

Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

24. října 2006

Týdenní akciový komentář

V tomto týdnu začínají společnosti prezentovat své výsledky za 3. čtvrtletí 2006. Dá se očekávat, že na případných investorských konferenčních hovorech začnou padat s blížícím se koncem letošního roku také otázky ohledně očekávaného vývoje v roce příštím. Ze svých zkušeností vím, že analytici zpravidla začínají detailněji prognózovat své odhady na příští rok teprve po zveřejnění výsledků za předchozí celý rok (tj. v 1. čtvrtletí 2007, kdy bude většina firem oznamovat své výsledky za rok 2006). Investoři se však podle mého názoru již teď, v období do konce roku, budou snažit nastavit svá portfolia s ohledem na předpokládaný vývoj ziskovosti jednotlivých firem v roce 2007.

V následující tabulce je shrnutý vývoj konsensuálních očekávání růstu EPS pro rok 2006 a 2007 za období od začátku dubna 2006. Z tabulky je zřejmé, že letošní lepší výkonnost polského trhu na úkor maďarského a českého byla nejspíše daná rozdílem ve vývoji odhadů ziskovosti pro rok 2006. V případě velmi dobré výkonnosti ruského trhu to pak nejspíše byl růst odhadů pro rok 2007 (zatím nedochází k zastavení růstu ziskovosti komoditních společností, tak jak se začátkem letošního roku předpokládalo). Naopak turecký trh letos zatím zaostává i v důsledku poklesu odhadů ziskovosti.

Tabulka: Změna konsensuálních očekávání růstu EPS od začátku dubna

	růst EPS06e		růst EPS07e	
	01/04/06	24/10/06	01/04/06	24/10/06
Česká republika	25,1%	28,6%	18,6%	18,2%
Maďarsko	6,6%	6,6%	4,0%	3,0%
Polsko	3,8%	11,1%	1,6%	5,5%
Rusko	14,8%	14,4%	1,0%	4,1%
Turecko	79,4%	54,5%	27,8%	18,6%

Zdroj: Bloomberg, Thomson Financial

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

Společnost	Komentář
Demasz	Na mimořádné valné hromadě rozhodli akcionáři o stažení akcií z obchodování na budapeštské burze. Majoritní vlastník, společnost EDF, nabízí za akcie představující 39% podíl na společnosti cenu 20000 HUF.
Pliva	Společnost Barr Pharmaceuticals oznámila, že ve veřejné nabídce získala 92% podíl na společnosti Pliva. Spolu s akciemi, které jsou ve vlastnictví Plivy, Barr přesáhl 95% podíl společnosti a v nejbližší době zahájí proces nuceného odkupu zbývajících akcií společnosti Pliva a jejich stažení z obchodování. Za jednu akcii Barr nabídne stejně jako ve veřejné nabídce 820 HRK.

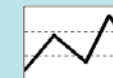
Tabulka: Očekávané události ve dnech od 23. – 31. října 2006

Datum	Společnost	Událost
24. 10.	KGHM	Mimořádná valná hromada
25. 10.	TPSA	Výsledky za 3. čtvrtletí 2006
26. 10.	Grupa Kety	Výsledky za 3. čtvrtletí 2006
26. 10.	PGNiG	Mimořádná valná hromada
27. 10.	BRE Bank	Výsledky za 3. čtvrtletí 2006
27. 10.	Telefonica O2	Výsledky za 3. čtvrtletí 2006
30. 10.	Zentiva	Výsledky za 3. čtvrtletí 2006
30. 10.	Erste Bank	Výsledky za 3. čtvrtletí 2006
30. 10.	Mobile Telesystems	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.

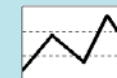

Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

24. 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	445.6	19.4	25.6	0.9%	17.4	29.1	0.0%	15.3	22.6%	15.8%	-18.7%	10%	21.9	29.3
	ČEZ	852.5	30.1	46.1	0.0%	18.5	58.7	0.6%	14.5	39.7%	65.3%	-2.3%	7%	40.3	50.7
	Komerční banka	3421	234.4	240.1	1.0%	14.2	263.7	0.7%	13.0	6.1%	26.1%	-7.4%	4%	214.9	256.7
	Philip Morris CR	11349	996.4	746.0	-14.0%	15.2	662.0	-14.9%	17.1	-18.5%	31.1%	-39.3%	4%	727.0	765.1
	Unipetrol	205.0	19.1	21.5	0.0%	9.5	21.2	3.5%	9.7	5.5%	41.4%	-32.8%	6%	19.6	22.8
	Zentiva	1284.0	49.2	57.3	-0.2%	22.4	66.9	-1.1%	19.2	16.5%	60.3%	-6.3%	7%	52.3	63.6
						17.0			14.4	23.3%					
Maďarsko	Borsodchem	2930	187	202	-0.7%	14.5	247	-1.4%	11.9	14.8%	42.9%	-0.7%	22%	167.9	266.1
	Demasz	19740	1444	1633	5.9%	12.1	1527	1.5%	12.9	2.8%	38.7%	-0.1%	15%	1462.6	1802.7
	Egis	26570	1315	2115	-1.1%	12.6	2198	-8.8%	12.1	29.3%	61.0%	-25.2%	13%	1830.5	2704.6
	FHB	1470	128	122	-0.9%	12.0	122	-4.7%	12.0	-2.4%	72.9%	-6.2%	7%	111.4	135.2
	Gedeon Richter	44000	2403	2778	2.7%	15.8	2730	-3.3%	16.1	6.6%	33.3%	-13.4%	9%	2588.5	3031.4
	Magyar Telecom	940	77	77	-0.4%	12.2	77	-3.8%	12.2	0.0%	24.2%	-9.4%	13%	69.0	92.1
	MOL	20270	2406	2417	-2.0%	8.4	2384	-0.1%	8.5	-0.5%	14.5%	-24.0%	4%	1968.0	3108.1
	OTP	7125	604	686	0.1%	10.4	757	2.4%	9.4	12.0%	39.2%	-15.7%	5%	637.3	710.5
						10.4			10.1	4.8%					
duální listing	Bank Austria	113.7	6.56	7.61	0.0%	14.9	8.31	0.0%	13.7	12.6%	27.2%	-0.6%	13%	6.62	9.23
	Erste Bank	54.15	2.96	2.99	-1.8%	18.1	3.83	0.1%	14.1	13.8%	38.7%	-0.6%	7%	2.66	3.62
	Raiffeisen Bank	89	2.79	3.74	-0.8%	23.8	4.97	0.6%	17.9	33.4%	76.2%	-0.4%	11%	2.68	4.29
	Orco Property Group	101.6	9.25	6.63	2.2%	15.3	8.54	-9.7%	11.9	-3.9%	100.4%	-4.6%	35%	4.99	8.27
	Central European Media Ent.	74.88	1.11	0.99	-7.8%	75.5	2.70	-1.9%	27.7	56.0%	67.5%	-1.5%	63%	0.57	2.24
	Central Eur. Distribution Co.	26.02	1.09	1.35	0.0%	19.3	1.71	0.0%	15.2	25.6%	37.7%	-11.9%	8%	1.23	1.47
	Pliva (USD)	27.18	2.11	1.00	14.9%	27.2	1.29	22.9%	21.1	-21.8%	122.8%	-9.4%	n.m.	1.00	1.00

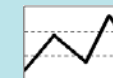
Všechny následující tabulky - zdroj: Thomson Financial, Bloomberg, Poznámky k tabulkám: Konsensuální odhady EPS pro roky 2006 a 2007 – silně zelené zvýraznění = očekávaný meziroční růst EPS o 20 a více procent, slabě zelené zvýraznění = očekávaný meziroční růst EPS o 10-20%, **Změna za 1M** (=změna konsensuálních 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

24. října 2006

Tabulková část – Polsko a Rusko

Země	Akcie	Poslední kurz	Konsensuální odhady I/B/E/S								Oček. růst EPS 05/07	Vůči 52-týdennímu		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	Aora	31.00	2.23	0.48	-4.3%	65.2	1.10	-0.7%	28.2	-29.8%	13.1%	-58.1%	40%	0.30	0.69	
	Bank BPH	910.00	35.78	43.27	0.4%	21.0	48.72	0.8%	18.7	16.7%	53.7%	-1.6%	5%	41.41	46.91	
	Bank Pekao	221.00	9.24	10.27	0.1%	21.0	11.41	0.1%	18.9	11.1%	41.2%	-5.3%	3%	9.81	10.66	
	BZ WBK	221.00	7.08	9.64	2.4%	22.9	11.21	1.1%	19.7	25.8%	101.8%	-2.0%	12%	7.82	10.56	
	BRE Bank	280.00	8.60	11.79	1.9%	23.8	15.06	7.6%	18.6	32.3%	95.8%	-1.3%	3%	11.35	12.29	
	Computerland	98.00	1.93	5.23	8.9%	18.8	6.56	4.3%	14.9	84.3%	18.1%	-21.0%	31%	4.09	6.36	
	Echo Investment	77.85	18.52	6.02	0.0%	12.9	6.48	0.0%	12.0	-40.9%	139.5%	-2.7%	23%	5.02	7.01	
	GTC	38.50	2.27	2.85	4.7%	13.5	4.10	-2.0%	9.4	34.3%	188.4%	0.0%	18%	2.21	3.35	
	Grupa Kety	191.00	9.54	9.36	1.7%	20.4	11.07	-0.5%	17.2	7.7%	70.5%	-7.3%	6%	8.86	9.92	
	Grupa Lotos	46.15	9.47	6.21	0.7%	7.4	5.43	4.6%	8.5	-24.3%	18.3%	-23.0%	8%	5.55	6.97	
	KGHM	112.80	11.45	20.25	1.6%	5.6	17.62	2.5%	6.4	24.1%	154.6%	-17.7%	7%	18.22	21.88	
	LPP	815.00	23.84	29.52	12.4%	27.6	40.79	9.9%	20.0	30.8%	71.6%	-9.6%	15%	26.46	32.57	
	Netia	5.16	0.16	0.11	-520.0%	49.1	0.10	216.7%	54.3	-22.0%	25.9%	-14.7%	209%	-0.05	0.26	
	Opoczno	44.20	1.80	2.12	0.0%	20.9	3.33	6.7%	13.3	35.9%	62.5%	-0.7%	37%	1.24	3.19	
	Orbis	51.00	1.78	1.52	5.1%	33.6	2.01	6.6%	25.4	6.1%	77.1%	-3.6%	30%	1.22	2.18	
	PGF	76.60	4.49	5.26	0.0%	14.6	5.34	0.0%	14.3	9.0%	52.6%	-6.6%	1%	5.23	5.28	
	PKN	47.69	6.23	5.61	-2.8%	8.5	5.82	-1.8%	8.2	-3.4%	9.1%	-32.1%	13%	4.18	6.81	
	PKO BP	38.50	1.68	1.99	0.7%	19.4	2.19	0.6%	17.6	14.1%	42.6%	-6.6%	2%	1.91	2.09	
	Prokom	124.00	5.78	8.07	5.7%	15.4	8.86	10.8%	14.0	23.8%	7.8%	-24.2%	2%	7.97	8.16	
Softbank	38.50	1.68	2.47	2.7%	15.6	2.91	4.8%	13.2	31.7%	20.3%	-23.0%	21%	2.03	3.21		
TPSA	19.90	1.65	1.66	0.7%	12.0	1.82	0.0%	11.0	4.9%	13.1%	-22.9%	8%	1.47	1.82		
TVN	127.50	3.21	3.68	-1.6%	34.6	4.59	-4.4%	27.8	19.6%	131.4%	-4.1%	13%	3.11	4.41		
								13.7		13.0	8.3%					
Rusko	Baltika Brewery	39.50	1.86	2.53	18.8%	15.6	2.84	0.1%	13.9	23.5%	43.6%	-4.8%	38%	1.52	4.26	
	Cherepovets Severstal	12.49	2.34	1.87	-0.2%	6.7	1.45	-5.5%	8.6	-21.2%	49.6%	-14.2%	26%	1.26	2.39	
	Evraz Group	24.80	8.03	3.32	7.1%	7.5	3.19	12.9%	7.8	-36.9%	57.5%	-9.7%	20%	2.54	3.97	
	Gazprom	43.66	0.67	0.75	-0.7%	14.6	0.88	-0.4%	12.3	14.9%	93.2%	-18.5%	27%	0.36	0.93	
	Lukoil	80.10	7.91	9.01	0.1%	8.9	8.22	0.9%	9.7	2.0%	56.9%	-16.6%	11%	7.19	10.98	
	Norilsk Nickel	142.50	11.33	19.48	10.5%	7.3	17.53	13.2%	8.1	24.4%	106.5%	-8.9%	36%	5.31	28.71	
	MTS	41.50	2.83	2.91	0.6%	14.2	3.60	1.7%	11.5	12.7%	59.6%	-0.5%	6%	2.61	3.31	
	Novatek	5.30	0.16	0.19	0.0%	27.4	0.25	1.5%	20.9	27.2%	150.0%	-10.2%	5%	0.18	0.20	
	Novolipetsk	2.02	0.23	0.28	6.5%	7.1	0.25	5.4%	8.1	4.3%	56.6%	-17.9%	18%	0.21	0.36	
	Rostelcom	4.96	0.45	0.16	-31.3%	30.5	0.15	-15.0%	32.2	-41.5%	145.5%	-4.6%	49%	0.05	0.33	
	Seventh Continent	27.20	0.72	1.02	-2.1%	26.7	1.22	-8.1%	22.3	30.1%	55.4%	0.0%	33%	0.73	1.52	
	Surqutneftegaz	1.39	0.11	0.13	-4.6%	10.4	0.12	-3.7%	11.3	5.9%	58.3%	-24.9%	25%	0.07	0.18	
	Tatneft	4.60	0.53	0.55	-2.2%	8.4	0.54	11.7%	8.5	1.5%	56.5%	-28.1%	23%	0.33	0.66	
	Unified Energy	0.73	0.04	0.03	1.2%	22.5	0.03	4.7%	23.2	-11.5%	112.0%	-11.4%	40%	0.02	0.06	
	Vimpelcom	65.25	3.01	3.82	4.0%	17.1	4.69	4.0%	13.9	24.8%	74.0%	0.0%	9%	3.29	4.49	
								12.1		11.6	6.2%					


Týdenní akciový komentář – Nová Evropa

24. října 2006

Tabulková část – Turecko

Země	Akcie	Poslední kurz	EPS 05	Konsensuální odhady I/B/E/S						Oček. růst EPS 05/07	Vůči 52-týdennímu		Rozptyl odhadů EPS06		
				EPS 06	Změna za 1M	P/E 06	EPS 07	Změna za 1M	P/E 07		Minimu	Maximu	SD	Min.	Max.
Turecko	Acibadem Saglik	16.60	0.35	0.33	-31.8%	50.2	0.42	-40.7%	40.0	8.9%	95.3%	-7.8%	21%	0.28	0.38
	Adana Cimento	10.25	1.76	1.27	2.1%	8.1	1.36	7.0%	7.5	-12.0%	60.9%	-19.3%	11%	1.05	1.39
	Akbank	8.20	0.65	0.83	-4.2%	9.9	0.93	-1.7%	8.8	19.0%	47.7%	-27.4%	28%	0.68	1.54
	Akcansa Cimento	7.30	0.68	0.76	1.4%	9.6	0.72	4.0%	10.2	2.6%	53.4%	-34.8%	21%	0.54	1.10
	Aksa	14.40	-0.03	0.46	-6.1%	31.3	0.81	4.5%	17.8	#NUM!	68.4%	-5.9%	n.m.	0.46	0.46
	Aksiqorta	6.10	0.24	0.27	4.8%	22.7	0.30	4.2%	20.4	11.6%	73.3%	-19.7%	12%	0.23	0.31
	Anadolu Cam	5.35	0.35	0.41	-7.6%	13.2	0.45	-2.2%	11.9	13.4%	28.6%	-24.6%	21%	0.26	0.56
	Anadolu Efes	40.00	2.57	2.61	-0.1%	15.3	3.02	0.9%	13.3	8.3%	27.0%	-22.0%	16%	1.82	3.30
	Arcelik	9.25	0.75	0.99	-1.1%	9.3	1.05	-0.7%	8.8	18.2%	19.4%	-29.9%	19%	0.80	1.56
	Beko Elektronik	2.08	-0.47	-0.15	1.1%	-14.1	0.03	0.0%	59.9	#NUM!	20.2%	-34.2%	-158%	-0.52	0.22
	Brisa Bridgestone	85.50	6.79	6.93	0.4%	12.3	9.48	0.0%	9.0	18.2%	71.0%	-21.6%	14%	6.09	7.99
	Cimsa Cimento	9.15	0.90	0.88	-4.5%	10.5	0.99	-9.1%	9.2	5.0%	64.9%	-22.5%	13%	0.66	1.00
	Denizbank	14.50	0.70	0.75	5.9%	19.2	0.92	-3.0%	15.8	14.5%	113.2%	-9.4%	26%	0.37	0.97
	Doqan Yayin	5.70	0.02	0.11	-0.1%	52.1	0.23	-1.9%	25.2	236.1%	81.5%	-27.4%	41%	0.06	0.16
	Eczacibasi Ilac	4.48	0.20	0.24	0.0%	18.4	0.29	0.0%	15.7	19.5%	69.7%	-15.5%	n.m.	0.24	0.24
	Enka Insaat	11.90	1.37	0.96	-2.4%	12.4	1.19	-9.7%	10.0	-6.8%	63.0%	-4.8%	32%	0.76	1.64
	Ereqli Demir	8.15	0.20	0.52	7.8%	15.8	0.76	-6.6%	10.7	95.5%	31.5%	-14.2%	28%	0.23	0.68
	Finansbank	5.80	0.36	0.42	3.8%	13.8	0.55	4.6%	10.6	22.6%	93.7%	-9.1%	17%	0.32	0.54
	Ford Otomotiv	10.40	1.14	1.28	-1.5%	8.1	1.25	-0.7%	8.3	4.5%	22.4%	-26.8%	17%	1.08	1.86
	Fortis Bank	4.84	0.21	0.32	8.7%	15.0	0.35	4.6%	13.8	29.2%	45.8%	-41.3%	6%	0.31	0.35
	Sabancı Holdings	5.80	0.38	0.45	-3.1%	12.9	0.53	-7.0%	10.8	18.6%	55.1%	-20.2%	14%	0.35	0.53
	Hurriyet	4.14	0.22	0.29	0.1%	14.1	0.31	5.0%	13.4	18.6%	61.7%	-30.4%	26%	0.23	0.50
	KOC Holdings	5.20	0.51	0.57	-11.6%	9.1	0.67	-4.2%	7.7	15.0%	19.8%	-31.5%	32%	0.34	0.88
	Migros	15.90	0.54	0.60	1.0%	26.5	0.93	0.9%	17.0	31.5%	63.3%	-7.6%	21%	0.45	0.81
	Petrol Ofisi	5.20	0.52	0.56	-2.3%	9.3	0.74	1.8%	7.1	19.0%	15.6%	-42.5%	32%	0.37	0.98
	Tofas	4.86	0.28	0.15	-5.7%	33.0	0.18	-1.5%	26.6	-19.3%	104.2%	-2.8%	37%	0.21	0.81
	Trakya Cam	4.14	0.28	0.45	1.1%	9.2	0.44	2.2%	9.3	25.9%	42.6%	-18.6%	8%	2.57	3.27
	Tupras	23.70	2.63	2.98	-3.5%	8.0	3.24	-2.5%	7.3	11.1%	6.8%	-24.8%	30%	0.70	1.68
	Turk Demir Dokum	12.90	0.64	1.11	1.6%	11.6	1.29	6.9%	10.0	41.7%	62.3%	-9.8%	44%	1.25	3.64
	Turk Ekonomi Bankasi	16.30	0.74	1.78	-1.8%	9.2	2.02	0.7%	8.1	65.0%	55.2%	-34.1%	43%	0.53	1.58
	Turkcell	7.80	0.49	0.76	-7.8%	10.2	0.89	-6.3%	8.7	35.1%	47.2%	-11.5%	24%	0.40	0.84
	Turkiy e Garanti	5.15	0.33	0.51	2.2%	10.2	0.59	0.6%	8.8	33.4%	51.5%	-21.4%	22%	0.67	1.38
	Isbank	9.15	0.49	0.82	-3.3%	11.2	0.96	-3.6%	9.5	39.8%	45.2%	-31.7%	10%	0.38	0.47
	Turk Sise Cam	5.70	-0.01	0.42	-14.1%	13.5	0.57	-1.0%	9.9	#NUM!	63.8%	-13.6%	15%	0.51	0.87
	Vakifbank	7.25	0.46	0.66	-7.1%	11.0	0.81	-4.5%	8.9	33.0%	42.2%	-24.9%	104%	-0.19	0.92
	Vestel Elek	3.78	0.52	0.42	21.3%	9.0	0.66	19.5%	5.7	12.4%	33.1%	-37.0%	36%	0.11	0.29
	Yapi Kredi Bank	2.72	-0.85	0.19	-13.6%	14.6	0.28	-5.7%	9.8	#NUM!	41.4%	-20.5%	n.m.	0.00	0.00
						11.6			9.8	35.4%					