

Akciové trhy – denní zpráva

ČESKÝ AKCIOVÝ TRH

21. PROSINCE 2007

| | 20.12. | | | | 19.12. | | 18.12. | | % 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 | 1 784.6 | 1 797.2 | 1 783.7 | 1 794.6 | 1 782.8 | 1 796.7 | 0.7% | -0.6% | 1.6% | 13.7% | 12.9% | 4 027 | 1 565.3 | 1 936.1 | | |
| CME | 2 048 | 2 087 | 2 016 | 2 074 | 2 020.0 | 2 072.0 | 2.7% | 4.3% | 9.2% | 42.1% | 41.9% | 86.8 | 1 451.0 | 2 213.0 | | |
| Telefonica O2 CR | 546.7 | 548.0 | 542.0 | 543.00 | 545.5 | 552.8 | -0.5% | -4.0% | -0.7% | 15.6% | 14.1% | 271.4 | 472.5 | 622.8 | | |
| ČEZ | 1 366.0 | 1 395.0 | 1 362.0 | 1 384.00 | 1 366.0 | 1 397.0 | 1.3% | -0.8% | 3.7% | 46.9% | 44.2% | 1287.3 | 827.5 | 1 423.0 | | |
| ECM | 1 176.0 | 1 180.0 | 1 155.0 | 1 172.00 | 1 174.0 | 1 191.0 | -0.2% | -3.4% | -13.4% | -16.6% | -18.2% | 24.2 | 1 172.0 | 2 058.0 | | |
| Erste Bank | 1 246 | 1 254 | 1 243 | 1 245 | 1 249 | 1 245 | -0.3% | -0.1% | -0.4% | -22.3% | -22.2% | 271.3 | 1 175 | 1 741 | | |
| Komerční banka | 4 179 | 4 223 | 4 138 | 4 212 | 4 177 | 4 142 | 0.8% | -0.5% | 1.9% | 34.0% | 35.9% | 253.6 | 3 095 | 4 509 | | |
| Orco Pr. Group | 2 171 | 2 185 | 2 147 | 2 151 | 2 171 | 2 206 | -0.9% | -6.7% | -12.2% | -22.7% | -21.9% | 49.2 | 2 151 | 3 706 | | |
| PEGAS | 715 | 735 | 715 | 734 | 715 | 705 | 2.7% | 3.4% | 0.6% | -6.0% | -2.6% | 133.0 | 683 | 848 | | |
| Philip Morris CR | 7 668 | 7 745 | 7 540 | 7 601 | 7 690 | 7 710 | -1.2% | -1.2% | -13.9% | -30.4% | -29.9% | 35.2 | 7 505 | 11 976 | | |
| Unipetrol | 326.5 | 330.0 | 326.0 | 330.00 | 325.9 | 323.3 | 1.3% | -0.2% | 2.6% | 43.2% | 40.8% | 97.3 | 220.0 | 343.8 | | |
| Zentiva | 972 | 994 | 970 | 991 | 971.0 | 939.5 | 2.0% | 8.2% | 7.4% | -20.1% | -21.9% | 377.6 | 897 | 1 548 | | |
| AAA Auto | 44.5 | 43.9 | 42.1 | 43.9 | 44.4 | 44.6 | -1.3% | -3.7% | -8.3% | #N/A | -20.3% | 7.0 | #N/A | #N/A | | |

ZPRÁVY A KOMENTÁŘE

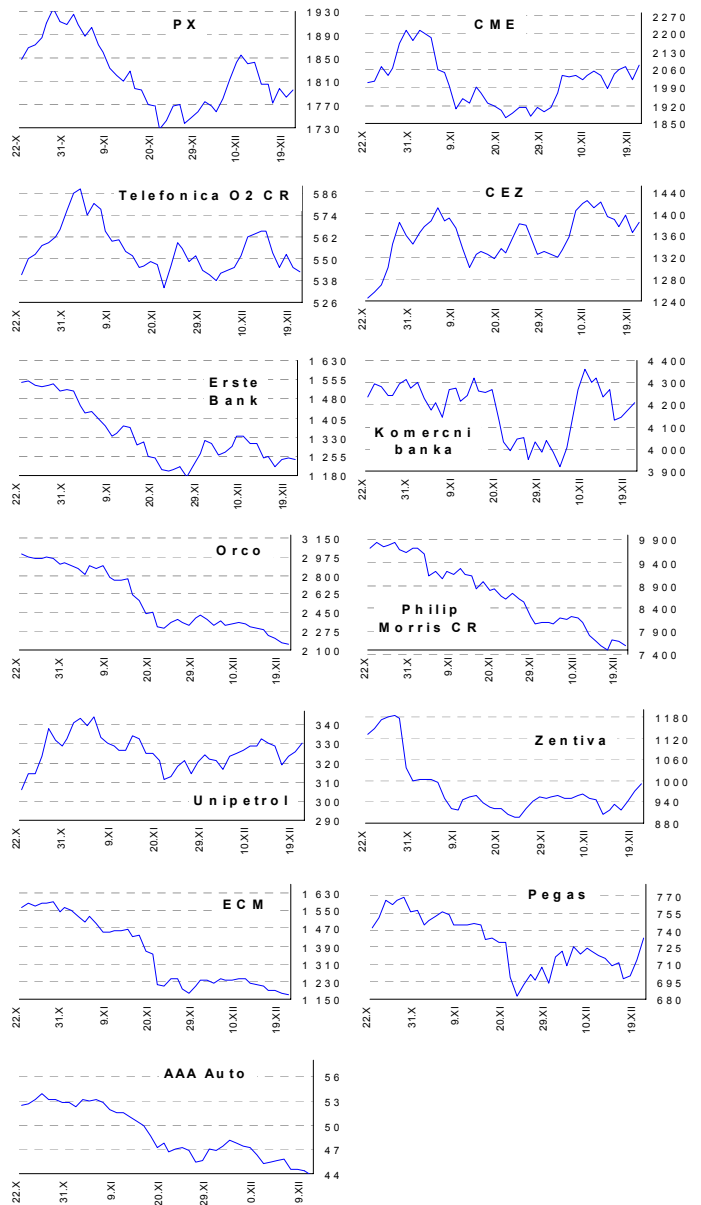
ČEZ: aktualizace své akviziční strategie, spolupráce s MOL a zveřejnění odhadů zisků na 2008

ČEZ včera uspořádal tiskovou konferenci, která se týkala aktualizace jeho akviziční strategie a zároveň zveřejnil své nové odhady zisku na rok 2008. ČEZ oznámil, že očekává čistý zisk ve výši 46,6mld Kč (konsensus Bloombergu stojí na 47,2mld Kč), EBITDA 85,5mld Kč (oproti konsensu 87,4mld Kč), což znamená, že odhady jsou o 2-3% pod odhady trhu a představují neutrální signál pro trh a cenu akcie. Kromě jiného ČEZ také zvyšuje dividendový výplatní poměr z pásma 40-50% na 50-60% čistého zisku, přičemž se nová dividendová politika bude týkat již roku 2007, což je lehce pozitivní pro akcie. Pokud srovnáme nové odhady zisku a novou dividendovou politiku, tak lze očekávat hrubou dividendu v rozmezí 39-47Kč/akcii nebo-li hrubý dividendový výnos 3-3,4%. Navíc ČEZ oznámil dočasné přerušování zpětného odkupu vlastních akcií do 4. týdne v lednu, přičemž reakce trhu by mohla být lehce negativní. Přesně 1,58% podíl stále zůstává ke koupi. Důvod k pozastavení odkupu je fakt, že management ČEZu pravděpodobně zrealizuje část opčního programu.

Co se týká dohody ČEZu s Mosteckou uhelnou (MUS), tak ČEZ nezveřejnil prakticky žádné nové informace a pouze dodal, že jednání s MUS budou pokračovat i v novém roce. Další novinkou je, že ČEZ podepsal smlouvu o „joint-venture“ (společný podnik) se společností MOL a do budoucna počítá se dvěma kombinovanými paroplynovými elektrárnami v rámci rafinerií MOLu na Slovensku a Maďarsku, přičemž odhadované investiční výdaje společného podniku činí 1,4mld Kč. Důležitým bodem spolupráce je rozhodnutí ČEZu koupit 7% podíl ve společnosti MOL. Celá transakce naznačuje, že návratnost ČEZu je „pouze“ o něco větší než WACC – vážený průměr nákladů na kapitál (zní to více jako lehce příznivá korporátní půjčka), přičemž MOLu se uvolní ruče (někdo koupí akcie) a neznámá to nějakou tragédií ve smyslu možné potencionální ztráty.

Celkově vzato nám tato dohoda nepřipadá nijak senzačně pro žádnou z účastněných stran. Myslíme si, že to pro ČEZ není špatný obchod, ale na druhou stranu zde vidíme jiné investiční příležitosti s vyšší mírou výnosů v následujících letech. Celkově vzato tyto zprávy hodnotíme z našeho pohledu jako neutrální/lehce pozitivní. (Jakub Židoň +420 224 995 340)

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 | Držet | 8 800 Kč | 6.12.07 |
| ECM | Akumulovat | 1 880 Kč | 1.10.07 |
| Pegas | Držet | 849 Kč | 3.7.07 |

Akciové trhy – denní zpráva

ZAHRAIČNÍ AKCIOVÉ TRHY

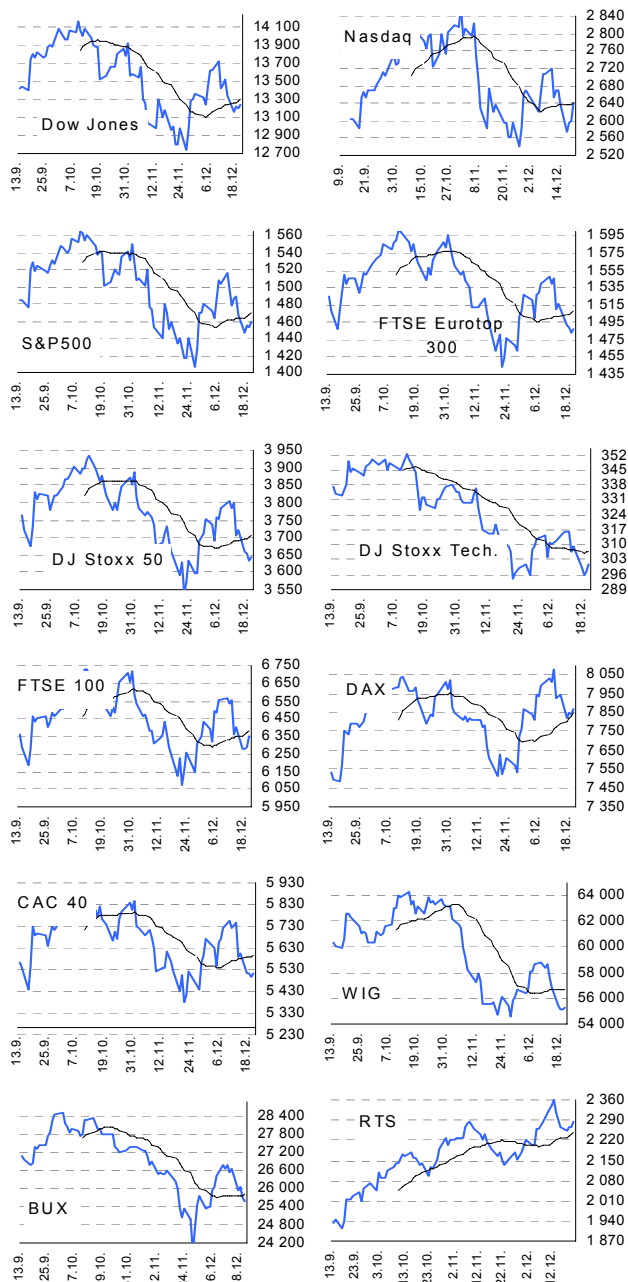
21. prosince

| Index | 20.12. | 19.12. | 18.12. | % změna za | | | | | Vývoj v roce 2007 | Roční | |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|------------|---------|---------|----------|-------|-------------------|-----------|-----------|
| | | | | 1 den | 1 týden | 1 měsíc | 6 měsíců | 1 rok | | minimum | maximum |
| Dow Jones IA | 13 245.64 | 13 207.27 | 13 232.47 | 0.3% | -2.0% | 1.8% | -1.8% | 6.3% | 6.3% | 12 050.41 | 14 164.53 |
| Nasdaq Composite | 2 640.86 | 2 601.01 | 2 596.03 | 1.5% | -1.0% | 1.7% | 1.6% | 8.8% | 9.3% | 2 340.68 | 2 859.12 |
| S&P 500 | 1 460.12 | 1 453.00 | 1 454.98 | 0.5% | -1.9% | 1.4% | -3.5% | 2.6% | 2.9% | 1 374.12 | 1 565.15 |
| FTSE Eurotop 300 | 1 486.51 | 1 482.49 | 1 489.31 | 0.3% | -1.5% | 0.4% | -8.3% | 0.3% | 0.2% | 1 427.39 | 1 630.32 |
| DJ Stoxx 50 | 3 644.53 | 3 634.40 | 3 651.77 | 0.3% | -1.6% | 0.5% | -8.4% | -1.5% | -1.4% | 3 504.87 | 3 998.93 |
| DJ Stoxx Technology | 300.56 | 297.08 | 295.35 | 1.2% | -2.1% | -1.9% | -11.4% | -1.7% | -2.3% | 285.51 | 352.34 |
| FTSE 100 | 6 345.60 | 6 284.50 | 6 279.30 | 1.0% | -0.3% | 1.9% | -4.6% | 2.4% | 2.0% | 5 858.90 | 6 732.40 |
| DAX Xetra | 7 869.19 | 7 837.32 | 7 850.74 | 0.4% | -0.7% | 3.1% | -2.7% | 19.5% | 19.3% | 6 447.70 | 8 105.69 |
| CAC 40 | 5 511.45 | 5 497.42 | 5 509.37 | 0.3% | -1.4% | 0.1% | -9.5% | -0.1% | -0.5% | 5 265.47 | 6 168.15 |
| BUX (Maďarsko) | 25 550.47 | 25 707.13 | 26 047.34 | -0.6% | -3.8% | -1.7% | -4.5% | 5.1% | 2.8% | 22 522.37 | 30 118.12 |
| WIG (Polsko) | 55 309.84 | 55 060.77 | 55 130.63 | 0.5% | -4.2% | -0.6% | -14.8% | 10.3% | 7.5% | 49 264.41 | 67 568.51 |
| RTS (Rusko) | 2 283.28 | 2 264.95 | 2 269.09 | 0.8% | -1.5% | 4.7% | 19.2% | 22.3% | 18.8% | 1 724.69 | 2 359.85 |
| ISE Nat. (Turecko) | 53 847.36 | 53 847.36 | 54 223.58 | 0.0% | -2.5% | 0.5% | 16.4% | 38.1% | 37.7% | 36 629.89 | 58 231.90 |
| CECE (Střed.Evropa) | 3 995.36 | 3 997.04 | 4 020.46 | -0.0% | -5.9% | -2.9% | 6.1% | 18.8% | 19.1% | 3 116.87 | 4 404.87 |

Nejziskovější / nejztrátovější akcie – USA, západní Evropa

| index | nejzisk. akcie | kurz | % zm. | nejztrát. akcie | kurz | % zm. |
|-------------|-------------------|--------------|----------|-------------------------|----------|-------|
| Dow Jones | E I du Pont | \$44.19 | 3.8% | American Express | \$51.03 | -1.7% |
| | Alcoa Inc | \$35.39 | 2.6% | JPMorgan Chase | \$43.33 | -1.5% |
| | Microsoft | \$35.52 | 2.1% | Merck | \$58.54 | -1.3% |
| | IBM | \$108.84 | 1.6% | Citigroup | \$29.93 | -0.9% |
| | Altria Group | \$77.62 | 1.2% | Coca-Cola Co | \$62.28 | -0.9% |
| Nasdaq 100 | CheckFree | not be found | #HODNOTA | Paychex Inc | \$37.02 | -3.8% |
| | Leap wireless | \$47.56 | 13.1% | XM Satellite | \$12.76 | -2.3% |
| | Oracle Corp | \$22.10 | 6.5% | Apollo Group Inc | \$70.36 | -2.3% |
| | Infosys Technolog | \$44.41 | 5.5% | Sears Holdings | \$102.48 | -2.3% |
| | eBay Inc | \$33.37 | 5.4% | Ex pedia | \$32.07 | -1.5% |
| DJ Stoxx 50 | Tesco (Ěp) | 471.00 | 2.2% | Anglo American (Ěp) | 2884.00 | -1.2% |
| | Nokia (Ě) | 25.96 | 2.1% | HBOS (Ěp) | 719.50 | -1.0% |
| | Vodafone (Ěp) | 185.00 | 1.8% | UniCredito Italiano (Ě) | 5.48 | -0.8% |
| | Carefour (Ě) | 52.41 | 1.5% | UBS (SFr) | 52.30 | -0.8% |
| | Royal Dutch Shell | 28.67 | 1.3% | BBVA (Ě) | 16.59 | -0.7% |
| DAX | Continental | €86.9 | 3.3% | Infineon Tech. | €8.1 | -1.2% |
| | Henkel | €38.8 | 2.5% | Hypo Real Estate Ho | €36.5 | -0.7% |
| | Deutsche Borse | €128.9 | 1.6% | E.ON | €141.9 | -0.6% |
| | MAN | €110.2 | 1.5% | TUI | €18.7 | -0.6% |
| | Bayer | €61.0 | 1.4% | Deutsche Bank | €87.2 | -0.3% |
| CAC 40 | Cap Gemini | €40.2 | 2.7% | Bouygues | €56.0 | -3.9% |
| | Pemod-Ricard | €157.8 | 2.1% | Vinci | €49.6 | -2.9% |
| | EADS | €22.5 | 1.7% | Saint Gobain | €63.1 | -1.7% |
| | Michelin | €75.8 | 1.6% | Schneider El. | €88.8 | -1.6% |
| | Carefour | €52.4 | 1.5% | Peugeot | €51.2 | -1.5% |
| FTSE 100 | Johnson Matthey | £p1836.0 | 5.3% | Persimmon | £p775.5 | -1.6% |
| | Brit Am Tobacco | £p1980.0 | 3.6% | Ex perian group | £p388.5 | -1.6% |
| | DSG Intl | £p102.8 | 3.5% | Baratt Developmnet | £p441.0 | -1.3% |
| | Compass Group | £p322.8 | 3.1% | Centrica | £p351.0 | -1.3% |
| | WPP Group | £p630.5 | 3.1% | Anglo American | £p2884.0 | -1.2% |

Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr



Střední a východní Evropa

| | 20.12. | 19.12. | 1 den | 1 týden | 1 měsíc | rok 2007 |
|---------------------------|--------|--------|-------|---------|---------|----------|
| Egis (HUF) | 18 700 | 19 300 | -3.1% | -6.5% | -5.3% | -29.9% |
| Gedeon Richter (HUF) | 40 955 | 41 200 | -0.6% | 1.6% | 7.2% | -4.1% |
| Pliva (HRK) | 825 | 825 | 0.0% | -0.6% | 0.6% | 0.6% |
| Krka (Ě) | 124 | 123 | 0.7% | 1.7% | 14.1% | -84.6% |
| Eesti Telekom (Kr.) | 7.63 | 7.70 | -0.9% | 1.9% | 3.1% | -9.2% |
| Matav (HUF) | 901 | 910 | -1.0% | -2.6% | -1.0% | -15.0% |
| Telecom Austria (Ě) | 19.05 | 19.27 | -1.1% | 1.1% | 0.3% | -8.8% |
| TPSA (PLN) | 23.0 | 23.2 | -0.6% | -3.8% | 4.1% | -7.0% |
| LUKOIL (USD) | 86.18 | 85.70 | 0.6% | -5.0% | -0.8% | -2.0% |
| MOL (HUF) | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| OMV (Ě) | 53.74 | 51.90 | 3.5% | 8.0% | 9.1% | 24.1% |
| PKN Orlen (PLN) | 52.4 | 52.6 | -0.4% | -3.1% | 0.9% | 5.2% |
| Bank Austria Credit.(Ě) | 141.00 | 141.00 | 0.0% | 0.4% | -2.1% | 17.7% |
| Bank BPH (PLN) | 104.5 | 107.0 | -2.3% | -6.3% | -38.8% | -88.9% |
| POWSZ .KASA (PLN) | 51.2 | 50.5 | 1.4% | -3.8% | -1.9% | 6.7% |
| OTP Bank (HUF) | 8 540 | 8 599 | -0.7% | -5.2% | -0.5% | -3.0% |
| Pekao (PLN) | 233.0 | 235.0 | -0.9% | -6.8% | -8.6% | -1.3% |
| Raiffeisen Intl. Bank (Ě) | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |

Dnešní očekávané události

Konsensus

| | |
|-------------------------------|------|
| 14:30 US: osobní příjmy (m/m) | 0,5% |
| 14:30 US: osobní výdaje (m/m) | 0,7% |
| 14:30 PCE jádro (m/m) | 0,2% |

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, Lenka Slámová

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. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: www.csas.cz/analýza_upozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.