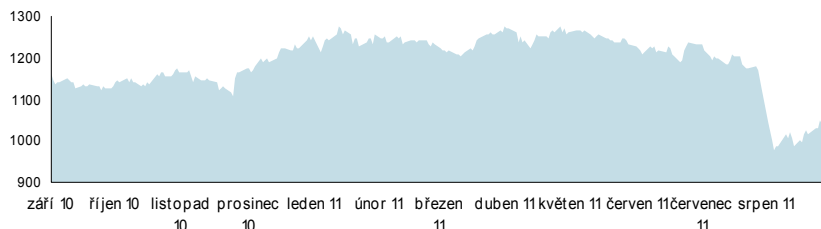


PX	970,80
týdenní změna	▼ -5,77%
měsíční změna	▼ -11,13%
změna od počátku r.	▼ -20,74%
Objem (mil.)	CZK 991,6
	USD 57,3



Banky

Jméno	Ticker	Cena (CZK)	Trž.kap. (mil)	výkonnost (%)			3M prům.		roční minimum	roční maximum
				týdenní	měsíční	od zač.roku	objem (mil)	objem (mil)		
Komerční banka	KOMB CP	3254	123 684	-6,7	-8,6	-26,6	320	2900	4583	
Erste Bank*	RBAG CP	559	215 347	-6,2	-19,7	-37,2	205	554	965	

Jméno	Ticker	P/E		P/BV		dividendový výnos		růst EPS	
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e
Komerční banka	KOMB CP	12,6	8,6	2,25	1,57	6,1%	8,3%	21,1%	7,4%
Erste Bank	RBAG CP	9,6	8,4	1,12	0,68	3,9%	4,4%	-7,7%	14,6%
CEE medián		9,8	7,2	1,37	0,96	1,0%	3,4%	7,4%	35,9%
EuroStoxx Banks		13,0	8,1	0,65	0,39	5,6%	6,1%	22,1%	8,5%

Jméno	Ticker	Čistá úroková marže		ROE		úvěry/vklady		Tier1	deposits/assets 2011e
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e		
Komerční banka	KOMB CP	3,1%	3,2%	18,7%	18,6%	74%	73%	13,6%	77,5%
Erste Bank	RBAG CP	2,7%	2,6%	7,6%	8,1%	110%	n.a.	11,8%	n.a.
CEE medián		4,3%	3,6%	15,3%	14,4%	96%	104%	n.a.	64,5%
EuroStoxx Banks		1,5%	1,6%	5,6%	5,1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

- Sektor:** celý sektor je během letních měsíců pod tlakem vyplývajícím ze složité dluhové situace v eurozóně, například index Eurostoxx banks za poslední týden ztratil 9 % své hodnoty a za poslední měsíc dokonce 17 %.

Sít'ová odvětví

Jméno	Ticker	Cena (CZK)	Trž.kap. (mil)	výkonnost (%)			3M prům.		roční minimum	roční maximum
				týdenní	měsíční	od zač.roku	objem (mil)	objem (mil)		
ČEZ	CEZ CP	762	406 835	-0,5	-9,3	-2,7	660	742	961	

Jméno	Ticker	P/E		EV/EBITDA		dividendový výnos		růst EPS	
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e
ČEZ	CEZ CP	8,8	9,9	6,4	6,8	6,4%	6,0%	-8,5%	-13,2%
CEE medián		13,5	10,0	7,0	6,7	2,0%	3,0%	-15,1%	35,5%
EuroStoxx Utilities		10,9	9,2	6,6	5,9	6,9%	7,5%	-18,6%	15,0%

Jméno	Ticker	marže EBITDA		čistá zisková marže		ROE		net debt/equity 2011e	liabilities/equity 2011e
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e		
ČEZ	CEZ CP	44,8%	40,7%	23,7%	19,6%	22,4%	17,9%	69%	59%
CEE medián		26,1%	26,1%	6,6%	8,4%	8,8%	9,9%	62,66%	59%
EuroStoxx Utilities		24,6%	24,9%	7,2%	7,3%	9,9%	11,2%	n.a.	n.a.

- ČEZ:** Nedávno jsme vydali nový report, ve kterém jsme ponechali naše doporučení na Akumulovat a současně snížili naši roční cílovou cenu z 970 na 902 Kč i kvůli nižšímu (o 9,5 %) očekávanému zisku v roce 2013 kvůli předpokládanému pomalejšímu nárůstu cen elektřiny a odloženému dokončení dvou elektráren. Očekáváme, že se roční hrubá dividendy v následujících dvou letech udrží těsně pod úrovní 50 Kč na akci.

Ropa a plyn

Jméno	Ticker	Cena (CZK)	Trž.kap. (mil)	výkonnost (%)			3M prům. objem (mil)	roční minimum	roční maximum
				týdenní	měsíční	od zač.roku			
Unipetrol	UNIP CP	177	32 096	0,0	4,1	-10,2	26	167	226

Jméno	Ticker	P/E		EV/EBITDA		dividendový výnos		růst EPS	
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e
Unipetrol	UNIP CP	38,1	18,1	6,4	6,3	0,0%	1,7%	n.a.	89,0%
CEE medián		11,3	7,1	1,3	0,9	0,6%	3,5%	202,4%	58,5%
EuroStoxx Oil & Gas		11,6	8,0	5,9	5,9	3,9%	3,8%	9,3%	28,4%

Jméno	Ticker	marže EBITDA		čistá zisková marže		ROE		net debt/equity	liabilities/equity
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2011e	2011e
Unipetrol	UNIP CP	6,0%	5,1%	1,1%	1,7%	2,4%	4,5%	-6%	41%
CEE medián		9,3%	11,1%	3,2%	4,9%	10,0%	12,7%	25%	50%
EuroStoxx Oil & Gas		19,1%	20,3%	4,2%	7,6%	12,3%	13,4%	n.a.	n.a.

- Unipetrol:** zveřejnil vybrané segmentové marže za srpen, které jsou spolu s čísly za červenec celkově mírně pod úrovní loňského 3. čtvrtletí (konkrétně rafinérské marže 1,75 \$ proti 1,92 \$ v Q310, modelové olefinové marže 295.5 € vs. 302 € za tunu v Q310 a modelové polyolefinové marže 253.5 € vs. 313 € za tunu v Q310).

Telekomunikace

Jméno	Ticker	Cena (CZK)	Trž.kap. (mil)	výkonnost (%)			3M prům. objem (mil)	roční minimum	roční maximum
				týdenní	měsíční	od zač.roku			
Telefonica O2 ČR	SPTT CP	373	120 140	-12,3	-11,4	-2,2	166	369	440

Jméno	Ticker	P/E		EV/EBITDA		dividendový výnos		růst EPS	
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e
Telefonica O2 ČR	SPTT CP	10,0	14,7	5,3	5,0	9,4%	9,4%	5,3%	-33,6%
CEE medián		11,3	11,3	5,4	4,7	8,6%	9,3%	15,0%	-8,1%
EuroStoxx Telecom		9,8	9,6	5,0	4,8	8,9%	9,5%	-5,7%	1,2%

Jméno	Ticker	marže EBITDA		čistá zisková marže		ROE		net debt/equity	liabilities/equity
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2011e	2011e
Telefonica O2 ČR	SPTT CP	49,2%	42,0%	22,1%	15,4%	16,7%	11,5%	-4%	19%
CEE medián		33,7%	38,2%	15,8%	14,1%	14,0%	12,5%	40%	48%
EuroStoxx Telecom		33,3%	33,8%	9,5%	9,6%	19,6%	23,7%	n.a.	n.a.

- TCR:** akcie společnosti se již obchodují bez nároku na dividendu z loňského zisku v hrubé výši 40 Kč na akcii.

Nefinanční sektor

Jméno	Popis	Cena (CZK)	Trž.kap. (mil)	výkonnost (%)			3M prům. objem (mil)	roční minimum	roční maximum
				týdenní	měsíční	od zač.roku			
CME	média	199	12 656	-7,4	-20,2	-43,6	37	197	465
NWR	těžba surovin	157	41 516	-3,6	-15,1	-44,7	173	157	287
Pegas Nonwovens	chemická vlákna	454	4 190	4,4	1,5	-3,0	17	412	474
Philip Morris ČR	tabák	10707	29 395	-1,7	3,0	4,6	19	8808	10895
Fortuna Ent.	herní	100	5 200	-3,8	-1,4	-3,6	15	87	137

Jméno	Ticker	P/E		EV/EBITDA		dividendový výnos		růst EPS	
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e
CME	CETV CP	4,5	109,3	16,3	11,2	0,0%	0,0%	n/m	-95,9%
NWR	NWR CP		4,1		2,6		12,1%	n/m	n/m
Pegas Nonwovens	PEGAS CP	8,1	6,7	7,4	7,6	5,1%	5,4%	-3,2%	21,2%
Philip Morris ČR	TABAK CP	10,9	10,3	6,5	6,3	8,3%	8,7%	8,0%	5,5%
Fortuna Ent.	FORTUNA CP	10,1	14,4	9,0	10,7	6,9%	4,9%	14,6%	-29,3%

Jméno	Ticker	marže EBITDA		čistá zisková marže		ROE		net debt/equity	liabilities/equity
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2011e	2010
CME	CETV CP	14,7%	21,0%	-9,8%	0,8%	11,8%	0,5%	82%	131%
NWR	NWR CP	29,9%	39,4%	14,2%	21,9%	33,6%	45,3%	27%	58%
Pegas Nonwovens	PEGAS CP	23,8%	20,7%	14,2%	14,5%	17,1%	18,7%	75%	50%
Philip Morris ČR	TABAK CP	33,1%	32,5%	23,1%	22,9%	29,4%	29,4%	-38%	36%
Fortuna Ent.	FORTUNA CP	30,2%	22,0%	22,5%	15,9%	45,5%	32,8%	14%	96%

- PM ČR:** výsledky za 1. pololetí byly horší, než jsme očekávali, vzhledem k pokračujícímu poklesu podílu na trhu v ČR. Na druhou stranu se zdá, že míra poklesu z 1. čtvrtletí se ve 2. čtvrtletí snížila (na Slovensku pravděpodobně došlo k mírnému růstu ve 2. čtvrtletí). Držíme i nadále opatrný postoj k akciím PM ČR navzdory přibližně 8% dividendovému výnosu.

Finanční sektor

Jméno	Popis	Cena (CZK)	Trž.kap. (mil)	výkonnost (%)			3M prům. objem (mil)	roční minimum	roční maximum
				týdenní	měsíční	od zač.roku			
Orco Property Group	nemovitosti	130	1 822	-17,2	-23,0	-27,5	3	130	242
Vienna Insurance	pojišťovnictví	725	92 838	-6,5	-10,9	-23,8	9	725	1067

Jméno	Ticker	P/E		P/BV		dividendový výnos		růst EPS	
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e
Orco Property Group	ORCO CP	0,4	3,1	0,72	0,50	0,0%	3,3%	n.a.	-86,8%
Vienna Insurance	VIG CP	13,0	8,6	1,20	0,86	2,6%	3,7%	6,7%	12,9%

Jméno	Ticker	čistá zisková marže		růst BV		ROE		net debt/equity	liabilities/equity
		2010	2011e	2010	2011e	2010	2011e	2011	2011
Orco Property Group	ORCO CP	70,8%	7,8%	265,5%	55,2%	129,7%	7,4%	245%	79%
Vienna Insurance	VIG CP	4,4%	5,0%	-0,4%	40,7%	-6,1%	-1,6%	n.a.	n.a.

- **Orco:** výsledky za 1. pololetí byly celkově poněkud horší, než jsme očekávali, kvůli stále klesajícím výnosům z nájemného, což bylo částečně vyrovnáno úspory nákladů. Orco z prodeje ruských aktiv získá hodně hotovosti, ale nebyli bychom překvapeni, kdybychom viděli přesun peněz do Orco Germany k podpoře refinancování GSG.

Již brzy představíme nový webový portál investicnicentrum.cz, který nabídne "Vše o investování na jednom místě". **Analýzy a prognózy analytického týmu České spořitelny budou také jeho součástí, a proto si Vás dovoluujeme s předstihem upozornit na změnu zaslání objednaných analýz.**

V průběhu měsíce září obdržíte uvítací e-mail s předmětem "Vítejte v investičním centru České spořitelny" a návodem, jak jednoduše nastavit heslo a aktivovat svůj účet. **Prosíme, nemažte tuto zprávu a proveďte aktivaci svého účtu co nejdříve.** Tímto způsobem si zabezpečíte plynulý příjem Vámi objednaných zpráv. Dosavadní způsob jejich zaslání bude nahrazen novým - a to právě prostřednictvím Investičního centra.

Investiční centrum Vám nabídne:

- sledování/objednání prognóz a analýz nejen České spořitelny, ale celé skupiny Erste Group
- aktuální tržní data (indexy, akcie, komodity, měny, dluhopisy, regionální data, zpravodajství, základní ukazatele)
- bezplatný přístup k informacím ze světa investování
- ucelenou nabídku investičních produktů České spořitelny
- stránky osobního nastavení "Moje centrum": vlastní Home page, Informační servis, Modelové portfolio, Watchlist, Upozornění na pohyb cen
- korporátní sekci, představení služeb

* Zdrojem dat je FactSet Partners a odhady EGB/ČS s výjimkou dat k akciím Erste Bank a objemu indexu PX, kde je zdrojem Bloomberg resp. Burza cenných papírů Praha.