (Køb): Solidt regnskab i vente
- 26.10.09 Nordea (reducer): Resultat mærket af krisen (prognose)
- 26.10.09 Microsoft (Akkumuler): Super regnskab fra Microsoft
- 26.10.09 ABB (Køb): Ikke den store spænding i vente (Prognose)

Ansvarsfraskrivelse (Disclaimer & Disclosure)

Jyske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for materialets rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personlig brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres.

Denne analyse er en investeringsanalyse

Interessekonflikter

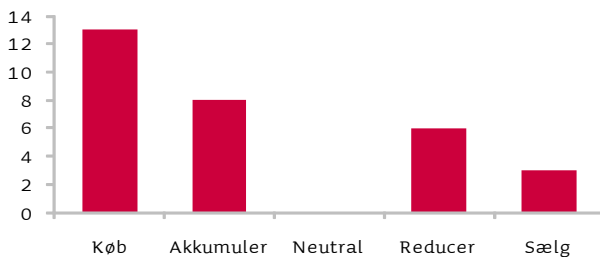
Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangen, der omfatter aktieanalyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Herudover må aktieanalytikere i Jyske Bank ikke handle i de selskaber og papirer, hvor de udarbejder analyser. Jyske Bank kan dog have positioner og/eller et forretningsmæssigt forhold til det selskab, der analyseres. Analysen er ikke blevet forelagt selskabet forud for offentliggørelse. Analytikerne modtager ikke betaling fra personer med interesse i analysen.

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter: www.jyskebank.dk/investeringsinfo

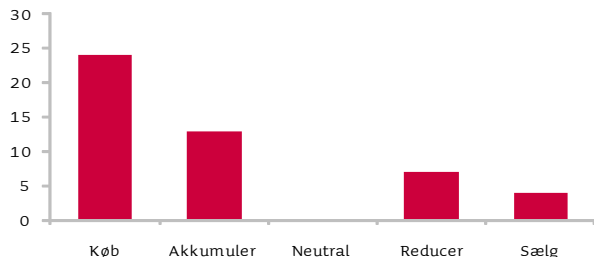
Jyske Banks aktieanbefalinger - aktuel fordeling

Fordeling af anbefalinger for danske aktier (antal)



Kilde: Jyske Bank

Fordeling af anbefalinger for alle aktier (antal)



Kilde: Jyske Bank

Finansielle modeller

Jyske Bank anvender en eller flere af følgende modeller: Discounted cash flow (fri likviditet), Economic Value Added og dividendemodell til bestemmelse af selskabets fundamentale værdi. Den fundamentale værdi sammenholdes med en relativ værdiansættelse ud fra nøgletal såsom P/E og EV/EBITA. Anbefalingen og kursmålet justeres endvidere for den forventede nyhedsstrøm og markedsstemning baseret på branchekendskab samt selskabsspecifikke forhold. Jyske Bank tager højde for den forventede udvikling i aktiemarkedet, sektorer samt selskabsforhold i anbefalingerne.

Risiko

Investering i denne aktie er behæftet med risiko. Bevægelser i aktiemarkedet, sektoren og/eller nyhedsstrøm mv. om selskabet kan påvirke kursdannelsen i aktien. Se analysens forsiden for vores syn på risikoen for aktien. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende. Handles aktien i en anden valuta end investors base valuta, påtager investor sig en valutakursrisiko. Er der tale om ADR e.l., så er det den valuta, som moderaktien handles i, hvor valutakursrisikoen eksisterer i forhold til.

Opdatering af analysen

Den planlagte frekvens for analysen er ugentligt.

Se forsiden for dato for analysens første offentliggørelse.

Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

Anbefaling Afkast i forhold til udviklingen i det generelle aktiemarked

Køb	>5%
Akkumuler	0 til 5%
Neutral	0%
Reducer	0 til -5%
Sælg	< -5%

Kilde: Jyske Bank

Aktieanbefalingsbegreber

Vores anbefalinger er relative til markedsudviklingen og bliver bestemt ud fra en vurdering af det forventede afkast indenfor de kommende 12 mdr. Det forventede afkast er forskellen mellem den aktuelle kurs og vores 12 mdr.'s kursmål (kursmålet indeholder det forventede udbytte). Ved en positiv anbefaling (køb eller akkumuler) forventer vi således, at en investering i aktien giver et bedre afkast end aktiemarkedet generelt. Omvendt forventer vi, at en investering i aktien giver et dårligere afkast end aktiemarkedet generelt ved en negativ anbefaling (reducer eller sælg).

Da vores anbefalinger er relative og risikojusterede, er det muligt at sammenligne vores anbefalinger på tværs af sektorer og risikoklasser. Endvidere er potentialet også angivet absolut via vores kursmål. Det skal dog understreges, at det er anbefalingen, som er ankeret. En købsanbefaling er altså en købsanbefaling, indtil anbefalingen er ændret, også selvom kursstigninger har bragt kursen "for tæt" på kursmålet.

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger, da afkast efter omkostninger, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at aktien vil give de(t) anførte forventede fremtidige afkast. De anførte forventede fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores bedste vurdering.

For uddybning af vores anbefalingsbegreber henviser vi til <http://www.jyskebank.dk/finansnyt/aktier/aktier/16092.asp>.