

Akciové trhy – denní zpráva

ČESKÝ AKCIOVÝ TRH

26. ČERVENCE 2007

	25.7.				24.7.		23.7.		% změna za					Obrat (mil.Kč)	Roční	
	open	high	low	close	close	close	1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2007	minimum	maximum			
PX	1 818.2	1 852.2	1 817.1	1 851.6	1 841.6	1 866.1	0.5%	-0.7%	0.8%	32.1%	16.5%	4 830	1 389.3	1 903.8		
CME	1 936	2 010	1 939	1 980	2 003.0	2 053.0	-1.1%	-3.4%	-4.4%	57.6%	35.4%	136.4	1 253.0	2 163.0		
Telefonica O2 CR	587.7	593.0	587.0	591.40	591.8	597.6	-0.1%	1.0%	0.7%	22.1%	24.2%	439.3	437.3	622.8		
ČEZ	1 087.0	1 123.1	1 084.0	1 114.00	1 099.0	1 124.0	1.4%	0.3%	5.4%	40.2%	16.0%	2185.9	742.2	1 142.0		
ECM	1 750.0	1 764.0	1 737.0	1 757.00	1 760.0	1 794.0	-0.2%	-3.2%	-0.6%	#N/A	22.7%	53.4	#N/A	#N/A		
Erste Bank	1 559	1 604	1 559	1 601	1 590	1 600	0.7%	-1.2%	-4.2%	27.4%	0.0%	460.5	1 265	1 741		
Komerční banka	4 123	4 215	4 130	4 197	4 152	4 210	1.1%	-0.8%	6.1%	29.5%	35.4%	432.6	3 076	4 249		
Orco Pr. Group	3 032	3 090	2 984	2 998	3 075	3 113	-2.5%	-6.9%	-13.5%	29.1%	8.8%	254.9	2 364	3 706		
PEGAS	798	800	790	797	804	813	-0.9%	-2.1%	1.9%	#N/A	5.8%	47.2	#N/A	#N/A		
Philip Morris CR	9 910	10 100	10 000	10 088	10 050	10 375	0.4%	-3.3%	-6.8%	-16.5%	-6.9%	189.7	8 873	12 445		
Unipetrol	296.6	304.0	297.0	303.00	301.3	300.0	0.6%	-1.1%	6.4%	52.2%	29.3%	80.6	184.7	309.0		
Zentiva	1 423	1 440	1 416	1 431	1 432.0	1 439.0	-0.1%	0.1%	1.9%	31.8%	12.9%	166.4	1 107.0	1 548.0		

ZPRÁVY A KOMENTÁŘE

ORCO: Interview s dopadem na očekávání NAV?

Finanční ředitel Orca Vobruba řekl, že Orco pravděpodobně zvýší odhady příjmů za rok 2007 o 10% oproti původním 223 mil. euro. Zároveň očekává, že příjmy z pronájmů se během dvou let zvýší na 50 mil. eur. CFO také odhadnul současnou hrubou hodnotu realitních aktiv Orca na 2 mld. Euro (50% nárůst oproti konci roku 2006). Vobruba také řekl, že Orco v 1H 07 přecenění zhruba 20% realitního portfolia s tím, že celé portfolio bude přeceněno ke konci roku 2007. K přecenění a NAV dále řekl: „věřím, že přecenění ke konci roku bude pozitivní“ a že NAV by se mělo po celkovém přecenění portfolia ke konci roku 2007 zvýšit (Thomson).

Zmiňované zvýšení odhadů příjmů pro nás není vůbec překvapivé (očekáváme 264mil. euro v roce 2007). Domníváme se, že růst hrubé hodnoty portfolia zahrnuje také aktiva z Endurance fondu Orca a není tak relevantní pro naše odhady NAV. Navíc pouze částečné přecenění realitního portfolia v 1H 07 by mohlo být pro Orco krátkodobě negativní - Orco by mohlo podle našich hrubých odhadů vykázat za 1H 07 „pouze“ jednočíselný růst NAV. Komentář ohledně pozitivního přecenění za celý rok 2007 také není pro investory vzhledem k dřívějším vysokým výnosům z přecenění povzbudivý. Zatímco u nových akvizic očekáváme i letos solidní kladné přecenění, toto interview naznačuje možné příliš agresivní ocenění původního portfolia. (Petr Bártek +420 224 995 227)

Telefonica O2 ČR zveřejní výsledky za 1H

Telefonica O2 ČR dnes zveřejní své výsledky za 2Q 2007. Růst tržeb z mobilů (+3.5 %) by měl vykompenzovat pokles tržeb za pevné linky (-3%), znamenající celkový růst tržeb o 1.7 %. Počáteční náklady na slovenského mobilního operátora by měly negativně dopadnout na OIBDA TO2. Nicméně nižší odpisy, finanční náklady a daně by mohly podpořit růst čistého zisku zhruba o 9.5 %. (Vera Sutejda +43 501 001 1905)

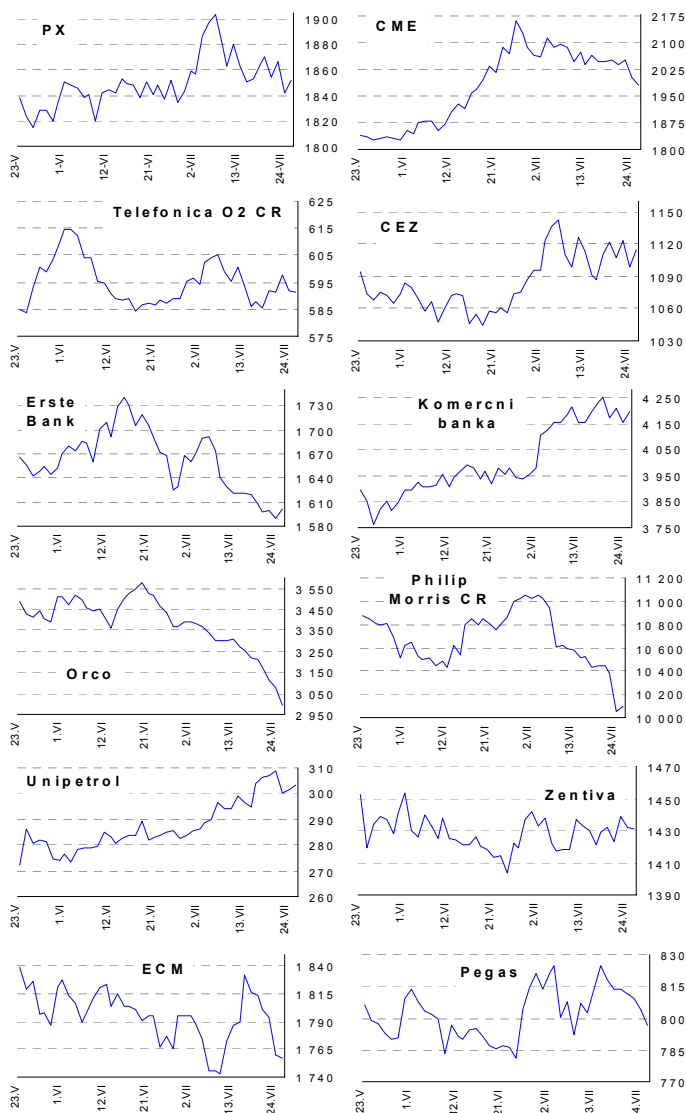
ČEZ: Energetická burza včera zažila „ostrý“ start

Burza včera začala nabízet dodávky pro rok 2008 – 2009 s tím, že cena pro rok 2008 byla zafixována na 50,42 EUR (1,420 Kč) a dodávky pro rok 2009 byly obchodovány volně. Připomínáme, že speciální dvouletý produkt pro rok 2008 – 2009 bude obchodován do konce srpna, odkdy burza přejde do standardního režimu a nabídne měsíční, čtvrtletní a roční dodávky. (Bloomberg)

Obchodovaný objem byl celkem příjemně překvapení, ale stále je příliš brzy na to posoudit, jaký bude mít obchodování na pražské burze dopad na ČEZ. Připomínáme, že ceny pro rok 2009 (které včera vzrostly na více jak 57 EUR za MWh a zastavily se na 56 EUR za MWh, obě čísla jsou vyšší než tomu bylo na Lipské burze) jsou kalkulovány jako součet budoucích cen v Německu pro rok 2008 a 2009 (zhruba 110 EUR za MWh) minus cena za přeshraniční kapacity mezi Německem a Českou republikou pro rok 2008 a 2009 a také bez stanovené ceny pro rok 2008 (50.4 EUR za MWh). Ke konci srpna, když budou oba kontrakty na rok 2008 a 2009 odděleně volně obchodovány, očekáváme lehký vzrůst cen pro rok 2008 a pokles cen pro rok 2009 (pod cenu za rok 2008, stejně jako v Německu). (Jakub Židoň +420 224 995 340)

ČNB dnes rozhodne o repo sazbách: očekává se růst o 25bps

GRAFY AKCIÍ A INDEXU PX



Akcie	Doporučení	12M cíl. cena	Datum
CME	Akumulovat	97.8 USD	31.1.07
ČEZ	Držet	1 045 Kč	8.6.07
Telefonica O2 CR	Držet	600 Kč	8.3.07
Komerční banka	Akumulovat	4 400 Kč	5.5.07
Orco	Držet	3 690 Kč	28.3.07
Unipetrol	Koupit	262 Kč	20.11.06
Zentiva	Koupit	1 760 Kč	25.5.07
Philip Morris CR	Redukovat	9 655 Kč	12.6.07
ECM	Akumulovati	2 160 Kč	14.6.07
Pegas	Držet	849 Kč	3.7.07

Česká spořitelna, a.s., Na Perštýně 1, Praha 1

Akcie prodej: Jan Korb, tel: +420/224 995 490; Michal Tobiáš, tel: +420/224 995 491; Pavel Krabička On-line obchodování s CP: www.brokerjet.cz

Analýza: Jakub Židoň, tel: +420/224 995 340, email: JZidon@csas.cz, Petr Bártek, tel: +420/224 995 227, Radim Kramule, tel: +420/224 995 213

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o pověsti prezentací investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny www.csas.cz/analýza. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: www.csas.cz/analýza/upozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategických, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.

Akciové trhy – denní zpráva

ZAHRA NIČNÍ AKCIOVÉ TRHY

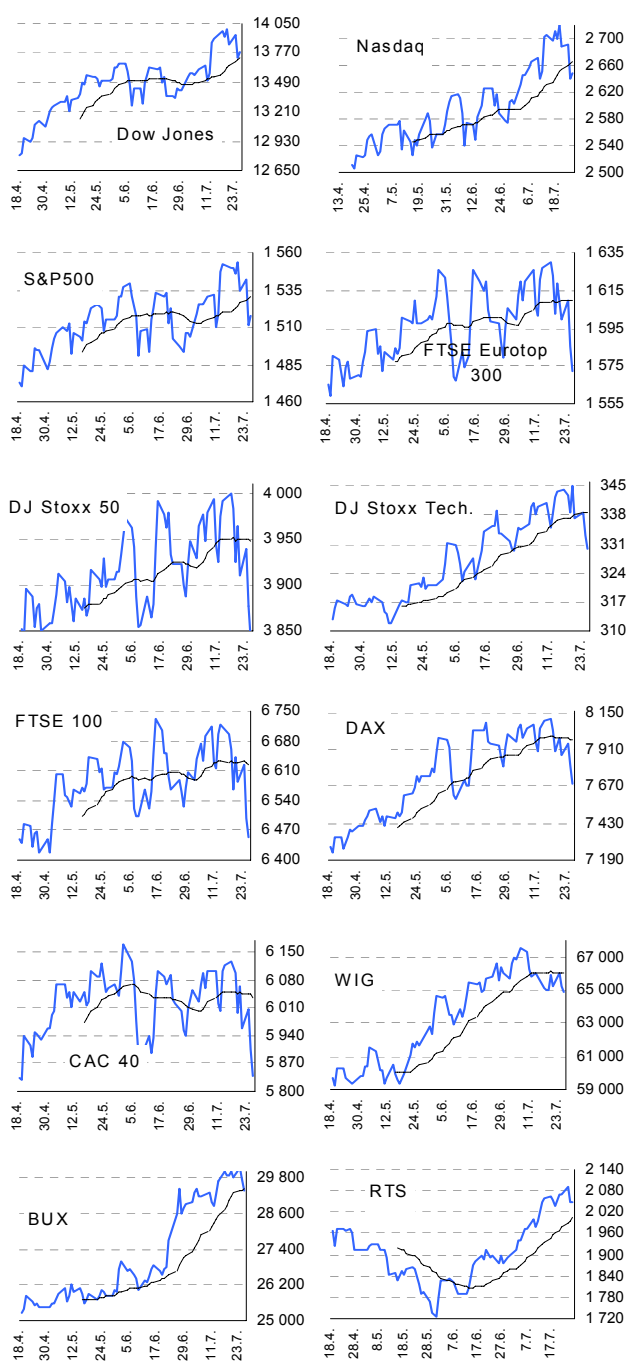
26. července

Index	25.7.	24.7.	23.7.	% změna za					Vývoj v roce 2007	Roční	
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok		minimum	maximum
Dow Jones IA	13 785.07	13 716.95	13 943.42	0.5%	-1.0%	3.2%	10.3%	24.1%	10.6%	11 076.18	14 000.41
Nasdaq Composite	2 648.17	2 639.86	2 690.58	0.3%	-1.9%	2.8%	8.8%	27.7%	9.6%	2 054.47	2 720.04
S&P 500	1 518.09	1 511.04	1 541.57	0.5%	-1.8%	1.4%	6.6%	19.6%	7.0%	1 263.20	1 553.08
FTSE Eurotop 300	1 571.77	1 585.62	1 609.74	-0.9%	-1.9%	-1.6%	3.2%	19.5%	6.0%	1 320.81	1 630.32
DJ Stoxx 50	3 841.50	3 877.44	3 939.24	-0.9%	-2.1%	-2.0%	1.4%	13.0%	3.9%	3 407.23	3 998.93
DJ Stoxx Technology	329.98	333.26	338.63	-1.0%	-2.5%	-0.6%	7.3%	22.4%	7.2%	264.95	344.87
FTSE 100	6 454.30	6 498.70	6 624.40	-0.7%	-1.7%	-2.0%	3.0%	10.3%	3.8%	5 798.30	6 732.40
DAX Xetra	7 692.55	7 806.79	7 944.21	-1.5%	-2.5%	-3.0%	14.5%	38.2%	16.6%	5 583.10	8 105.69
CAC 40	5 837.11	5 907.47	6 009.16	-1.2%	-2.6%	-2.8%	4.1%	18.3%	5.3%	4 943.00	6 168.15
BUX (Maďarsko)	29 337.67	29 713.59	30 118.12	-1.3%	-1.9%	2.6%	21.9%	35.1%	18.1%	21 295.13	30 118.12
WIG (Polsko)	64 842.32	65 252.94	66 045.60	-0.6%	-0.2%	-1.5%	21.4%	47.2%	26.0%	42 384.40	67 568.51
RTS (Rusko)	2 047.82	2 050.15	2 091.26	-0.1%	0.6%	9.2%	8.9%	35.9%	6.6%	1 452.54	2 091.26
ISE Nat. (Turecko)	54 831.94	54 930.74	55 625.44	-0.2%	7.3%	20.7%	30.2%	55.5%	40.2%	35 262.86	55 625.44
CECE (Střed. Evropa)	4 007.99	4 051.19	4 115.74	-1.1%	-0.6%	6.0%	21.1%	40.9%	19.5%	2 746.34	4 115.74

Nejziskovější / nejztrátovější akcie – USA, západní Evropa

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejztrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	Alcoa Inc	\$40.91	-0.8%	IBM	\$118.10	1.7%
	Intel	\$24.50	-0.1%	E I du Pont	\$49.19	-1.4%
	American Express	\$61.73	0.9%	Boeing	\$107.23	3.3%
	Merck	\$53.38	3.2%	Walt Disney Co	\$34.93	0.5%
	Hewlett-Packard	\$47.54	-0.1%	Johnson&Johnson	\$61.53	0.1%
Nasdaq 100	Fastenal Co	\$46.17	-0.3%	BEA Systems Inc	\$13.80	2.4%
	Tellabs Inc	\$12.17	-2.9%	Electronic Arts	\$51.66	1.4%
	Ross Stores Inc	\$29.85	-1.6%	Whole Foods Mkt	\$37.53	-0.8%
	Intel	\$24.50	-0.1%	DENTSPLY Intl	\$38.35	0.7%
	SanDisk	\$57.80	1.2%	Starbucks	\$27.96	-1.0%
DJ Stoxx 50	BHP Billiton (€p)	1465.00	-1.8%	Rio Tinto	3590.00	-3.7%
	Siemens (€)	99.70	-6.0%	Unilever (€)	23.25	0.1%
	Kon Philips (€)	30.84	-1.8%	Roche Holding (SFr)	215.40	-0.6%
	Total (€)	57.96	-2.0%	UBS (SFr)	68.65	-1.8%
	DaimlerChrysler (€)	66.93	1.8%	Novartis (SFr)	65.70	-0.5%
DAX	Siemens	€99.7	-6.0%	Merck	€95.2	-2.4%
	Deutsche Borse	€87.2	0.1%	Muenchner Re	€127.6	-1.5%
	Infineon Tech.	€12.6	-0.6%	Deutsche Post	€21.9	-0.8%
	RWE	€78.3	-1.6%	Deutsche Bank	€101.3	-1.5%
	Hypo Real Estate I	€46.2	1.1%	Continental	€108.5	1.7%
CAC 40	Alstom	€132.3	-3.2%	Accor	€66.1	-0.7%
	Cap Gemini	€53.5	-1.8%	Air Liquide	€95.0	-2.5%
	Essilor International	€45.8	0.4%	EdF	€75.6	-1.0%
	Vinci	€55.3	-0.2%	Vivendi Universal	€32.3	0.0%
	Bouygues	€60.6	-0.1%	Alcatel-Lucent	€9.9	0.0%
FTSE 100	Antofagasta	£p723.0	-3.5%	Rio Tinto PLC	£p3590.0	-3.7%
	British Airways	£p416.8	-0.9%	Hammerson	£p1237.0	-2.3%
	Xstrata	£p3282.0	-2.0%	Mitch&Butlers	£p829.5	-0.8%
	Man Group PLC	£p604.5	-1.5%	Experian group	£p580.0	0.3%
	Home retail group	£p411.8	-3.6%	Compass Group	£p332.3	-1.3%

Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr



Střední a východní Evropa

	25.7.	24.7.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2007
Egis (HUF)	23 565	23 650	-0.4%	2.5%	5.9%	-11.7%
Gedeon Richter (HUF)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Pliva (HRK)	830	830	0.0%	5.5%	1.2%	1.2%
Krka (€)	1 023	1 014	0.9%	3.2%	4.5%	27.2%
Eesti Telekom (Kr.)	8.13	8.15	-0.2%	1.2%	2.3%	-3.2%
Matav (HUF)	960	955	0.5%	-1.6%	-3.7%	-9.4%
Telecom Austria (€)	18.29	18.60	-1.7%	-3.6%	-2.8%	-12.4%
TPSA (PLN)	23.7	23.3	1.7%	2.2%	5.1%	-4.4%
LUKOIL (USD)	83.50	83.70	-0.2%	-0.4%	8.7%	-5.1%
MOL (HUF)	28 800	29 250	-1.5%	-2.4%	1.8%	34.1%
OMV (€)	47.60	49.00	-2.9%	3.5%	-1.9%	9.9%
PKN Orlen (PLN)	57.2	57.8	-1.0%	0.7%	2.3%	14.9%
Bank Austria Credit.(€)	145.05	146.00	-0.7%	-0.5%	1.4%	21.1%
Bank BPH (PLN)	931.0	953.5	-2.4%	-1.1%	-4.9%	-1.0%
POWSZ. KASA (PLN)	58.0	58.5	-0.9%	3.2%	5.7%	20.7%
OTP Bank (HUF)	10 573	10 770	-1.8%	-2.1%	4.7%	20.1%
Pekao (PLN)	261.0	260.8	0.1%	1.7%	2.2%	10.6%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	117.3	118.2	-0.7%	-4.2%	-1.8%	-1.8%

Dnešní očekávané události

Time	Event	Konsensus
10:00	EMU: M3	8%
14:30	US: objednávky zboží dlouhodobé spotřeby	1,9% ↑
16:00	US: prodeje nových domů	890k ↓