Akciové trhy – denní zpráva

ČESKÝ AKCIOVÝ TRH

28. BŘEZNA 2008

	27.3. open	27.3. high	27.3. low	27.3. close	26.3. close	25.3. close	% změna za 1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2008	Obrat (mil.Kč)	Roční minimum	Roční maximum
PX	1 529.6	1 546.7	1 519.3	1 541.4	1 510.7	1 522.8	2.0%	3.0%	-1.7%	-8.9%	-15.1%	4 623	1 405.1	1 936.1
CME	1 380	1 407	1 360	1 377	1 374.0	1 398.0	0.2%	-1.7%	-14.3%	-22.9%	-34.6%	58.7	1 297.0	2 213.0
Telefonica 02 CR	511.5	516.5	507.0	512.50	510.1	516.5	0.5%	0.6%	-0.8%	-5.5%	-5.9%	191.0	450.5	622.8
ČEZ	1 209.0	1 220.0	1 207.0	1 218.00	1 207.0	1 216.0	0.9%	0.5%	-0.9%	32.0%	-10.6%	1268.4	916.5	1 423.0
ECM	814.0	818.0	778.0	800.60	802.7	805.5	-0.3%	1.8%	-8.6%	-56.4%	-33.4%	27.5	752.5	2 058.0
Erste Bank	970	1 024	952	1 018	954	959	6.7%	9.5%	2.2%	-38.1%	-21.8%	878.5	883	1 741
Komerční banka	3 879	3 914	3 840	3 878	3 881	3 926	-0.1%	2.0%	-1.7%	7.3%	-11.3%	259.3	3 210	4 509
Orco Pr. Group	1 488	1 520	1 492	1 504	1 483	1 491	1.4%	4.1%	-14.3%	-56.1%	-30.5%	39.6	1 445	3 576
PEGAS	550	552	529	538	551	582	-2.3%	-9.4%	-18.2%	-24.4%	-28.3%	45.9	552	848
Philip Morris CR	6 496	6 500	6 350	6 475	6 475	6 625	0.0%	1.1%	-10.7%	-33.9%	-18.4%	5.8	6 329	11 251
Unipetrol	263.8	266.6	262.1	264.30	263.5	263.2	0.3%	1.5%	-9.5%	13.6%	-21.7%	47.2	232.2	343.8
Zentiva	957	981	955	971	955.5	945.5	1.6%	3.0%	4.8%	-32.7%	-0.2%	148.1	808	1 548
AAA Auto	19.6	20.4	19.2	19.5	19.4	20.2	0.4%	9.7%	-19.3%	#N/A	-56.1%	3.9	#N/A	#N/A
VIG	1 307.0	1 306.0	1 247.0	1 259.0	1 322.0	1 332.0	-4.8%	-2.3%	-11.1%	#N/A	-14.0%	54.5	#N/A	#N/A

ZPRÁVY A KOMENTÁŘE

Orco zveřejnilo NAV za rok 2007 založené výhradně na ocenění nemovitostí ve výši 91,7 EUR/akcii

Orco včera po zavření trhu zveřejnilo výsledky za rok 2007. Čistý zisk a NAV (čistá hodnota aktiv) byly pod našim a tržním očekáváním, zatímco tržby a cash EBITDA byly lepší. Čistý zisk dosáhl 87,5 mil. EUR, meziročně o 9,5 % méně a 13 % pod naším očekáváním, které bylo 100,9 mil. EUR. Hodnota NAV na akcii byla 106 EUR (+7 % meziročně; - 8,3 % proti 1H07), lehce pod naším očekáváním 108 EUR. Společnost také zveřejnila hodnotu NAV vypočtenou pouze na základě ocenění portfolia nemovitostí. Tato hodnota NAV, kterou považujeme za přesnější, byl překvapivě nízká, a to 91,7 EUR na akcii (+17 % meziročně).

Celkově vidíme, že výnosy ve středovýchodní Evropě stouply dříve než jsme očekávali, což by mohlo být částečně vysvětleno určitým podílem méně kvalitních nemovitostí v portfoliu Orca. Na druhé straně růst nájmů je vyšší než jsme čekali. Hlavním problémem pro Orco je v současnosti nemožnost získávat dodatečný kapitál resp. hybridní kapitál pro další expanzi. Na druhé straně nemáme strach o likviditu Orca. Náš výhled na hodnotu NAV postavenou na ocenění nemovitostí je pro rok 2008 stagnace. Očekáváme totiž pokračující mírný nárůst vyžadovaných výnosů z nájemného, které budou vyrovnány růstem nájemného a lepším provozním ziskem. P/NAV Orca postavené pouze na ocenění nemovitostí je v současnosti 0.64 , t.j. mírně výše než u srovnatelných společností. Petr Bártek +420 224 995 227.

Čistý zisk PM CR za rok 2007 vysoko nad očekáváním

Philip Morris ČR zveřejnil konsolidovaný čistý zisk ve výši 1,968 mil. Kč a nekonsolidovaný čistý zisk (základ pro dividendy) ve výši 2,424 mil. Kč. Obě čísla byla významně nad naším (1,475 mil. Kč; 1,366 mil. Kč) a tržním (1.627 mil) očekáváním.

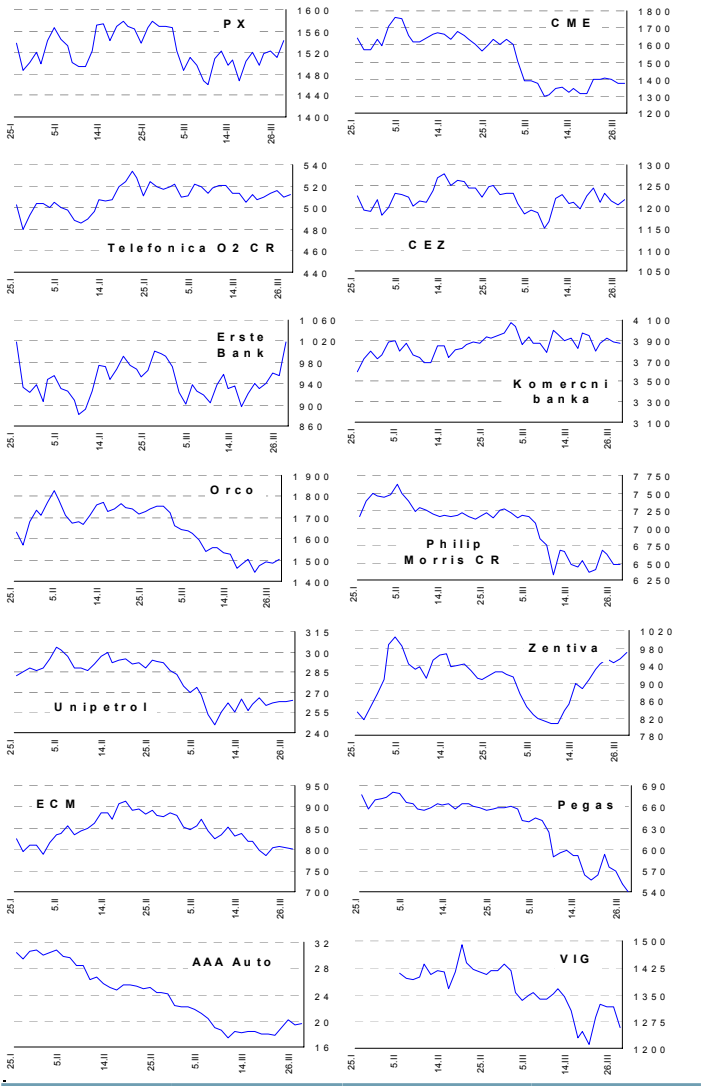
Pokud by PM CR opět uplatnil 100% výplatní poměr, tak by mohly hrubé dividendy dosáhnout 883Kč za akcii, což by představovalo hrubý dividendový výnos 12,6%. Je možné, že PM CR na své VH (28.dubna) zvolí pro výpočet dividendy konsolidovaný zisk, což by znamenalo dividendu zhruba 715Kč na akcii. Myslíme si, že vysoký čistý zisk je částečně důsledkem velkého předzásobení ve 4Q 07 před růstem spotřební daně a tak lze očekávat, že výsledek za 1H 08 bude o to horší. Každopádně vzhledem k vysoké očekávané dividendě bude akci reagovat pozitivně. (Petr Bártek, Radim Kramule +420 224 995 213)

ECM odkládá nové akvizice

Finanční ředitelka společnosti ECM Žejdlíková řekla, že firma možná odloží nové akvizice z důvodu podmínek na kreditním trhu. „Na již započaté projekty jsme připraveni, tam máme zajištěno financování“, uvedla ředitelka. Společnost také zvažuje možný prodej plně pronajatých nemovitostí ze svého investičního portfolia (Reuters).

V interview nezaznělo nic překvapivého, jelikož ECM zveřejnilo chystaný prodej některých nemovitostí v konferenčním hovoru po zveřejnění výsledků za rok 2007. V naší valuaci také ani nepočítáme s téměř žádným novým projektem pro roky 08–09 z důvodu obtížných podmínek na kreditním trhu. (Petr Bártek +420 224 995 227)

GRAFY AKCIÍ A INDEXU PX



Akcie	Doporučení	12M cíl. cena	Datum
CME	Redukovat	92,6 USD	27.2.08
ČEZ	Držet	1 255 Kč	14.2.08
Telefónica O2 CR	Kupovat	700 Kč	11.03.08
Komerční banka	Akumulovat	4 400 Kč	5.5.07
Orco	V revizi	V revizi	--
Unipetrol	Kupovat	358 Kč	17.3.08
Zentiva	Akumulovat	1 120 Kč	26.3.08
Philip Morris CR	Držet	8 800 Kč	6.12.07
ECM	Kupovat	1 380 Kč	28.2.08
VIG	Kupovat	72 EUR	23.11.07
Pegas	V revizi	V revizi	--

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

Akciové trhy – denní zpráva

ZAHRANIČNÍ AKCIOVÉ TRHY

28. března 2008

Index	27.3.	26.3.	25.3.	% změna za 1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok	Vývoj v roce 2008	Roční minimum	maximum
Dow Jones IA	12 302.46	12 422.86	12 532.60	-1.0%	-0.5%	-3.1%	-11.6%	-0.8%	-7.3%	11 740.15	14 164.53
Nasdaq Composite	2 280.83	2 324.36	2 341.05	-1.9%	1.0%	-3.1%	-15.8%	-6.4%	-14.0%	2 169.34	2 859.12
S&P 500	1 325.76	1 341.13	1 352.99	-1.1%	-0.3%	-3.9%	-13.4%	-7.2%	-9.7%	1 273.37	1 565.15
FTSE Eurotop 300	1 271.59	1 258.48	1 266.03	1.0%	3.7%	-6.4%	-18.0%	-15.7%	-15.6%	1 199.80	1 630.32
DJ Stoxx 50	3 047.62	3 010.18	3 036.15	1.2%	3.6%	-7.7%	-20.3%	-17.7%	-17.3%	2 873.33	3 998.93
DJ Stoxx Technology	233.95	235.06	236.00	-0.5%	5.4%	-15.8%	-32.8%	-22.0%	-23.1%	221.90	352.34
FTSE 100	5 717.50	5 660.40	5 689.10	1.0%	4.0%	-5.9%	-11.9%	-9.1%	-11.5%	5 414.40	6 732.40
DAX Xetra	6 578.06	6 489.26	6 524.71	1.4%	4.1%	-6.0%	-16.2%	-4.1%	-18.5%	6 182.30	8 105.69
CAC 40	4 719.53	4 676.68	4 692.00	0.9%	4.1%	-5.0%	-17.7%	-15.5%	-15.9%	4 431.04	6 168.15
BUX (Maďarsko)	22 163.28	21 752.60	21 899.93	1.9%	4.5%	-7.0%	-21.5%	-5.3%	-15.5%	21 073.23	30 118.12
WIG (Polsko)	48 012.40	47 380.95	47 290.80	1.3%	4.6%	-1.8%	-21.3%	-15.2%	-13.7%	44 509.36	67 568.51
RTS (Rusko)	2 030.13	1 995.19	1 993.94	1.8%	4.3%	-3.2%	-1.6%	6.2%	-11.4%	1 724.69	2 359.85
ISE Nat. (Turecko)	40 634.89	40 658.47	40 992.42	-0.1%	2.0%	-12.2%	-25.3%	-5.7%	-26.8%	39 409.41	58 231.90
CECE (Střed.Evropa)	3 899.19	3 810.81	3 776.37	2.3%	7.8%	2.1%	-2.0%	13.3%	-5.7%	3 343.30	4 404.87

Nejziskovější / nejztrátovější akcie – USA, západní Evropa

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejztrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	Altria Group	$73.22	0.3%	Intel	$21.09	-3.5%
	Coca-Cola Co	$61.31	0.3%	JPMorgan Chase	$42.86	-2.8%
	Merck	$44.78	0.2%	Boeing	$74.22	-2.7%
	Exxon Mobil	$86.20	-0.1%	Alcoa Inc	$35.38	-1.8%
	Johnson&Johnson	$64.62	-0.1%	Microsoft	$28.05	-1.8%
Nasdaq 100	Vertex Pharmaceu	$19.23	0.0%	Apollo Group Inc	$56.34	-7.5%
	eBay Inc	$30.74	4.3%	Akamai Technologie	$30.06	-6.4%
	DENTSPLY Interna	$38.41	3.1%	Sirius Satellite Radic	$2.83	-6.3%
	Teva Pharmaceuti	$46.64	2.5%	Research In Motion L	$112.15	-5.1%
	SanDisk Corp	$21.62	2.1%	Cadence Design Sys	$10.68	-5.1%
DJ Stoxx 50	HBOS (£p)	557.50	3.0%	SAP (€)	31.28	-4.2%
	AXA (€)	23.15	2.9%	BP (£p)	512.00	-0.7%
	E.ON (€)	121.31	2.7%	Diageo (£p)	1040.00	-0.7%
	Kon Philips (€)	24.85	2.7%	Unilever (€)	21.35	-0.6%
	Allianz (€)	122.46	2.5%	Lloyds TSB (£p)	459.50	-0.5%
DAX	Hypo Real Estate I	€17.0	14.0%	SAP	€31.3	-4.2%
	Thyssen Krupp	€36.3	3.2%	Volkswagen	€183.7	-1.5%
	Continental	€63.5	3.1%	Deutsche Post	€19.3	-0.7%
	E.ON	€121.3	2.7%	Merck	€81.4	-0.2%
	Deutsche Lufthans	€17.3	2.7%	Deutsche Borse	€103.8	0.0%
CAC 40	Saint Gobain	€51.7	3.5%	Michelin	€65.4	-3.0%
	EADS	€15.0	3.1%	Bouygues	€41.2	-1.5%
	Veolia Envir.	€46.2	3.0%	STM	€6.7	-1.0%
	Schneider El.	€84.2	3.0%	Peugeot	€49.4	-0.7%
	AXA	€23.2	2.9%	Renault	€69.7	-0.5%
FTSE 100	British Land	#N/A Hn!|dn!	#HODNOTA!	Kingfisher	£p130.4	-3.5%
	Rentokil Initial	£p96.0	9.7%	Kazakhmys	£p1567.0	-2.4%
	Persimmon	£p789.5	7.1%	Experian group	£p375.0	-1.1%
	Taylor Wimpey	£p187.0	6.1%	National Grid	£p706.5	-1.1%
	Yell Group	£p156.0	5.1%	Intercont Hotels	£p777.0	-1.0%

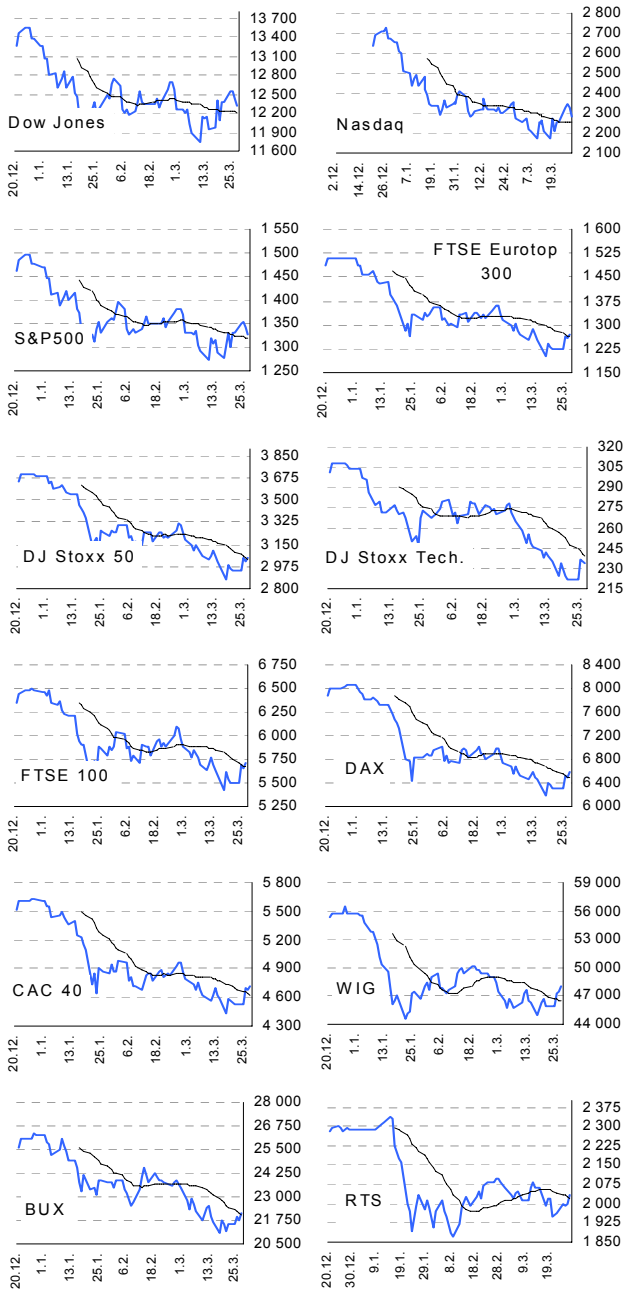
Střední a východní Evropa

	27.3.	26.3.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2008
Egis (HUF)	16 360	16 350	0.1%	4.2%	-13.2%	-12.7%
Gedeon Richter (HUF)	34 300	34 305	-0.0%	-0.3%	-7.7%	-17.3%
Pliva (HRK)	790	800	-1.3%	-3.5%	-15.5%	-7.1%
Krka (€)	91	93	-1.6%	-3.0%	-18.2%	-26.7%
Eesti Telekom (Kr.)	7.79	7.73	0.8%	3.7%	2.5%	-0.1%
Matav (HUF)	810	797	1.6%	1.0%	-4.7%	-10.0%
Telecom Austria (€)	13.41	13.49	-0.6%	1.1%	-11.5%	-29.5%
TPSA (PLN)	21.8	21.8	-0.0%	0.8%	-4.3%	-3.2%
LUKOIL (USD)	82.00	79.20	3.5%	11.9%	8.2%	-5.7%
MOL (HUF)	21 500	20 500	4.9%	7.5%	-9.4%	-12.2%
OMV (€)	42.16	41.26	2.2%	3.6%	-11.4%	-23.9%
PKN Orlen (PLN)	39.7	39.5	0.5%	7.3%	-3.8%	-23.6%
Bank Austria Credit.(€)	136.50	136.45	0.0%	-0.4%	-1.1%	-3.3%
Bank BPH (PLN)	91.5	91.0	0.5%	9.4%	5.2%	-12.0%
POWSZ. KASA (PLN)	45.0	44.0	2.4%	8.1%	5.3%	-14.4%
OTP Bank (HUF)	7 195	7 150	0.6%	5.7%	-3.8%	-18.1%
Pekao (PLN)	195.8	192.0	2.0%	7.0%	4.1%	-13.7%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	87.4	83.5	4.7%	11.8%	-4.1%	-15.7%

Dnešní očekávané události

		Konsensus
13:30	US: osobní příjmy a výdaje	0,3%/0,1%
13:30	US: PCE jádrový	0,1%
15:00	US: Michiganský index spotř. důvěry	46,7

Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr



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