

ČESKÝ AKCIOVÝ TRH

8. DUBNA 2008

	7.4.				4.4.		3.4.		% změna za					Obrat (mil.Kč)	Roční	
	open	high	low	close	close	close	1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2008	minimum	maximum			
PX	1,571.4	1,585.3	1,571.4	1,585.3	1,565.5	1,569.1	1.3%	2.2%	8.0%	-9.6%	-12.7%	2,548	1,405.1	1,936.1		
CME	1,481	1,505	1,435	1,488	1,455.0	1,425.0	2.3%	8.2%	14.7%	-19.7%	-29.3%	99.0	1,297.0	2,213.0		
Telefonica O2 CR	506.6	510.0	505.5	507.20	505.5	506.4	0.3%	-0.9%	-1.3%	-14.9%	-6.9%	267.8	450.5	622.8		
ČEZ	1,216.0	1,221.0	1,213.0	1,220.00	1,213.0	1,216.0	0.6%	0.0%	6.0%	26.6%	-10.4%	793.0	962.2	1,423.0		
ECM	807.0	805.0	800.0	802.20	801.6	795.7	0.1%	1.1%	-4.8%	-60.1%	-33.3%	8.5	752.5	2,058.0		
Erste Bank	1,081	1,095	1,055	1,095	1,065	1,069	2.8%	4.0%	19.2%	-34.0%	-15.8%	201.6	883	1,741		
Komerční banka	4,034	4,065	4,000	4,033	4,006	4,042	0.7%	5.6%	4.3%	11.3%	-7.7%	462.6	3,210	4,509		
Orco Pr. Group	1,478	1,490	1,465	1,470	1,465	1,445	0.3%	1.6%	-7.8%	-58.3%	-32.1%	27.3	1,445	3,576		
PEGAS	551	556	545	544	546	560	-0.4%	-1.2%	-12.9%	-26.0%	-27.6%	11.2	552	848		
Philip Morris CR	7,141	7,275	7,145	7,241	7,158	7,140	1.2%	0.9%	5.7%	-26.4%	-8.7%	7.7	6,329	11,251		
Unipetrol	257.7	263.4	258.0	262.30	256.7	256.9	2.2%	0.7%	3.3%	8.9%	-22.3%	63.0	236.4	343.8		
Zentiva	967	980	954	966	965.5	975.1	0.0%	-0.1%	19.0%	-34.2%	-0.7%	32.6	808	1,548		
AAA Auto	20.1	0.0	0.0	19.9	19.7	19.4	1.2%	2.1%	4.5%	#N/A	-55.2%	0.1	#N/A	#N/A		
VIG	1,248.0	1,250.0	1,218.0	1,221.0	1,244.0	1,241.0	-1.8%	-1.3%	-8.7%	#N/A	-16.6%	16.1	#N/A	#N/A		

ZPRÁVY A KOMENTÁŘE

ČEZ zdvojnásobil dividendu a zrušil 10% vlastních akcií

ČEZ navrhl akcionářům ke schválení na valné hromadě dne 21.května zdvojnásobení dividendy na 40 Kč na akcii, zrušení 10% vlastních akcií a odkoupení dalších akcií. (ČEZ)

Navrhovaná dividenda 40 Kč/akcii (vypočtená po zrušení akcií) je lehce vyšší než naše očekávání 37 Kč na akcii, ale v podstatě je ve shodě se strategií společnosti vyplácet 50-60% ročního zisku, neboť návrh implikuje výplatní poměr 55%. Očekávali jsme nižší dividendu, vzhledem k tomu, že jsme počítali s upraveným (o jednorázové položky) čistým ziskem za rok 2007, jak původně uvedl ČEZ po zveřejnění výsledků za rok 2007. Koupě dalších 10% vlastních akcií byla svým způsobem očekávána, protože společnost již mnohokrát zmínila, že investiční příležitosti v regionu nepřicházejí dostatečně rychle, aby mohla být hotovost společnosti efektivně využita. Nicméně očekáváme mírně pozitivní reakci na tato vyjádření, neboť analytici nezahrnuli tento fakt do jejich předpovědí (očekávaný efekt je odhadován okolo 30 Kč/akcii) (Jakub Židoň +420 224 995 340)

ČEZ: Další zpráva ze zahraniční akvizice

ČEZ včera rovněž zveřejnil, že nepodal nabídku na ruskou společnost TGK-4 (soustava několika desítek plynových elektráren). Investice do TGK-4 by stála 1,9 mld. USD, podle nabídkových kritérií. Podle neoficiálních informací nejvyšší nabídku nakonec předložil ruský miliardář Mikhail Prokhorov, jak včera řekl zástupce OAO Unified Energy System. V další separátní zprávě se píše, že ČEZ a MOL zažádaly antimonopolní úřad Evropské Unie o posouzení navrhovaného společného podniku na výstavbu plynové elektrárny v Maďarsku a na Slovensku. Regulátor určil 14.květen jako dočasný termín pro učinění rozhodnutí.

ČEZ již naznačoval, že ruský projekt by byl velmi riskantní (zastaralé elektrárny, výrazné pokuty za nedodržení investic, atd.), proto tedy nebyla očekávána žádná nabídka ze strany ČEZu. Nicméně tento fakt může ohrozit další potenciální investice v Rusku. (Jakub Židoň +420 224 995 340)

Výsledky PM CR za rok 2007: rozdíl v čistých ziscích může být v zásobách

PM CR včera zveřejnil své finanční výkazy za rok 2007. Konsolidovaná čísla poukázaly na nezměněné ziskové marže v meziročním porovnání (EBIT marže zůstala na 25,3%, zatímco čistá marže dosáhla 19%). (PM CR)

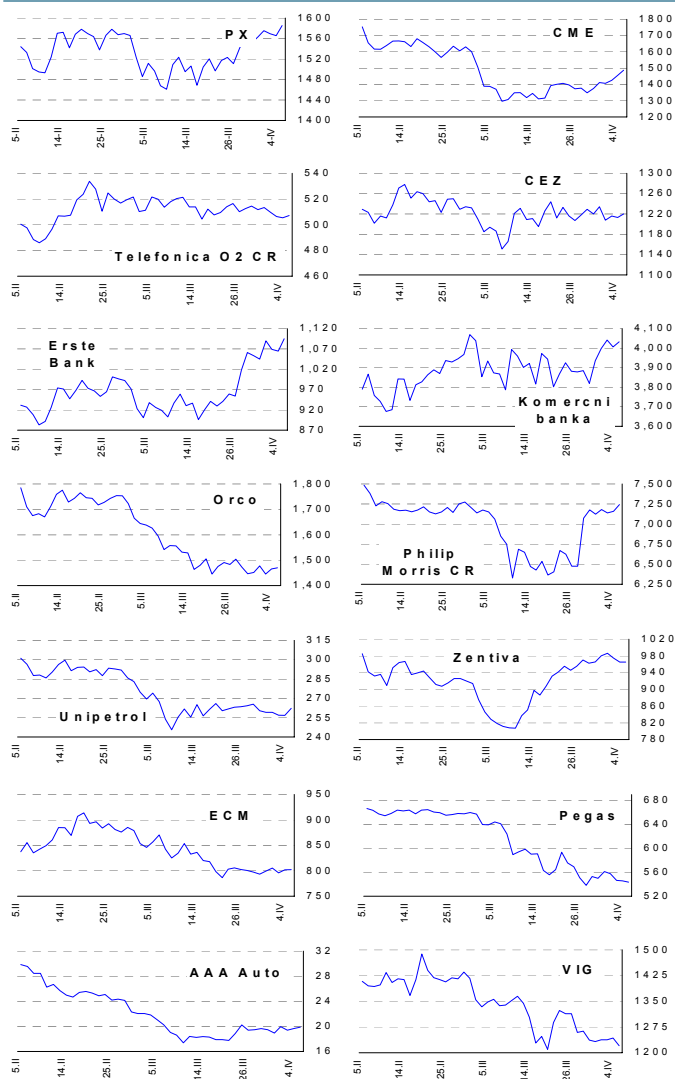
Jednou z klíčových otázek bylo, z jakého důvodu nekonsolidovaný čistý zisk předčil ten konsolidovaný výsledek o 0,4 mld. Kč. Vysvětlení by mohlo být, podle našeho názoru, v masivním předzásobením slovenské dceřiné společnosti PM CR, které si PM CR pravděpodobně částečně zaúčtoval do svých nekonsolidovaných výsledků, což ale nepokazuje na skutečné výsledky. Můžeme tedy v 1. pololetí očekávat pokles nekonsolidovaných výsledků. Chtěli bychom připomenout konání valné hromady dne 28.dubna, kde se rozhodne o výši dividendy za rok 2007. Z našeho pohledu je tato zpráva pro cenu akcie neutrální. (Radim Kramule +420 224 995 213)

Orco: Nový projekt v Chorvatsku

Orco (skrz svou dceřinou společnost Suncani Hvar Hotels) podepsalo smlouvu s městem Šibenik, týkající se projektu „Obnonjan Riviera“. Smlouva je založena na modelu postavit-provozovat-převést a má duraci 50 let. Orco plánuje postavit 65 tisíc m2 hotelů, bytů a vil, stejně jako sportovních, plážových a relaxačních zařízení. Bude zde také 100 kotvišť v přístavu. Začátek výstavby je plánován na rok 2010, provoz by mohl začít v roce 2012.

Vzhledem k tomu, že nebyly zveřejněny žádné podrobnosti a výstavba začne až v roce 2010, v krátkém období vidíme zprávu jako neutrální. Z dlouhodobého hlediska, Chorvatsko je jednou ze světově nejrychleji rostoucích prázdninových destinací s nedostatkem moderních zařízení, proto je to pro Orco a Suncani Hvar dobrá příležitost.

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
Telefonica 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	Suspendován	--	--
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

Důležité upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o poctivé prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách turece 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.

ZAHRAIČNÍ AKCIOVÉ TRHY

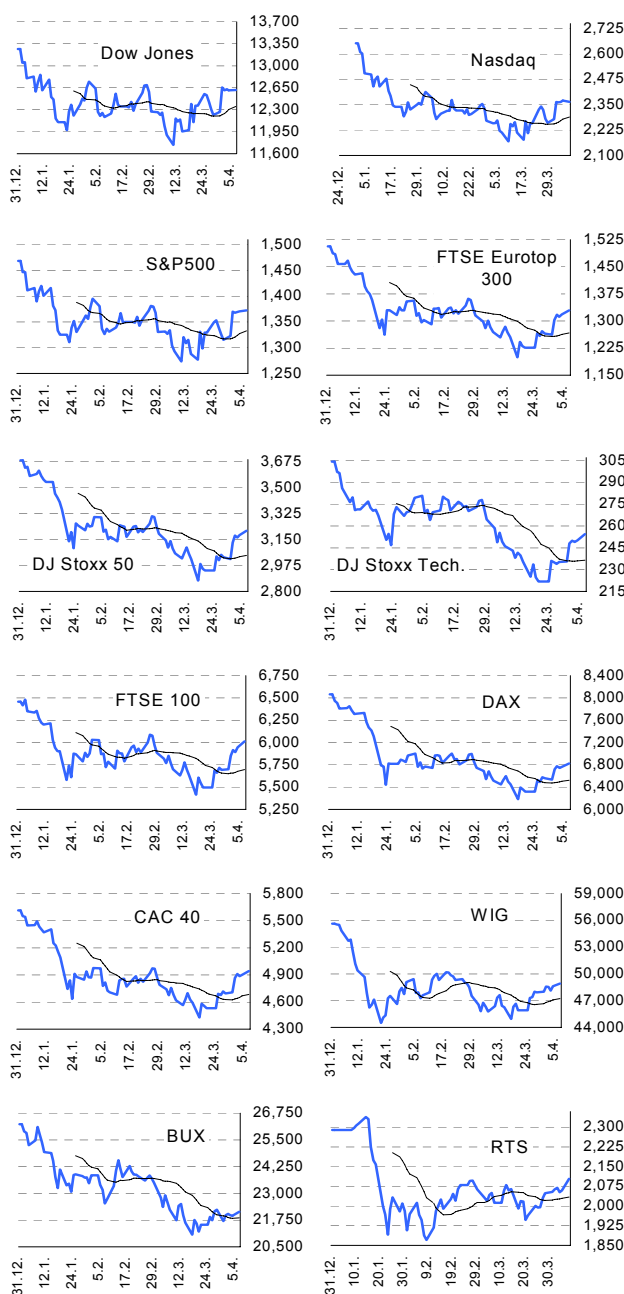
8. dubna 2008

Index	7.4.	4.4.	3.4.	% změna za					Vývoj v roce 2008	Roční	
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok		minimum	maximum
Dow Jones IA	12,612.43	12,609.42	12,626.03	0.0%	2.9%	6.0%	-10.3%	0.4%	-4.9%	11,740.15	14,164.53
Nasdaq Composite	2,364.83	2,370.98	2,363.30	-0.3%	3.8%	6.9%	-14.9%	-4.3%	-10.8%	2,169.34	2,859.12
S&P 500	1,372.54	1,370.40	1,369.31	0.2%	3.8%	6.1%	-11.9%	-4.9%	-6.5%	1,273.37	1,565.15
FTSE Eurotop 300	1,329.37	1,318.43	1,312.10	0.8%	5.3%	4.7%	-16.1%	-13.7%	-11.8%	1,199.80	1,630.32
DJ Stoxx 50	3,209.09	3,180.23	3,165.02	0.9%	6.3%	5.0%	-17.8%	-14.7%	-12.9%	2,873.33	3,998.93
DJ Stoxx Technology	254.39	250.02	248.96	1.7%	8.0%	3.4%	-27.0%	-17.5%	-16.4%	221.90	352.34
FTSE 100	6,014.80	5,947.10	5,891.30	1.1%	5.5%	5.5%	-8.8%	-6.0%	-6.8%	5,414.40	6,732.40
DAX Xetra	6,821.03	6,763.39	6,741.72	0.9%	4.4%	4.7%	-14.8%	-3.9%	-15.4%	6,182.30	8,105.69
CAC 40	4,944.60	4,900.88	4,887.87	0.9%	5.0%	7.1%	-15.4%	-13.9%	-11.9%	4,431.04	6,168.15
BUX (Maďarsko)	22,144.59	21,953.08	21,984.07	0.9%	2.0%	-0.4%	-20.8%	-7.6%	-15.6%	21,073.23	30,118.12
WIG (Polsko)	48,900.99	48,615.51	48,137.51	0.6%	1.9%	6.8%	-20.6%	-16.0%	-12.1%	44,509.36	67,568.51
RTS (Rusko)	2,103.96	2,059.05	2,052.84	2.2%	2.4%	4.5%	-0.5%	8.1%	-8.1%	1,724.69	2,359.85
ISE Nat. (Turecko)	42,277.15	41,362.71	40,160.13	2.2%	8.4%	1.8%	-25.6%	-7.8%	-23.9%	39,015.44	58,231.90
CECE (Střed.Evropa)	4,046.97	3,978.54	3,932.52	1.7%	3.4%	12.6%	-0.3%	14.1%	-2.1%	3,343.30	4,404.87

Nejziskovější / nejtrátovější akcie – USA, západní Evropa

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejtrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	Citigroup	\$24.60	2.2%	Alcoa Inc	\$37.44	-4.0%
	General Motors	\$21.01	2.1%	Hewlett-Packard	\$45.92	-1.0%
	Merck	\$40.78	2.0%	E I du Pont	\$48.99	-1.0%
	Amer Intl Group	\$48.04	1.6%	Home Depot	\$28.50	-1.0%
	AT&T	\$39.01	1.4%	Boeing	\$74.98	-0.9%
Nasdaq 100	KLA Tencor Corp	\$42.81	6.6%	Patterson Cos Inc	\$35.35	-4.9%
	Level 3 Communic	\$2.21	4.7%	Focus Media Holding	\$38.65	-4.1%
	UAL Corp	\$22.18	4.6%	Flextronics Internatio	\$9.58	-3.5%
	Steel Dynamics Inc	\$37.38	4.1%	Broadcom Corp	\$20.68	-3.4%
DJ Stoxx 50	DISH Network Cor	\$30.54	2.9%	Applied Materials Inc	\$20.19	-3.4%
	UBS (SFr)	35.40	5.8%	HBOS (€p)	560.00	-2.3%
	BHP Billiton (€p)	1685.00	4.2%	Unilever (€)	21.27	-1.6%
	Anglo American (€)	3287.00	4.0%	Novartis (SFr)	51.65	-1.4%
	Credit Suisse (SFr)	57.85	2.8%	Astra Zeneca (€p)	2085.00	-1.2%
DAX	Rio Tinto	5840.00	2.6%	Barclays (€p)	486.00	-0.7%
	TUI	€17.6	3.4%	Muenchner Re	€127.6	-0.5%
	Deutsche Borse	€104.5	2.9%	RWE	€81.0	-0.4%
	Infineon Tech.	€5.1	2.8%	Bayer	€52.0	0.0%
CAC 40	Hypo Real Estate	€19.2	2.6%	Allianz	€133.2	0.1%
	SAP	€33.9	2.1%	Henkel	€29.2	0.1%
	Alstom	€142.1	3.9%	EdF	€59.5	-1.7%
	Air France-KLM	€19.7	3.1%	Bouygues	€44.0	-0.8%
FTSE 100	Dexia	€18.8	3.1%	Accor	€49.3	-0.7%
	Credit Agr.	€21.5	2.6%	Renault	€69.4	-0.6%
	SocGen	€69.0	2.5%	Sanofi-Aventis	€49.2	-0.4%
	Kazakhmys	€p1697.0	6.7%	Taylor Wimpey	€p177.5	-2.3%
FTSE 100	Schroders	€p978.5	5.5%	HBOS	€p560.0	-2.3%
	Vedanta	€p2287.0	4.9%	Rentokil Initial	€p94.5	-1.8%
	Antofagasta	€p781.0	4.3%	Persimmon	€p706.0	-1.8%
	Xstrata	€p3867.0	4.3%	Alliance&Leicest	€p525.5	-1.6%

Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr



Střední a východní Evropa

	7.4.	4.4.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2008
Egis (HUF)	17,400	17,595	-1.1%	-2.5%	-1.5%	-7.2%
Gedeon Richter (HUF)	33,135	33,095	0.1%	-2.5%	-9.0%	-20.2%
Pliva (HRK)	770	790	-2.5%	-3.8%	-9.9%	-9.4%
Krka (€)	96	97	-1.2%	-0.1%	-10.5%	-22.8%
Eesti Telekom (Kr.)	7.70	7.77	-0.9%	-2.7%	2.3%	-1.3%
Matav (HUF)	830	820	1.2%	2.6%	1.8%	-7.8%
Telecom Austria (€)	14.25	13.92	2.4%	8.9%	-0.6%	-25.1%
TPSA (PLN)	21.8	21.8	0.0%	-1.4%	-0.0%	-3.2%
LUKOIL (USD)	86.10	83.00	3.7%	0.7%	20.3%	-1.0%
MOL (HUF)	22,000	22,300	-1.3%	2.4%	-3.7%	-10.2%
OMV (€)	44.93	43.69	2.8%	7.3%	2.7%	-18.9%
PKN Orlen (PLN)	42.3	42.0	0.6%	6.9%	12.8%	-18.5%
Bank Austria Credit.(€)	139.99	140.00	-0.0%	-0.0%	1.8%	-0.8%
Bank BPH (PLN)	92.8	92.5	0.3%	3.1%	6.1%	-10.8%
POWSZ. KASA (PLN)	46.5	45.5	2.1%	3.3%	13.0%	-11.7%
OTP Bank (HUF)	7,049	6,801	3.6%	4.4%	8.4%	-19.8%
Pekao (PLN)	208.4	203.5	2.4%	5.6%	25.2%	-8.2%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	95.1	94.0	1.2%	10.1%	18.7%	-8.2%

Dnešní očekávané události

	Konsensus
10:00 CZ: CPI (y/y)	7,1%
10:00 CZ: Míra nezaměstnanosti	5,6%

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 strategích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.