

# Akciové trhy – denní zpráva

ČESKÝ AKCIOVÝ TRH

27. ČERVENCE 2007

|                  | 26.7.   |         |         |          | 25.7.   | 24.7.   | % změna za |         |         |        |          | Obrot (mil.Kč) | Roční   |         |
|------------------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|------------|---------|---------|--------|----------|----------------|---------|---------|
|                  | open    | high    | low     | close    | close   | close   | 1 den      | 1 týden | 1 měsíc | 1 rok  | rok 2007 |                | minimum | maximum |
| PX               | 1 854.5 | 1 854.5 | 1 810.6 | 1 815.4  | 1 851.6 | 1 841.6 | -2.0%      | -2.9%   | -1.9%   | 28.1%  | 14.3%    | 6 146          | 1 389.3 | 1 903.8 |
| CME              | 1 952   | 1 980   | 1 891   | 1 900    | 1 980.0 | 2 003.0 | -4.0%      | -7.5%   | -12.2%  | 48.2%  | 30.0%    | 79.0           | 1 253.0 | 2 163.0 |
| Telefonica O2 CR | 591.5   | 595.5   | 585.0   | 586.60   | 591.4   | 591.8   | -0.8%      | -0.9%   | -0.4%   | 21.7%  | 23.2%    | 340.6          | 437.3   | 622.8   |
| ČEZ              | 1 107.0 | 1 124.0 | 1 077.5 | 1 101.00 | 1 114.0 | 1 099.0 | -1.2%      | -1.9%   | 2.5%    | 36.0%  | 14.7%    | 1883.2         | 742.2   | 1 142.0 |
| ECM              | 1 756.0 | 1 750.0 | 1 679.0 | 1 690.00 | 1 757.0 | 1 760.0 | -3.8%      | -6.8%   | -4.8%   | #N/A   | 18.0%    | 151.6          | #N/A    | #N/A    |
| Erste Bank       | 1 601   | 1 608   | 1 538   | 1 542    | 1 601   | 1 590   | -3.7%      | -4.1%   | -7.5%   | 20.2%  | -3.7%    | 787.5          | 1 265   | 1 741   |
| Komerční banka   | 4 192   | 4 196   | 4 125   | 4 157    | 4 197   | 4 152   | -1.0%      | -2.2%   | 4.5%    | 29.2%  | 34.1%    | 417.4          | 3 076   | 4 249   |
| Orco Pr. Group   | 2 918   | 2 970   | 2 866   | 2 890    | 2 998   | 3 075   | -3.6%      | -10.1%  | -15.8%  | 21.6%  | 4.9%     | 409.3          | 2 364   | 3 706   |
| PEGAS            | 797     | 797     | 784     | 788      | 797     | 810     | -1.1%      | -3.2%   | -2.1%   | #N/A   | 4.6%     | 61.3           | #N/A    | #N/A    |
| Philip Morris CR | 10 088  | 10 350  | 10 070  | 10 130   | 10 088  | 10 050  | 0.4%       | -3.1%   | -6.8%   | -15.3% | -6.5%    | 21.2           | 8 873   | 12 445  |
| Unipetrol        | 302.8   | 303.6   | 289.2   | 294.30   | 303.0   | 301.3   | -2.9%      | -4.1%   | 3.0%    | 47.7%  | 25.6%    | 164.6          | 184.7   | 309.0   |
| Zentiva          | 1 432   | 1 435   | 1 413   | 1 419    | 1 431.0 | 1 432.0 | -0.8%      | -0.9%   | -0.2%   | 27.5%  | 11.9%    | 348.8          | 1 107.0 | 1 548.0 |

## ZPRÁVY A KOMENTÁŘE

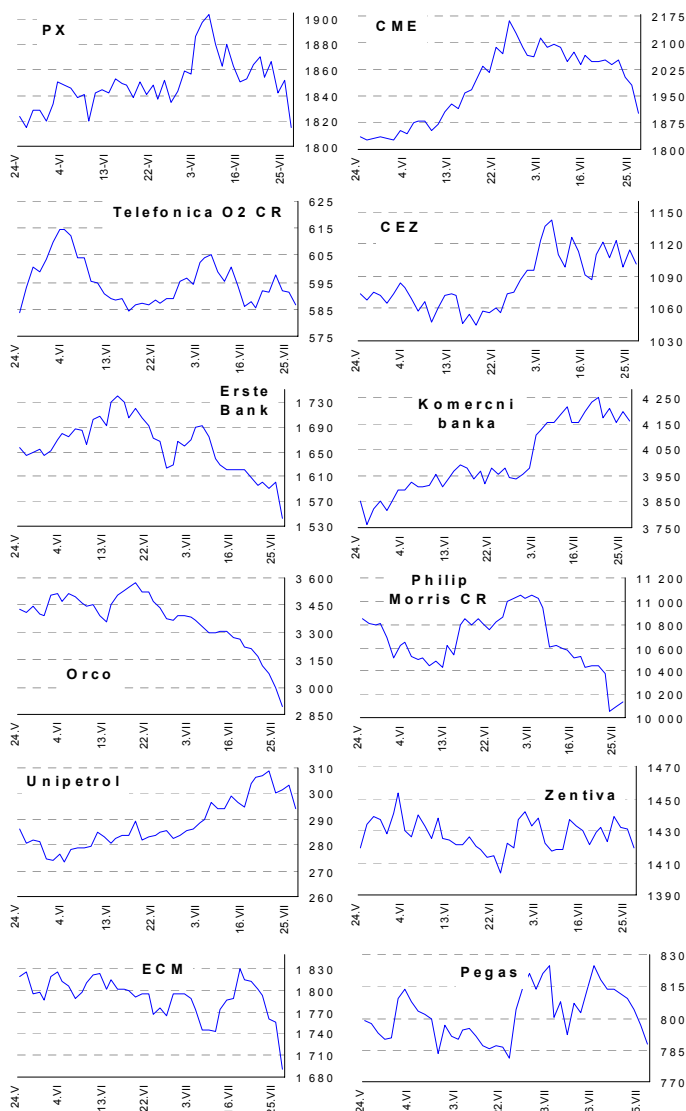
### TO2 ČR: výsledky za první pololetí mírně pozitivní

Výsledky za 2Q 07 byly v souladu s našim i konsensuálním očekáváním. Tržby vzrostly o 4 % hlavně díky mobilnímu segmentu. Tržby za pevné linky byly meziročně již druhé čtvrtletí stabilní, což je výborný výsledek. Růst tržeb za vysokorychlostní internet a IT služby vykompenzoval pokles tržeb z pevných linek. OIBDA klesla o 2.3 %, hlavně díky počátečním nákladům na Slovensku. Klesající odpisy opět pomohly zvýšit EBIT meziročně o 15.9 %. Čistý zisk vzrostl o 15.8 % na 2.5 miliard Kč, což je celkem v souladu s naším odhadem. Číslo za 1H 07 ukázala, že společnost je na dobré cestě k dosažení svých celoročních cílů. TO2 v tomto roce spustila první konvergenční produkt (volání z pevné linky, ADSL internet a IPTV za paušál), což by mohlo dále podporovat růst tržeb za pevné linky. Zahájení mobilních služeb na Slovensku bylo se získanými 455 tis. zákazníky ke konci června (4 měsíce po zahájení činnosti) úspěšné. Celkově si myslíme, že společnost za 1H 07 předvedla dobré výsledky. (Vera Sutedja +43 501 001 1905)

### Zentiva vydala varování na 1H2007 výsledky

Zentiva včera oznámila, že nespĺnila původní odhady zisku za 1H2007. Zentiva očekává, že vykáže čistý zisk 0,8mld. Kč, provozní zisk 1,1mld. Kč a čisté tržby 6,8mld. Kč. Hlavními důvody horších výsledků jsou podle managementu: silnější než očekávané zhoršení cen na domácím trhu v ČR; vyšší náklady na prodej a marketing; jednorázové náklady spojené s tvorbou rezerv na odpis pohledávek a zásob v Rumunsku (zhruba 200mil. Kč). Takovéto varování nikdy není pro investory dobré o to více, že Zentiva v minulosti vždy splnila plánované výsledky. Očekávané upravené výsledky jsou horší především v provozní části, kde se očekává rozdíl okolo 500mil. Kč oproti původnímu plánu (původně EBIT 1,6mld. Kč, nyní 1,1mld. Kč). Zentiva zveřejní výsledky za 1H2007 6.srpna ve 12hod a slíbila, že poskytne i výhled na celý rok 2007. Raději počkáme na tyto výsledky, než tyto čísla zahrneme do našeho modelu, ale každopádně očekáváme, že naše ocenění se sníží. Na základě současných informací odhadujeme o 5 až 10%, vzhledem k pozitivnímu dlouhodobému výhledu z akvizice v Turecku. (Vladimíra Urbánková +224 995 940)

## 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](http://www.brokerjet.cz)

Analýza: Jakub Židoň, tel: +420/224 995 340, email: [JZidon@csas.cz](mailto: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 poctivé prezentaci 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](http://www.csas.cz/analýza). Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: [www.csas.cz/analýza/upozorneni](http://www.csas.cz/analýza/upozorneni). Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategických, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.

**ZAHRA NIČNÍ AKCIOVÉ TRHY**

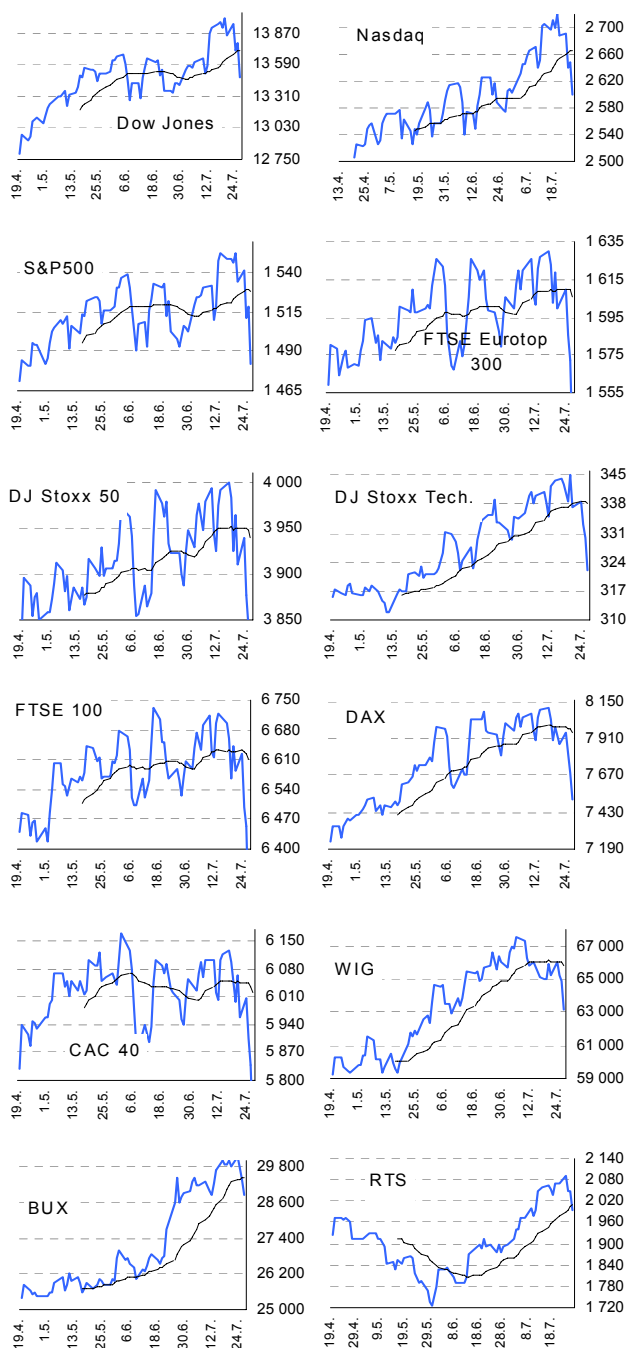
27. července

| Index               | 26.7.     | 25.7.     | 24.7.     | % změna za |         |         |          |       | Vývoj v roce 2007 | Roční     |           |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|------------|---------|---------|----------|-------|-------------------|-----------|-----------|
|                     |           |           |           | 1 den      | 1 týden | 1 měsíc | 6 měsíců | 1 rok |                   | minimum   | maximum   |
| Dow Jones IA        | 13 473.57 | 13 785.07 | 13 716.95 | -2.3%      | -3.8%   | 1.0%    | 7.9%     | 21.4% | 8.1%              | 11 076.18 | 14 000.41 |
| Nasdaq Composite    | 2 599.34  | 2 648.17  | 2 639.86  | -1.8%      | -4.4%   | 1.0%    | 6.7%     | 25.5% | 7.6%              | 2 054.47  | 2 720.04  |
| S&P 500             | 1 482.66  | 1 518.09  | 1 511.04  | -2.3%      | -4.5%   | -0.7%   | 4.3%     | 16.9% | 4.5%              | 1 263.20  | 1 553.08  |
| FTSE Eurotop 300    | 1 527.79  | 1 571.77  | 1 585.62  | -2.8%      | -5.6%   | -3.7%   | 1.0%     | 15.7% | 3.0%              | 1 326.70  | 1 630.32  |
| DJ Stoxx 50         | 3 735.19  | 3 841.50  | 3 877.44  | -2.8%      | -5.8%   | -4.2%   | -0.6%    | 9.6%  | 1.0%              | 3 414.84  | 3 998.93  |
| DJ Stoxx Technology | 322.02    | 329.98    | 333.26    | -2.4%      | -6.6%   | -2.4%   | 4.3%     | 19.8% | 4.7%              | 264.95    | 344.87    |
| FTSE 100            | 6 251.20  | 6 454.30  | 6 498.70  | -3.1%      | -5.9%   | -4.7%   | 0.4%     | 6.4%  | 0.5%              | 5 798.30  | 6 732.40  |
| DAX Xetra           | 7 508.96  | 7 692.55  | 7 806.79  | -2.4%      | -6.0%   | -4.5%   | 12.2%    | 34.5% | 13.8%             | 5 596.74  | 8 105.69  |
| CAC 40              | 5 675.05  | 5 837.11  | 5 907.47  | -2.8%      | -6.4%   | -4.7%   | 1.7%     | 14.8% | 2.4%              | 4 948.23  | 6 168.15  |
| BUX (Maďarsko)      | 28 868.39 | 29 337.67 | 29 713.59 | -1.6%      | -3.7%   | -1.9%   | 21.3%    | 31.6% | 16.2%             | 21 295.13 | 30 118.12 |
| WIG (Polsko)        | 63 188.16 | 64 842.32 | 65 252.94 | -2.6%      | -4.1%   | -5.1%   | 18.1%    | 42.3% | 22.8%             | 42 384.40 | 67 568.51 |
| RTS (Rusko)         | 1 996.91  | 2 047.82  | 2 050.15  | -2.5%      | -3.6%   | 5.3%    | 7.2%     | 32.1% | 3.9%              | 1 452.54  | 2 091.26  |
| ISE Nat. (Turecko)  | 52 512.38 | 52 512.38 | 54 831.94 | 0.0%       | -1.5%   | 14.1%   | 25.5%    | 45.9% | 34.2%             | 35 262.86 | 55 625.44 |
| CECE (Střed.Evropa) | 3 902.34  | 4 007.99  | 4 051.19  | -2.6%      | -4.5%   | 1.6%    | 19.1%    | 36.4% | 16.3%             | 2 746.34  | 4 115.74  |

**Nejziskovější / nejztrátovější akcie – USA, západní Evropa**

| index         | nejzisk. akcie     | kurz     | % zm.          | nejztrát. akcie     | kurz     | % zm.  |
|---------------|--------------------|----------|----------------|---------------------|----------|--------|
| Dow Jones     | 3M                 | \$90.05  | 0.5%           | Alcoa Inc           | \$38.00  | -7.1%  |
|               | Procter & Gamble   | \$62.56  | -0.7%          | Exxon Mobil         | \$88.23  | -4.9%  |
|               | Hewlett-Packard    | \$47.10  | -0.9%          | General Motors      | \$32.20  | -4.5%  |
|               | Johnson & Johnson  | \$60.96  | -0.9%          | Boeing              | \$103.70 | -3.3%  |
|               | United Tech        | \$74.45  | -1.0%          | E I du Pont         | \$47.75  | -2.9%  |
| Nasdaq 100    | Apple Computer     | \$146.00 | 6.4%           | Akamai Technologie  | \$38.27  | -18.9% |
|               | Celgene Corp       | \$60.20  | 2.5%           | XM Satellite        | \$11.13  | -7.9%  |
|               | Symantec           | \$20.15  | 1.0%           | Joy Global          | \$48.42  | -7.7%  |
|               | Expedia            | \$26.37  | 0.9%           | Fiserv              | \$50.85  | -7.0%  |
| DJ Stoxx 50   | Intuitive Surgical | \$201.30 | 0.6%           | Sirius Satellite    | \$2.91   | -5.8%  |
|               | E.ON (€)           | 115.82   | -0.9%          | Anglo American (€p) | 2853.00  | -6.2%  |
|               | BASF (€)           | 94.00    | -0.9%          | Siemens (€)         | 94.10    | -5.6%  |
|               | Tesco (€p)         | 405.50   | -1.0%          | Aviva (€)           | 671.50   | -5.4%  |
|               | Total (€)          | 57.24    | -1.2%          | BT Group (€p)       | 311.00   | -5.3%  |
| DAX           | Novartis (SFr)     | 64.80    | -1.4%          | AXA (€)             | 28.47    | -4.9%  |
|               | RWE                | €78.4    | 0.1%           | Siemens             | €94.1    | -5.6%  |
|               | Adidas-Salomon     | €43.9    | -0.7%          | MAN                 | €101.0   | -5.0%  |
|               | Fresenius Med      | €34.9    | -0.7%          | Deutsche Postbank   | €57.2    | -4.7%  |
|               | E.ON               | €115.8   | -0.9%          | Commerzbank         | €32.0    | -3.6%  |
| CAC 40        | BASF               | €94.0    | -0.9%          | Continental         | €104.8   | -3.4%  |
|               | Alcatel-Lucent     | €9.7     | 0.0%           | Michelin            | €93.6    | -6.1%  |
|               | Vivendi Universal  | €31.4    | 0.0%           | Pemod-Ricard        | €152.6   | -5.2%  |
|               | Total              | €57.2    | -1.2%          | Vallourec           | €193.1   | -5.1%  |
|               | EdF                | €74.6    | -1.3%          | Vinci               | €52.6    | -4.9%  |
| FTSE 100      | Veolia Envir.      | €54.5    | -1.4%          | AXA                 | €28.5    | -4.9%  |
|               | British Energy     | £p485.0  | 0.5%           | Legal & General     | £p138.1  | -8.2%  |
|               | National Grid      | £p687.0  | 0.1%           | Intercont Hotels    | £p1109.0 | -7.5%  |
|               | Punch Taverns      | £p1179.0 | 0.0%           | Friends Provident   | £p181.5  | -6.5%  |
|               | Resolution         | £p631.5  | 0.0%           | Rolls-Royce Gp      | £p496.3  | -6.5%  |
| Standard life | £p295.5            | 0.0%     | Anglo American | £p2853.0            | -6.2%    |        |

**Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr**



**Střední a východní Evropa**

|                           | 26.7.  | 25.7.  | 1 den | 1 týden | 1 měsíc | rok 2007 |
|---------------------------|--------|--------|-------|---------|---------|----------|
| Egis (HUF)                | 22 795 | 23 565 | -3.3% | -3.8%   | 1.8%    | -14.6%   |
| Gedeon Richter (HUF)      | 36 995 | 37 500 | -1.3% | -3.2%   | 1.1%    | -13.4%   |
| Pliva (HRK)               | 780    | 830    | -6.0% | -6.0%   | -4.9%   | -4.9%    |
| Krka (€)                  | 1 028  | 1 023  | 0.5%  | -0.3%   | 3.9%    | 27.8%    |
| Eesti Telekom (Kr.)       | 8.15   | 8.13   | 0.2%  | 0.6%    | 1.9%    | -3.0%    |
| Matav (HUF)               | 954    | 960    | -0.6% | -3.0%   | -3.6%   | -10.0%   |
| Telecom Austria (€)       | 17.54  | 18.29  | -4.1% | -7.5%   | -7.9%   | -16.0%   |
| TPSA (PLN)                | 23.0   | 23.7   | -3.0% | -4.2%   | -3.6%   | -7.2%    |
| LUKOIL (USD)              | 81.50  | 83.50  | -2.4% | -5.1%   | 3.8%    | -7.3%    |
| MOL (HUF)                 | 28 600 | 28 800 | -0.7% | -2.6%   | -4.7%   | 33.1%    |
| OMV (€)                   | 46.61  | 47.60  | -2.1% | -3.1%   | -2.8%   | 7.6%     |
| PKN Orlen (PLN)           | 56.0   | 57.2   | -2.1% | -3.4%   | -1.4%   | 12.5%    |
| Bank Austria Credit.(€)   | 145.00 | 145.05 | -0.0% | -0.7%   | 2.1%    | 21.0%    |
| Bank BPH (PLN)            | 935.0  | 931.0  | 0.4%  | -3.2%   | -3.7%   | -0.5%    |
| POWSZ. KASA (PLN)         | 56.1   | 58.0   | -3.3% | -1.7%   | 1.6%    | 16.8%    |
| OTP Bank (HUF)            | 10 281 | 10 573 | -2.8% | -5.7%   | -1.1%   | 16.8%    |
| Pekao (PLN)               | 253.2  | 261.0  | -3.0% | -3.1%   | -3.4%   | 7.3%     |
| Raiffeisen Intl. Bank (€) | 111.1  | 117.3  | -5.3% | -8.9%   | -5.2%   | -7.0%    |

**Dnešní očekávané události**

**Konsensus**

14:30 US: HDP předběžný