

Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

10. října 2006

Týdenní akciový komentář

Jeden ze současných zajímavých trendů pro investování je přechod od analogových k digitálním spotřebičům. Dalším podobným trendem je i přechod k mobilní komunikaci. Spojení obou těchto obecně známých trendů však lze občas nalézt i v sektorech, kde by je investor moc neočekával. Příkladem mohou být elektrické, plynové, tepelní a vodní měřicí přístroje. Tento segment, zdánlivě již delší dobu nerostoucí, může v několika příštích letech zažít zajímavý růst právě díky výměně starých analogových měřičů za nové digitální měřiče nabízející další nové možnosti. Hlavním motivem pro jejich výměnu je potenciální úspora nákladů pro energetické rozvodní společnosti. Místo pracného obcházení jednotlivých měřičů a opisování spotřeby budou tyto měřiče posílat tyto informace pomocí sms-zprávy. Dalším zdrojem úspor může být snížení objemu nedobytných pohledávek poté, co nově nainstalované měřiče umožní odběr pomocí předplacených karet (pravidelným neplatičům bude umožněn odběr pouze poté, co si odběr zaplatí). Navíc se očekává, že regulační směrnice EU zavede od určitého období povinnost používat tyto nové měřicí přístroje, což by výměnu měřičů ještě uspíšilo.

Zajímavou společností z tohoto segmentu vhodnou pro další analýzu je podle mého názoru polská společnost **Apator** (Bloombergovský kod – APT PW). Apator působí zejména v segmentech elektrických (85% podíl na polském trhu) a plynových měřičů (45% podíl na polském trhu). Společnost v minulých dvou letech expandovala také na německý trh.

Tabulka: Nejzajímavější události / změny v tabulkové části v uplynulém týdnu

Společnost	Komentář
BRE Bank	Zvýšení odhadů EPS pro rok 2007 bylo způsobené oznámením prodeje správcovské dcery. Banka plánuje v letech 2007-08 prodat další podíly v dceřiných společnostech, což by mohlo vést k dalšímu zvýšení konsensuálních odhadů, tyto zisky jsou však jednorázové a investoři budou nejspíše sledovat vývoj provozního hospodaření banky.
Grupa Lotos	Růst konsensuálního odhadu EPS pro rok 2007 na 5,63 PLN byl způsoben novým maximálním analytickým odhadem EPS pro rok 2007 ve výši 7,66 PLN. Přestože má tato brokerská společnost nejvyšší odhad pro příští rok, doporučení zůstává stále negativní – „podvázat“
Norilsk Nickel	Zvýšení konsensuálního odhadu EPS pro rok 2007 o 4% je první reakcí na zveřejnění výsledků za 1. pololetí 2006 a provozních výsledků za 3. čtvrtletí 2006. Je možné, že další korekce odhadů směrem nahoru budou následovat.

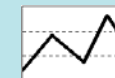
Tabulka: Očekávané události v týdnu od 9. – 13. října 2006

Datum	Společnost	Událost
9. 10.	Erste Bank	Prezentace pro analytiku
9. 10.	Norilsk Nickel	Předběžné výsledky za 3. čtvrtletí 2006
11. 10.	Mechel	Výsledky za 1. pololetí 2006
13. 10.	Raiffeisen Intl. Bank	Prezentace pro analytiku
13. 10.	Borsodchem	Mimořádná valná hromada

Analýza: Ján Hájek, CFA, tel: +420 224 995 324
Ekonomické a strategické analýzy
janhajek@csas.cz

Akcie – prodej: Jiří Šmehlík, tel: +420 224 995 510
On-line obchodování: www.brokerjet.cz

Důležitá upozornění: Ján Hájek, CFA má hlavní pracovní úvazek jako investiční manažer v Investiční společnosti České spořitelny, která je dceřinou společností České spořitelny. Tento produkt, ani žádná jeho část, ani přímo, ani nepřímo nedává konkrétní investiční doporučení pro jednotlivé akcie. 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.

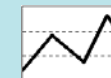

Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

10. října 2006

Tabulková část – Česká republika, Maďarsko a zahraniční akcie s duálním listingem

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S							Oček. růst	Vůči 52-týdennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
			EPS 05	EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07		EPS 05/07	Minimu	Maximu	SD	Min.
Česká republika	Telefonica O2 CR	437.8	19.4	25.3	-0.4%	17.3	29.1	1.2%	15.0	22.6%	13.8%	-20.2%	10%	21.9	29.3
	ČEZ	789.3	30.1	46.1	0.6%	17.1	58.4	1.4%	13.5	39.3%	53.1%	-9.6%	7%	40.3	50.7
	Komerční banka	3325	234.4	240.1	1.5%	13.8	263.7	1.1%	12.6	6.1%	22.6%	-10.0%	4%	214.9	256.7
	Philip Morris CR	10435	996.4	746.0	-8.9%	14.0	662.0	-14.0%	15.8	-18.5%	20.5%	-44.9%	4%	727.0	765.1
	Unipetrol	198.1	19.1	21.5	1.2%	9.2	20.5	-4.4%	9.7	3.7%	36.6%	-35.1%	6%	19.6	22.8
	Zentiva	1300.0	49.2	57.4	-0.8%	22.6	67.6	-0.2%	19.2	17.2%	62.3%	-5.1%	6%	52.3	63.6
						16.1			13.7	23.0%					
Maďarsko	Borsodchem	2900	187	203	0.0%	14.3	250	0.0%	11.6	15.7%	44.6%	-1.7%	19%	167.9	266.1
	Demasz	19690	1444	1542	0.0%	12.8	1458	-3.1%	13.5	0.5%	38.4%	0.0%	11%	1362.0	1802.7
	Egis	30300	1315	2138	-0.7%	14.2	2411	-2.1%	12.6	35.4%	83.6%	-14.6%	8%	2175.2	2704.6
	FHB	1486	128	123	-1.6%	12.0	125	-5.0%	11.8	-1.0%	74.8%	-5.2%	7%	111.4	135.2
	Gedeon Richter	46880	2403	2718	0.5%	17.2	2829	0.2%	16.6	8.5%	42.0%	-7.7%	9%	2433.0	3022.1
	Magyar Telecom	886	77	78	-0.2%	11.3	78	-2.6%	11.4	0.7%	17.0%	-14.6%	13%	69.0	92.1
	MOL	19605	2406	2433	-1.2%	8.1	2388	-0.1%	8.2	-0.4%	10.8%	-26.5%	4%	1968.0	3108.1
	OTP	6860	604	685	-0.2%	10.0	740	0.3%	9.3	10.7%	34.0%	-18.8%	6%	637.3	713.3
						10.2			9.9	4.8%					
duální listing	Bank Austria	105.25	6.56	7.61	-0.4%	13.8	8.31	-3.3%	12.7	12.5%	18.7%	-7.5%	13%	6.62	9.24
	Erste Bank	50.06	2.96	3.00	-1.4%	16.7	3.83	0.1%	13.1	13.7%	28.2%	-4.6%	7%	2.66	3.62
	Raiffeisen Bank	84.76	2.79	3.80	4.3%	22.3	4.96	1.8%	17.1	33.3%	72.6%	-3.2%	7%	3.47	4.29
	Orco Property Group	103	9.25	6.63	2.2%	15.5	8.54	-9.7%	12.1	-3.9%	103.2%	-3.3%	35%	4.99	8.27
	Central European Media Ent.	68.99	1.11	0.99	-15.7%	69.5	2.71	-1.7%	25.5	56.2%	54.3%	-5.5%	63%	0.57	2.24
	Central Eur. Distribution Co.	23.7	1.09	1.35	2.3%	17.6	1.71	0.3%	13.8	25.6%	25.5%	-19.7%	8%	1.23	1.47
	Pliva (USD)	27	2.11	1.00	14.9%	27.0	1.29	22.9%	20.9	-21.8%	121.3%	-10.0%	n.m.	1.00	1.00

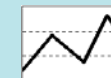
Všechny následující tabulky - zdroj: Thomson Financial, Bloomberg, Poznámky k tabulkám: Konsensuální odhady EPS pro roky 2006 a 2007 – silně zelené zvýraznění = očekávaný meziroční růst EPS o 20 a více procent, slabě zelené zvýraznění = očekávaný meziroční růst EPS o 10-20%, **Změna za 1M** (=změna konsensuálních odhadů EPS pro roky 2006 a 2007 za poslední měsíc) – silně červené zvýraznění = snížení konsensuálního odhadu EPS o 10 a více procent, slabě zelené zvýraznění = zvýšení konsensuálního odhadu EPS o 5-10%, silně zelené zvýraznění = zvýšení konsensuálního odhadu EPS o 10 a více procent, **Oček. Růst EPS 05/07** (= průměrný růst EPS v letech 2005-07) – silně zelené zvýraznění = průměrný růst EPS vyšší než 20%, **Vůči 52-týdennímu minimu/maximu** – silně červené zvýraznění = akcie se obchoduje maximálně o 10% níže než je její 52-týdenní maximum, silně zelené zvýraznění = akcie se obchoduje maximálně o 10% výše než je její 52-týdenní minimum, **Rozptyl odhadů** – **SD** (= procentuální směrodatná odchylka od průměrného odhadu) – silně zelené zvýraznění = odchylka větší než 10% (v případě ruských a tureckých akcií větší než 20%), n.m. – existuje pouze 1 analytický odhad EPS, **Min.** (=minimální odhad vstupující do výpočtu konsensuálních odhadů) – silně červené zvýraznění = minimální odhad je o více než 15% (v případě ruských a tureckých akcií o více než 20%) nižší než konsensuální odhad, **Max.** (=maximální odhad vstupující do výpočtu konsensuálních odhadů) – silně zelené zvýraznění = maximální odhad je o více než 15% (v případě ruských a tureckých akcií o více než 20%) vyšší než konsensuální odhad, *zminěně poznámky platí i pro tabulky na následujících dvou stranách.*


Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

10. října 2006

Tabulková část – Polsko a Rusko

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S							Oček. růst EPS 05/07	Vůči 52-tý dennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
			EPS 05	EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07		Minimu	Maximu	SD	Min.	Max.
Polsko	Aqora	29.17	2.23	0.50	-21.5%	58.7	1.11	-7.3%	26.4	-29.5%	6.5%	-60.5%	36%	0.30	0.69
	Bank BPH	829.50	35.78	43.10	0.0%	19.2	48.34	0.0%	17.2	16.2%	48.1%	-2.4%	5%	41.41	46.91
	Bank Pekao	202.00	9.24	10.27	0.3%	19.7	11.41	0.4%	17.7	11.1%	32.0%	-8.0%	3%	9.81	10.66
	BZ WBK	199.90	7.08	9.64	2.4%	20.7	11.21	1.1%	17.8	25.8%	84.2%	-6.6%	12%	7.82	10.56
	BRE Bank	246.90	8.60	11.79	-0.1%	21.0	15.06	5.6%	16.4	32.3%	76.4%	-2.4%	3%	11.35	12.29
	Computerland	103.50	1.93	5.23	8.9%	19.8	6.56	4.3%	15.8	84.3%	24.7%	-16.5%	31%	4.09	6.36
	Echo Investment	69.00	18.52	6.02	0.0%	11.5	6.48	0.0%	10.7	-40.9%	112.3%	-12.4%	23%	5.02	7.01
	GTC	31.42	2.27	2.87	4.7%	10.9	4.14	-1.9%	7.6	34.9%	135.4%	-3.3%	18%	2.21	3.39
	Grupa Kety	183.30	9.54	9.36	1.7%	19.6	11.07	-0.5%	16.6	7.7%	63.7%	-11.0%	6%	8.86	9.92
	Grupa Lotos	47.27	9.47	6.11	1.6%	7.7	5.63	9.6%	8.4	-22.9%	22.5%	-21.1%	10%	5.16	6.97
	KGHM	107.50	11.45	19.93	2.4%	5.4	17.62	2.5%	6.1	24.1%	148.8%	-21.5%	8%	17.99	21.88
	LPP	735.00	23.84	26.27	0.0%	28.0	37.11	0.0%	19.8	24.8%	54.7%	-20.1%	34%	19.97	32.57
	Netia	4.83	0.16	-0.03	0.0%	-193.2	0.03	0.0%	161.0	-56.1%	17.8%	-20.2%	-141%	-0.05	0.00
	Opoczno	43.80	1.80	2.12	0.0%	20.7	3.33	6.7%	13.2	35.9%	61.0%	-0.5%	37%	1.24	3.19
	Orbis	47.49	1.78	1.52	5.1%	31.3	2.01	6.6%	23.7	6.1%	64.9%	-10.2%	30%	1.22	2.18
	PGF	70.90	4.49	5.26	0.0%	13.5	5.34	0.0%	13.3	9.0%	41.2%	-7.9%	1%	5.23	5.28
	PKN	50.60	6.23	5.68	-4.3%	8.9	5.82	-2.3%	8.7	-3.4%	15.8%	-27.9%	11%	4.47	6.81
PKO BP	38.00	1.68	1.99	1.1%	19.1	2.19	0.9%	17.4	14.1%	40.7%	-7.8%	2%	1.91	2.09	
Prokom	134.00	5.78	8.07	5.7%	16.6	8.86	10.8%	15.1	23.8%	21.3%	-18.0%	2%	7.97	8.16	
Softbank	40.00	1.68	2.47	2.7%	16.2	2.91	4.8%	13.8	31.7%	30.3%	-20.0%	21%	2.03	3.21	
TPSA	20.75	1.65	1.66	0.1%	12.5	1.82	0.4%	11.4	4.9%	17.9%	-19.6%	8%	1.47	1.82	
TVN	108.00	3.21	3.60	0.0%	30.0	4.62	0.0%	23.4	19.9%	96.0%	-6.9%	14%	2.89	4.41	
						13.2		12.5	8.2%						
Rusko	Baltika Brewery	39.30	1.86	2.19	2.5%	17.9	2.84	2.2%	13.8	23.6%	48.3%	-5.3%	24%	1.52	2.95
	Cherepovets Severstal	12.40	2.34	1.87	-0.2%	6.6	1.54	0.8%	8.1	-19.0%	54.6%	-14.8%	26%	1.26	2.39
	Evrast Group	22.70	8.03	3.32	7.1%	6.8	3.19	12.9%	7.1	-36.9%	52.9%	-17.3%	20%	2.54	3.97
	Gazprom	44.40	0.67	0.76	-0.4%	14.7	0.90	3.5%	12.3	16.1%	101.5%	-17.2%	28%	0.36	0.98
	Lukoil	77.60	7.91	8.99	3.0%	8.6	8.18	-0.5%	9.5	1.7%	55.7%	-19.2%	11%	7.19	10.70
	Norilsk Nickel	129.40	11.33	18.09	6.6%	7.2	16.09	9.0%	8.0	19.2%	94.0%	-17.3%	35%	5.31	24.88
	MTS	38.02	2.83	2.85	-2.7%	13.3	3.64	4.1%	10.5	13.3%	46.2%	-8.0%	8%	2.49	3.31
	Novatek	5.90	0.16	0.19	0.0%	30.5	0.25	0.0%	23.6	26.2%	195.0%	0.0%	5%	0.18	0.20
	Novolipetsk	1.89	0.23	0.28	6.5%	6.7	0.25	5.4%	7.6	4.3%	50.0%	-23.2%	18%	0.21	0.36
	Rostelcom	5.00	0.45	0.16	-31.3%	30.7	0.15	-14.0%	32.5	-41.5%	147.5%	-3.8%	49%	0.05	0.33
	Seventh Continent	22.30	0.72	1.05	9.3%	21.2	1.31	-1.0%	17.0	34.8%	27.4%	-17.7%	27%	0.73	1.52
	Surutneftegaz	1.30	0.11	0.13	-3.9%	9.6	0.12	-3.7%	10.5	5.9%	52.4%	-30.0%	25%	0.07	0.18
	Tatneft	4.55	0.53	0.55	-2.2%	8.3	0.54	11.7%	8.4	1.5%	70.4%	-28.9%	23%	0.33	0.66
	Unified Energy	0.74	0.04	0.03	6.0%	22.8	0.03	12.2%	23.5	-11.5%	115.5%	-10.4%	40%	0.02	0.06
Vimpelcom	61.80	3.01	3.78	2.5%	16.3	4.69	6.4%	13.2	24.8%	64.8%	-2.7%	9%	3.29	4.49	
						11.2		11.2	3.5%						


Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

10. října 2006

Tabulková část – Turecko

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S							Oček. růst	Vůči 52-týdennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
			EPS 05	EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07		EPS 05/07	Minimu	Maximu	SD	Min.
Turecko	Acibadem Saqlik	16.10	0.35	0.38	-21.6%	42.4	0.32	-54.3%	50.3	-4.4%	91.7%	-10.6%	n.m.	0.38	0.38
	Adana Cimento	9.30	1.76	1.26	-3.5%	7.4	1.36	5.5%	6.8	-11.9%	46.0%	-26.8%	12%	1.05	1.39
	Akbank	7.70	0.65	0.86	-6.3%	9.0	0.94	-5.3%	8.2	20.0%	38.7%	-31.8%	29%	0.68	1.58
	Akanssa Cimento	6.60	0.68	0.75	0.9%	8.8	0.70	-0.5%	9.5	1.2%	38.7%	-41.1%	25%	0.52	1.13
	Aksa	14.50	-0.03	0.49	1.4%	29.6	0.65	-24.6%	22.2	#NUM!	69.6%	-5.2%	9%	0.46	0.52
	Aksiortta	5.45	0.24	0.26	0.0%	21.0	0.29	0.0%	18.8	9.8%	58.0%	-28.3%	11%	0.23	0.29
	Anadolu Cam	4.92	0.35	0.40	-14.9%	12.4	0.45	-15.2%	10.9	13.4%	18.3%	-30.7%	22%	0.26	0.56
	Anadolu Efes	37.50	2.57	2.57	-7.5%	14.6	3.02	1.2%	12.4	8.3%	19.0%	-26.8%	19%	1.72	3.38
	Arcelik	9.15	0.75	1.01	-0.6%	9.1	1.06	-0.9%	8.7	18.7%	18.1%	-30.7%	20%	0.81	1.58
	Beko Elektronik	2.10	-0.47	-0.13	7.2%	-16.8	0.05	-11.5%	42.6	#NUM!	21.4%	-33.5%	-226%	-0.52	0.23
	Brisa Bridgestone	84.00	6.79	7.44	6.9%	11.3	9.60	0.0%	8.8	18.9%	68.0%	-22.9%	10%	6.90	7.99
	Cimsa Cimento	8.35	0.90	0.89	-3.0%	9.4	0.95	-16.6%	8.7	3.0%	50.5%	-29.2%	19%	0.66	1.18
	Denizbank	14.80	0.70	0.71	-7.7%	20.8	0.95	-5.5%	15.6	16.4%	133.1%	-7.5%	30%	0.37	0.92
	Doğan Yavin	4.68	0.02	0.11	-8.1%	42.0	0.23	0.0%	20.0	241.8%	49.0%	-40.4%	36%	0.06	0.17
	Eczacibasi Ilac	4.56	0.20	0.24	0.0%	18.6	0.29	0.0%	15.9	19.8%	72.7%	-14.0%	n.m.	0.24	0.24
	Enka Insaat	10.70	1.37	0.98	-14.0%	10.9	1.20	-16.7%	9.0	-6.6%	46.6%	-14.4%	35%	0.76	1.67
	Ereqli Demir	6.95	0.20	0.51	18.7%	13.7	0.84	6.3%	8.3	104.8%	12.1%	-26.8%	31%	0.24	0.69
	Finansbank	5.95	0.36	0.42	2.6%	14.2	0.53	0.5%	11.2	20.6%	99.7%	-6.8%	16%	0.32	0.51
	Ford Otomotiv	9.60	1.14	1.33	-0.9%	7.2	1.28	-3.2%	7.5	6.0%	12.9%	-32.4%	19%	1.11	1.92
	Fortis Bank	4.30	0.21	0.32	5.1%	13.6	0.34	0.0%	12.6	27.5%	29.5%	-47.9%	1%	0.32	0.32
	Sabancı Holdings	5.45	0.38	0.46	-5.9%	11.8	0.55	-4.6%	9.8	20.7%	45.7%	-25.0%	14%	0.35	0.54
	Hurriyet	3.72	0.22	0.30	1.8%	12.2	0.31	3.1%	12.1	18.4%	45.3%	-37.5%	30%	0.23	0.51
	KOC Holdings	4.94	0.51	0.63	-7.4%	7.9	0.72	0.0%	6.9	18.7%	13.8%	-34.9%	27%	0.51	0.90
	Miyas	16.70	0.54	0.61	-10.1%	27.5	0.95	15.4%	17.6	32.6%	74.6%	-0.6%	23%	0.41	0.82
	Petrol Ofisi	4.90	0.52	0.55	-1.2%	8.9	0.74	0.4%	6.6	19.2%	10.4%	-45.9%	36%	0.38	1.01
	Tofas	4.40	0.28	0.16	-2.8%	28.1	0.19	-1.9%	23.3	-17.9%	84.9%	-9.1%	39%	0.21	0.83
	Trakva Cam	3.86	0.28	0.45	-6.5%	8.5	0.44	-15.0%	8.8	25.6%	33.0%	-24.1%	10%	2.78	3.59
	Tupras	22.70	2.63	3.14	-1.1%	7.2	3.44	1.0%	6.6	14.3%	7.1%	-27.9%	34%	0.70	1.70
	Turk Demir Dokum	12.40	0.64	1.10	0.1%	11.3	1.29	6.9%	9.6	41.7%	63.2%	-13.3%	52%	1.28	3.74
	Turk Economi Bankasi	13.60	0.74	1.83	-8.4%	7.4	2.01	-13.1%	6.8	64.7%	29.5%	-45.0%	55%	0.54	1.91
	Turkcell	7.55	0.49	0.91	10.1%	8.3	1.07	10.6%	7.0	48.2%	42.5%	-14.3%	26%	0.40	0.86
	Turkiye Garanti	4.68	0.33	0.50	2.5%	9.3	0.58	-0.4%	8.0	32.8%	37.6%	-28.5%	25%	0.67	1.42
	Isbank	7.80	0.49	0.84	-5.9%	9.3	0.98	-5.2%	8.0	41.1%	23.8%	-41.8%	10%	0.39	0.47
	Turk Sise Cam	5.10	-0.01	0.43	-14.6%	12.0	0.60	-2.8%	8.6	#NUM!	46.6%	-22.7%	14%	0.62	0.87
	Vakifbank	6.55	0.46	0.71	-1.3%	9.2	0.86	-9.1%	7.6	36.7%	28.4%	-32.1%	124%	-0.20	0.95
	Vestel Elek	3.50	0.52	0.35	-6.7%	9.9	0.62	10.0%	5.6	9.2%	23.2%	-41.7%	65%	0.11	0.56
	Yapi Kredi Bank	2.58	-0.85	0.24	3.3%	10.7	0.37	23.7%	7.0	#NUM!	39.0%	-24.6%	n.m.	0.00	0.00
						10.3			8.7	38.8%					