

# Akciové trhy – denní zpráva

ČESKÝ AKCIOVÝ TRH

29. LISTOPADU 2007

	28.11.				27.11.		% 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	1 745.4	1 748.5	1 714.3	1 748.1	1 737.7	1 771.1	0.6%	1.2%	-8.5%	14.3%	10.0%	6 896	1 559.5	1 936.1
CME	1 890	1 915	1 851	1 914	1 880.0	1 911.0	1.8%	2.4%	-7.3%	23.6%	30.9%	104.9	1 451.0	2 213.0
Telefonica O2 CR	552.0	552.0	545.0	551.50	548.7	555.8	0.5%	3.2%	-1.3%	18.8%	15.9%	240.9	467.6	622.8
ČEZ	1 362.0	1 388.0	1 322.0	1 325.00	1 356.0	1 379.0	-2.3%	-0.2%	-1.3%	45.0%	38.0%	2 197.7	827.5	1 411.0
ECM	1 203.0	1 205.0	1 170.0	1 176.00	1 198.0	1 244.0	-1.8%	-3.5%	-25.8%	#N/A	-17.9%	27.2	#N/A	#N/A
Erste Bank	1 184	1 223	1 156	1 222	1 175	1 212	4.0%	1.7%	-20.3%	-18.0%	-23.7%	985.4	1 175	1 741
Komerční banka	3 980	4 034	3 923	4 032	3 953	4 052	2.0%	0.0%	-4.9%	28.4%	30.1%	612.7	3 076	4 509
Orco Pr. Group	2 356	2 369	2 314	2 338	2 354	2 391	-0.7%	1.2%	-21.1%	-9.9%	-15.1%	79.7	2 300	3 706
PEGAS	699	715	699	708	697	715	1.7%	1.3%	-7.6%	#N/A	-6.0%	36.9	#N/A	#N/A
Philip Morris CR	8 571	8 460	8 101	8 226	8 526	8 616	-3.5%	-5.2%	-16.3%	-24.0%	-24.1%	73.8	8 226	11 976
Unipetrol	317.8	321.5	314.0	320.30	314.5	321.1	1.8%	2.9%	-5.2%	41.5%	36.7%	110.8	220.0	343.8
Zentiva	946	960	941	952	941.1	919.3	1.2%	5.1%	-19.6%	-19.8%	-24.9%	227.1	897	1 548
AAA Auto	45.7	46.0	45.5	45.7	45.5	46.9	0.5%	-0.02225	-0.14082	#N/A	-16.9%	1.6	#N/A	#N/A

## ZPRÁVY A KOMENTÁŘE

### ECM: výsledky za 3Q lehce pozitivní

ECM ohlásilo nárůst čistého příjmu z nájmů o 268 %, v souladu s naší predikcí. Čistý zisk klesl meziročně o 75 %, ale byl nad naši predikcí ztráty 1.2 mil. EUR. Pokles čistého zisku byl způsoben loňským jednorázovým ziskem z restrukturalizace dluhu a letošním růstem administrativních nákladů. Celkem pak byly výsledky po očištění o jednorázové položky v souladu s naším očekáváním. Důležitější je výhled vydaný společností. ECM očekává překonání cíle 25% růstu celkového NAV za rok 2007 a překonání čistého zisku z roku 2005 i 2006. Vzhledem ke zředení z konverze warrantů do dluhopisů vidíme očekávaný nárůst NAV o 25% (tj. růst NAV na akcii o cca 14%) pro naše ocenění jako lehce pozitivní. Očekávaný růst NAV jasně ukazuje, že současný 23% diskont vůči poslednímu reportovanému NAV (a 28% vůči odhadovanému NAV za 4Q 07) není opodstatněný. ECM také zatím dosahuje u pronájmů projektu City Tower o 8% vyšší úroveň nájmů než původně očekávala, což naznačuje že nájemné u kancelářských prostor má v Praze dno již za sebou a v letech 2008-09 můžeme očekávat jeho růst. ECM také řeklo, že zatím nevidělo žádný podstatný dopad probíhající krize likvidity na finančních trzích na vlastní business ani v oblasti financování, ani ve snížené likviditě prvotřídních nemovitostí. Z prezentovaných plánovaných projektů vidíme, že se ECM zaměřuje na CIS region (včetně Ukrajiny), což bereme také pozitivně.

### Pegas s výsledky za 3Q 2007 mírně pod odhady

Pegas dnes před otevřením trhu zveřejnil výsledky za 3Q, přičemž tržby dosáhly 30mil. EUR (odhad trhu 30,8mil, náš odhad 29,9mil), EBITDA 9,3mil EUR (odhad trhu 9,8mil, náš odhad 9,7mil), EBIT 6,2mil EUR (náš a tržní odhad 6,7mil) a čistý zisk 9,8mil EUR (odhad trhu 9,8mil, náš odhad 5,2mil). Provozní zisk byl negativně ovlivněn vyššími materiálovými náklady a náklady na zaměstnance. Společnost Pegas zaznamenala zisk z FX operací ve výši 5,5mil EUR, který nemá vliv na naši valuaci. Klesající marže EBITDA (z 35% na 31%) byla způsobena změnou výrobního mixu v neprospěch speciálních produktů, což by se mělo změnit se spuštěním nové linky ve 4Q. Vzhledem k současné ceně a naší 12M cílové ceně 849 Kč/akcii tu prostor pro růst ceny akcií vidíme. (Radim Kramule +420 224 995 213)

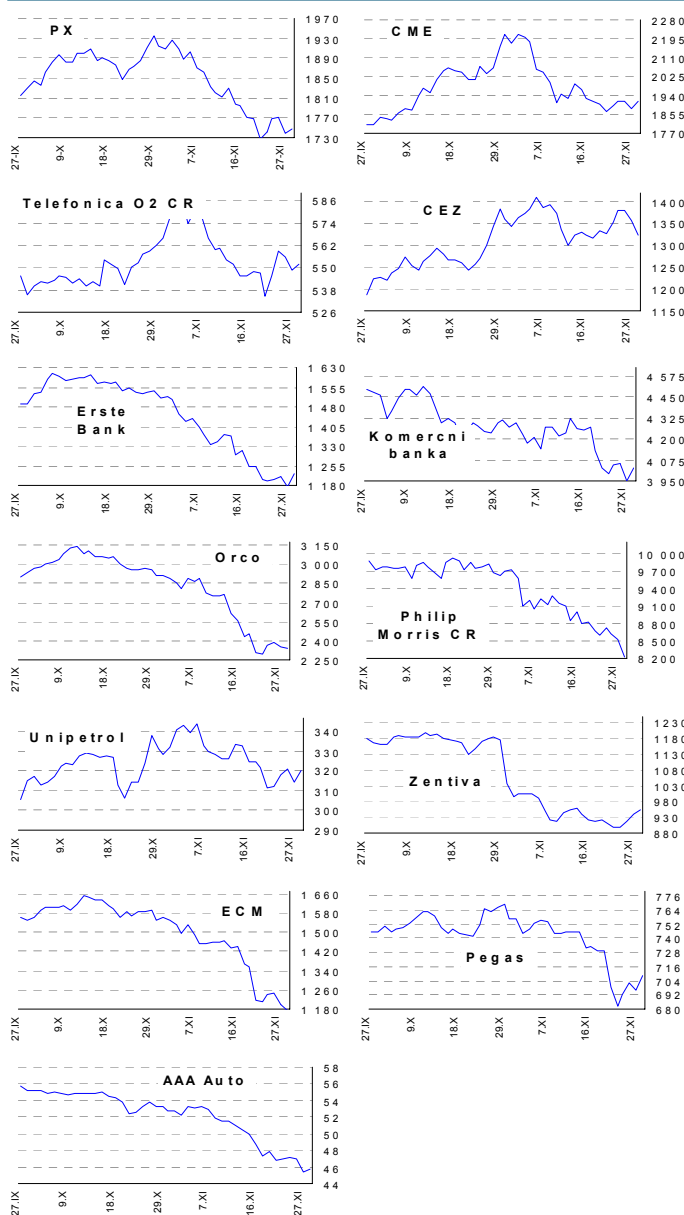
### Orco zveřejní výsledky za 9M07

Orco dnes zveřejní své výsledky za 9M07 po uzavření trhu v Paříži (18:00 CET). Společnost nepřehodnocuje své majetkové portfolio, s výjimkou nově nabytého majetku nebo majetku s významnými změnami v hodnotě a nepočítá NAV pro výsledky za 9M. Očekáváme, že společnost opět zaznamená rychlý růst tržeb a provozních výsledků (+144% meziročně na 195 mil. EUR). Hlavním tahounem by měl být residenční development, kde očekáváme, že bylo prodáno více jak 1000 bytů během 9M 2007, a to převážně v České republice. (Petr Bártek +420 224 995 227)

### AAA Auto zveřejnilo výsledky za 9M 2007

Tržby vzrostly meziročně o 40% na 350mil EUR, EBITDA 12mil EUR (-0,9% y/y) a zisk dosáhl 4,3mil EUR (-32% y/y). (AAA Auto)

## GRAFY AKCIÍ A INDEXU PX



Akcie	Doporučení	12M cíl. cena	Datum
CME	V revizi	V revizi	V revizi
ČEZ	V revizi	V revizi	V revizi
Telefonica O2 CR	Akumulovat	650 Kč	2.11.07
Komerční banka	Akumulovat	4 400 Kč	5.5.07
Orco	Kupovat	129 EUR	1.10.07
Unipetrol	Kupovat	367 Kč	1.10.07
Zentiva	Akumulovat	1 090 Kč	13.11.07
Philip Morris CR	Redukovat	9 655 Kč	12.6.07
ECM	Akumulovat	1 880 Kč	1.10.07
Pegas	Držet	849 Kč	3.7.07

# Akciové trhy – denní zpráva

## ZAHRA NIČNÍ AKCIOVÉ TRHY

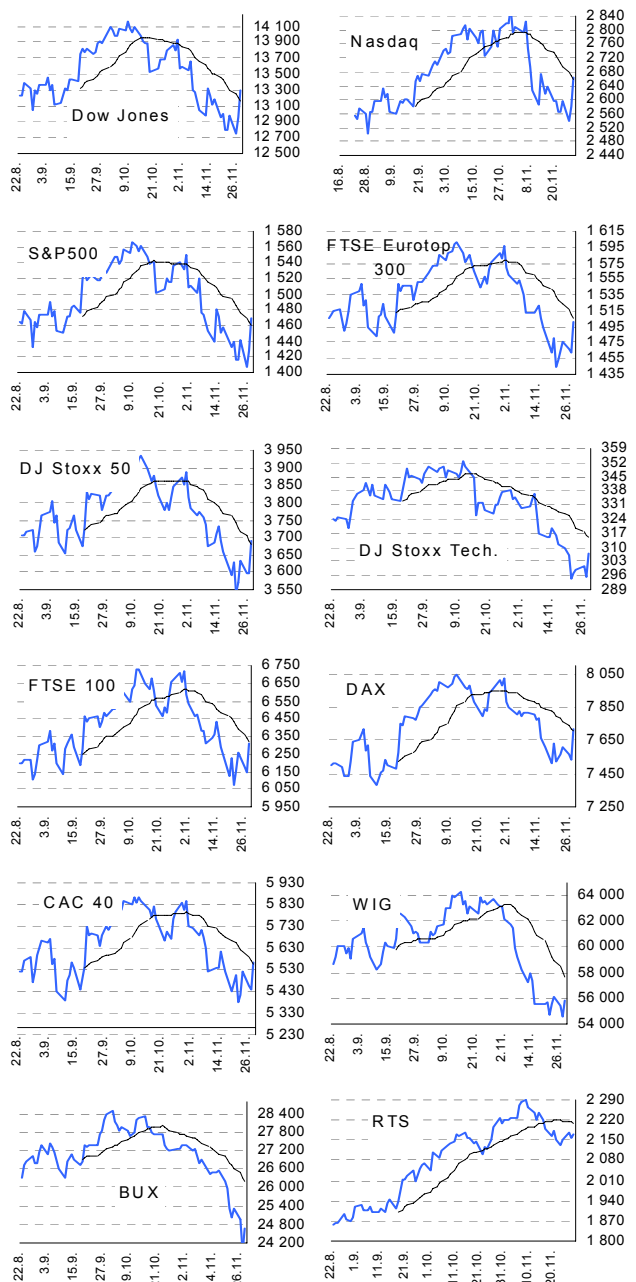
29. listopadu

Index	28.11.	27.11.	26.11.	% změna za				Vývoj v roce 2007	Roční		
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců		1 rok	minimum	maximum
Dow Jones IA	13 289.45	12 958.44	12 743.44	2.6%	3.8%	-3.7%	-1.6%	9.5%	6.6%	12 050.41	14 164.53
Nasdaq Composite S&P 500	2 662.91	2 580.80	2 540.99	3.2%	3.9%	-5.0%	4.1%	10.4%	10.3%	2 340.68	2 859.12
	1 469.02	1 428.23	1 407.22	2.9%	3.7%	-4.3%	-3.1%	5.9%	3.6%	1 374.12	1 565.15
FTSE Eurotop 300	1 501.25	1 462.27	1 467.58	2.7%	4.0%	-4.8%	-6.1%	5.3%	1.2%	1 421.17	1 630.32
DJ Stoxx 50	3 690.74	3 594.62	3 598.26	2.7%	4.3%	-4.0%	-5.5%	2.8%	-0.2%	3 504.87	3 998.93
DJ Stoxx Technology	307.30	295.59	300.68	4.0%	4.5%	-8.9%	-4.4%	3.7%	-0.1%	285.51	352.34
FTSE 100	6 306.20	6 140.70	6 180.50	2.7%	3.9%	-5.3%	-4.0%	4.7%	1.4%	5 858.90	6 732.40
DAX Xetra	7 723.66	7 531.35	7 567.36	2.6%	2.7%	-2.8%	-0.2%	23.0%	17.1%	6 241.13	8 105.69
CAC 40	5 561.21	5 434.17	5 458.39	2.3%	3.3%	-4.0%	-8.4%	4.8%	0.4%	5 254.05	6 168.15
BUX (Maďarsko)	24 667.34	23 899.35	24 965.63	3.2%	-2.5%	-9.3%	-4.5%	8.0%	-0.7%	22 522.37	30 118.12
WIG (Polsko)	55 778.34	54 575.42	55 385.73	2.2%	2.0%	-12.0%	-10.9%	13.0%	8.4%	49 264.41	67 568.51
RTS (Rusko)	2 168.11	2 155.38	2 177.07	0.6%	0.8%	-1.2%	22.5%	25.4%	12.8%	1 724.69	2 288.15
ISE Nat. (Turecko)	53 094.17	51 452.32	52 682.48	3.2%	0.9%	-5.9%	13.1%	42.8%	35.7%	36 629.89	58 231.90
CECE (Střed.Evropa)	4 068.89	3 974.30	4 053.49	2.4%	0.6%	-6.7%	11.7%	28.3%	21.3%	3 116.87	4 404.87

## Nejziskovější / nejztrátovější akcie – USA, západní Evropa

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejztrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	Citigroup	\$32.29	6.7%	Coca-Cola Co	\$62.99	0.0%
	Amer Intl Group	\$57.72	5.9%	McDonald's	\$57.97	0.9%
	General Motors	\$28.39	4.6%	Johnson&Johnson	\$68.35	0.9%
	Intel	\$26.19	4.3%	Altria Group	\$74.09	1.0%
	Hewlett-Packard	\$50.73	4.1%	Procter & Gamble	\$73.91	1.1%
Nasdaq 100	Sun Microsystems not be found	#HODNOTA		Marvell Technlgy	\$14.96	-10.2%
	Intuitive Srgcal	\$324.50	9.5%	XM Satellite	\$13.71	-3.5%
	Foster Wheeler	\$141.61	7.6%	Sinus Satellite	\$3.53	-0.8%
	Millicom Int	\$120.31	7.5%	Patterson UTI	\$18.66	-0.2%
	Leap wireless	\$34.36	7.3%	CheckFree	\$47.51	0.2%
DJ Stoxx 50	UBS (SFr)	54.55	6.6%	SUEZ (€)	44.92	0.1%
	Barclays (€p)	554.00	5.7%	Roche Holding (SFr)	212.50	0.2%
	Royal Bk of Sc.(€p)	444.50	5.3%	ABN AMRO (€)	36.20	0.4%
	Anglo American (€)	2955.00	5.2%	ENI (€)	23.72	0.8%
	DaimlerChrysler (€)	68.13	5.2%	Royal Dutch Shell (€)	27.43	0.8%
DAX	Commerzbank	€25.5	5.3%	Bayer	€55.8	-0.2%
	DaimlerChrysler	€68.1	5.2%	Merck	€85.5	1.0%
	MAN	€108.5	5.1%	Deutsche Tel.	€15.2	1.1%
	Hypo Real Estate I	€35.5	4.8%	Deutsche Post	€22.8	1.1%
	Deutsche Bank	€88.0	4.2%	SAP	€34.7	1.1%
CAC 40	Renault	€98.8	5.3%	Danone	€60.0	-0.5%
	Accor	€56.5	4.7%	Gaz de France	€37.7	-0.1%
	Saint Gobain	€66.7	4.6%	Vivendi Universal	€30.8	0.0%
	Michelin	€78.8	4.6%	Alcatel-Lucent	€5.3	0.0%
	Cap Gemini	€38.8	4.5%	SUEZ	€44.9	0.1%
FTSE 100	Sage Group	£p213.0	10.0%	Kelda Group	£p1074.0	-0.3%
	Compass Group	£p316.3	9.3%	National Grid	£p811.0	0.0%
	British Airways	£p342.5	7.8%	Whitbread	£p1455.0	0.0%
	Antofagasta	£p703.0	6.8%	Vedanta	£p2034.0	0.0%
	Alliance&Leicest	£p635.5	6.4%	Standard life	£p252.0	0.0%

## Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr



## Střední a východní Evropa

	28.11.	27.11.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2007
Egis (HUF)	19 515	19 100	2.2%	1.6%	-15.0%	-26.9%
Gedeon Richter (HUF)	37 600	37 205	1.1%	-0.9%	0.9%	-12.0%
Pliva (HRK)	830	830	0.0%	1.2%	1.2%	1.2%
Krka (€)	114	114	-0.6%	5.3%	-1.2%	-85.9%
Eesti Telekom (Kr.)	7.27	7.19	1.1%	-1.0%	-6.3%	-13.5%
Matav (HUF)	886	852	4.0%	-0.4%	-5.1%	-16.4%
Telecom Austria (€)	20.47	20.19	1.4%	7.6%	6.6%	-2.0%
TPSA (PLN)	22.1	21.1	4.7%	1.1%	-6.2%	-10.7%
LUKOIL (USD)	85.70	85.95	-0.3%	0.5%	-2.5%	-2.6%
MOL (HUF)	24 000	23 300	3.0%	-3.2%	-10.5%	11.7%
OMV (€)	47.06	46.70	0.8%	-2.8%	-5.9%	8.7%
PKN Orlen (PLN)	50.1	49.8	0.6%	-5.1%	-12.3%	0.7%
Bank Austria Credit.(€)	143.00	141.99	0.7%	0.0%	-0.5%	19.4%
Bank BPH (PLN)	945.5	920.0	2.8%	0.6%	-4.5%	0.6%
POWSZ. KASA (PLN)	51.2	50.4	1.7%	-0.4%	-8.0%	6.7%
OTP Bank (HUF)	8 000	7 680	4.2%	-3.7%	-12.9%	-9.1%
Pekao (PLN)	255.0	242.1	5.3%	0.8%	-2.7%	8.1%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	111.5	103.6	7.6%	13.4%	2.2%	-6.7%

## Dnešní očekávané události

## Konsensus

ČNB: jednání o repo sazbách **3,5% ↑**  
 16:00 US: prodeje nových domů (tis) **750**

## 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 strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.