

MĚSÍČNÍ PŘEHLED AKCIOVÉHO TRHU

(vydáno 5.11.2010)

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský
Jan Roh

Analytik
Analytik
Analytik
Analytik
Analytik

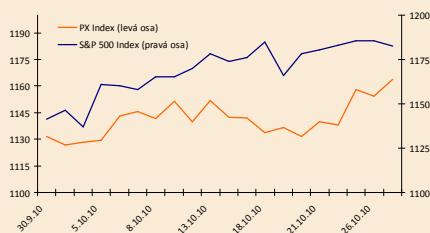
ČEZ, NWR, Erste, KB, VIG
Unipetrol
Orco, ECM, Philip Morris
Telefónica O₂, CME, Pegas, KIT Digital
AAA Auto

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz
roh@cyrrus.cz

ŘÍJEN 2010

Vývoj vybraných indexů

	Kurz		Změna (%)
	30.9.2010	31.10.2010	
S&P 500	1141,2	1183,3	3,7%
Dow Jones IA	10788,1	11118,5	3,1%
Nasdaq Comp.	2368,6	2507,4	5,9%
Nikkei	9369,4	9202,5	-1,8%
Shanghai Comp.	2655,7	2978,8	12,2%
DAX30	6229,0	6601,4	6,0%
Euro Stoxx 50	2747,9	2845,0	3,5%
FTSE 100	5548,6	5675,2	2,3%
BUX	23239,9	23146,7	-0,4%
WIG20	2615,2	2651,3	1,4%
ATX	2541,6	2668,1	5,0%
Ropa Brent	82,3	83,2	1,0%
Zlato	1307,5	1357,8	3,8%
CZK/EUR	24,6	24,6	0,1%
USD/EUR	1,36	1,39	2,2%



Vývoj titulů ze SPADu

	Kurz		Změna (%)
	30.9.2010	31.10.2010	
PX INDEX	1131,6	1156,0	2,2%
AAA Auto	17,5	17,6	0,9%
CME	447,4	418,5	-6,5%
ČEZ	808,0	784,0	-3,0%
Telefónica O ₂	386,0	389,5	0,9%
Erste Bank	726,9	802,0	10,3%
Unipetrol	209,0	200,1	-4,3%
KB	3936,0	4015,0	2,0%
Philip Morris	9340,0	9496,0	1,7%
OPG	190,0	187,0	-1,6%
ECM	153,0	130,0	-15,0%
VIG	962,9	961,0	-0,2%
NWR	210,4	216,5	2,9%
Pegas N.	455,0	420,0	-7,7%
KIT Digital	212,0	236,0	11,3%

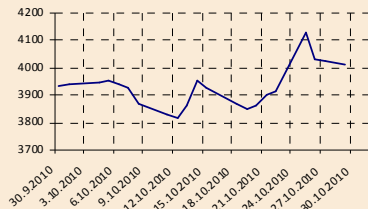
MĚSÍC NA SVĚTOVÝCH TRŽÍCH

O září jsme v minulém reportu psali v superlativech, ani říjen nemůžeme z pohledu vývoje akciových trhů hanit. S výjimkou japonského Nikkei 225 všechny hlavní světové trhy pokračovaly v růstu. V Evropě se nejvíce dařilo německým akciím, klíčový index DAX vzrostl během října o 6% a překonal hranici 6600 bodů – hodnotu, která byla naposledy k vidění v létě 2008, před největšími propady již tradičně spojovanými s pádem Lehman Brothers. Říjen byl měsícem výsledků za třetí kvartál, alespoň ve Spojených státech. A firmy opět dokázaly přinášet velkou porci pozitivních překvapení, zvláště na úrovni čistého zisku (z 409 společností z indexu S&P500, které doposud reportovaly výsledky, jich 315 překonalo očekávání na EPS, 250 na tržbách). A právě rostoucí zisky zároveň znamenají, že index i přes svůj 15% růst za poslední 2 měsíce zůstává oceněn relativně stabilně – na úrovni cca 13-ti násobku očekávaných zisků 2011. O bublině ocenění tedy zatím příliš hovořit nelze, alespoň ne pokud se budou i nadále očekávání výsledků firem ukazovat jako reálná.

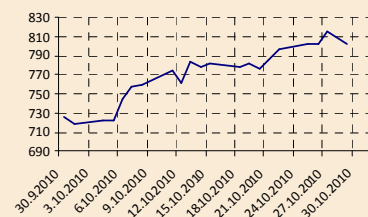
MĚSÍC NA PRAŽSKÉ BURZE

Pražské burze se již téměř tradičně daří o něco hůře než ostatním trhům v Evropě, potažmo za oceánem. Index PX v říjnu dokázal přidat přes 2%, což po poklesu v září můžeme ještě považovat za dobrý výsledek. Velkým závažím indexu i nadále zůstává ČEZ, který zápasí s nepřízní tržního vývoje (ceny silové elektřiny opět klesají, ocenění německých utilit také) a také vlády. Ta svými návrhy na zdanění solární elektřiny a především emisních povolenek poslala akcie ČEZu v říjnu o další 3% níže a v investorech vyvolala spoustu otázek nejen o samotném výše uvedeném zdanění, ale také o přístupu vlády jako majoritního akcionáře k ČEZu do budoucna. Klíčovým faktorem, který by měl akcie ČEZ ovlivňovat v následujícím období by mělo být rozhodnutí o tom, jestli zdanit či zpoplatnit emisní povolenky od roku 2013. A v krátkém výhledu nesmíme zapomenout ani na výsledky, které ČEZ představí v úterý 9. listopadu. Událostí října nicméně na BCPP byla primární emise akcií Fortuny. Po dlouhé době první IPO v Praze se uskutečnilo na konci října za solidního zájmu investorů. Jen houšť a větší kapky...

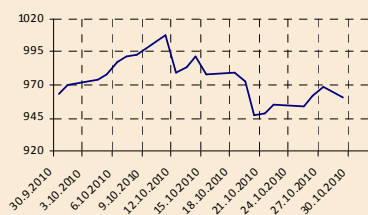
Komerční Banka	
Kurz k 31.10.2010	4015
Cílová cena	4 503
Potenciál	12,2%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	26.8.2010



Erste	
Kurz k 31.10.2010	802
Cílová cena	945
Potenciál	17,8%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	1.9.2010



VIG	
Kurz k 31.10.2010	961
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	n.a.



KOMERČNÍ BANKA

Akcie Komerční banky „mají rády čtyřtisícovku“. Právě na dohled této hodnotě se prakticky pohybují již rok s občasnými poklesy k 3500 Kč a ještě řidšími výpady nad hranici 4 tis. Kč. Komerční banka nicméně podle našeho názoru není tak „mrtvý“ titul, jak by se mohlo z tržního vývoje zdát. Hospodářské výsledky jsou více než solidní a kvartál po kvartále se zlepšují. To potvrdila i data za 3Q2010, která byla zveřejněna na začátku listopadu. Další překonání očekávání trhu znamená, že KB je na té nejlepší cestě vyrovnat nebo dokonce překonat historický rekord čistého zisku již v letošním roce (ještě nedávno jsou rekord očekávali až v roce 2011). Náš názor je jasný – KB by daleko více slušela nová úroveň „domova“ a to na úrovni 4500 Kč.

ERSTE

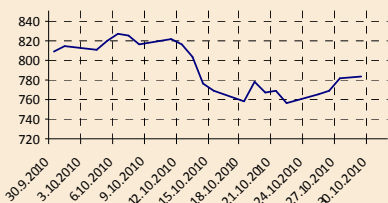
Na Erste máme z hlediska ocenění podobný názor jako na KB, i když tento názor vychází z jiných předpokladů. Na rozdíl od KB se však Erste dokázala během října výrazněji odpoutat od svých „tradičních“ hodnot mezi 700-750 Kč a překonat hranici 800 Kč. To, že růst ceny během října byl oprávněný, potvrdily i velmi solidní hospodářské výsledky za třetí kvartál, které Erste oznámila na konci října. Erste překonala očekávání na provozním i čistém zisku a i když akcie již nereagovaly pozitivně, alespoň je výsledky udržely nad hranicí 800 Kč resp. 33 EUR. Náš investiční cíl sice leží ještě o nějaký kus výše (38,1 EUR), přesto nyní měníme náš krátkodobý výhled z pozitivního na neutrální vzhledem k posledním nárůstům ceny akcií Erste.

VIENNA INSURANCE GROUP

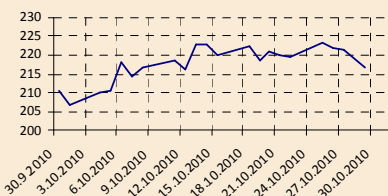
Kdybychom si nyní přečetli několik posledních měsíčních komentářů k vývoji akcií Vienna Insurance Group (VIG), asi bychom několikrát narazili na již téměř tradiční rys měsíčního vývoje akcií této pojišťovny. Velmi často se totiž stává, že je jedna polovina měsíce pro akcie VIG pozitivní a druhá negativní či naopak. A potvrzuje to i říjen, kdy akcie VIG v jeho první části nejprve stoupaly z 39 až na 41 EUR (tj. cca +5%), aby následně oslabily opět na úroveň z počátku měsíce. Výsledky za třetí kvartál teprve budou oznámeny, my očekáváme velmi solidní čísla, díky nimž by mělo být trhu jasné, že VIG bez problémů dosáhne na své vlastní celoroční odhady. I proto měníme krátkodobé doporučení na „pozitivní“.

ČEZ

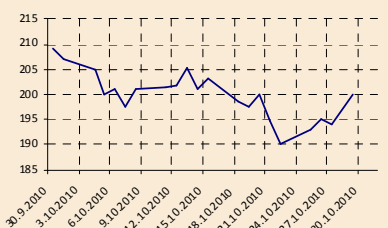
Kurz k 31.10.2010	784
Cílová cena	1002
Potenciál	27,8%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	17.6.2010


New World Resources

Kurz k 31.10.2010	217
Cílová cena	325
Potenciál	50,1%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	26.4.2010


Unipetrol

Kurz k 31.10.2010	200
Cílová cena	n.a.
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	n.a.


ČEZ

ČEZ a jeho akcie zažívají velmi perné období. Investoři poznali, že firma již není oblíbencem jakékoliv vlády, ba naopak dostává od ministrů za uši více než ostatní. Zdanění solárních elektráren a především zpoplatnění emisních povolenek, původně rozdáváných zdarma (prostřednictvím darovací daně ve výši zřejmě 32%, alespoň pro roky 2011 a 2012) se na akcích ČEZ projevilo dalším poklesem pod hranici 800 Kč. Naše výpočty ukazují, že podle posledních dostupných plánů vlády by měl být dopad na akcie ČEZ v souhrnné výši cca -25 Kč/akcii. Od oznámení plánů zdanění klesly akcie ČEZ o cca 35 Kč, jinými slovy trh má nyní již započítáno i určité zdanění povolenek po roce 2012. Plán vlády v této oblasti bude pro ČEZ klíčový.

NEW WORLD RESOURCES

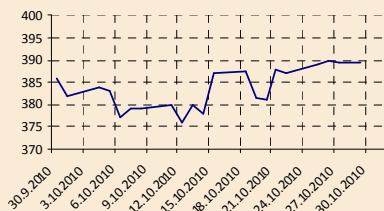
Akcie NWR v posledních měsících jako by se chtěly vzepřít své pověsti velmi cyklického a volatilního titulu. Již od léta se jejich cena pohybuje v úzkém pásmu kolem 220 Kč a změna nepřišla ani v říjnu. A to i přesto, že na začátku měsíce firma oznámila nabídku na převzetí polského těžaře uhlí LW Bogdanka (viz minulý měsíční report). Aktuální vývoj příliš nenaspovídá tomu, že by měla být nabídka NWR úspěšná. Nenapovídá tomu ani postoj největších akcionářů na straně jedné, ani neochota (či dokonce nemožnost) zvýšit nabídku na straně druhé. Pro to svědčí i vývoj akcií samotné LW Bogdanky. Ty se v jednu chvíli vyšplhaly až na 115 PLN (15% nad nabízenou cenu), nyní jsou zpět na 105 PLN.

UNIPETROL

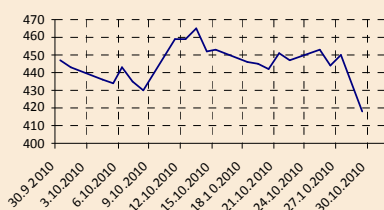
Akciová společnost Unipetrol prožila velice zásadní měsíc, který byl vyplněn dvěma vrcholy – oznámením odhadů provozních ukazatelů a nezvykle rychle následovalo i celkové hodnocení hospodaření za druhou čtvrtinu roku. Provozní ukazatele signalizovaly, že se rafinérská marže propadla, ale zároveň se solidně drží petrochemie, prodeje byly solidní, ale mírně slabší právě u petrochemie. Celkově byl výhled neutrální a hospodářské výsledky zveřejněné pouhých 8 dní později vše potvrdily, navíc v mnohem lepším balení než analytici očekávali. Čistý zisk činil 175 milionů korun při tržbách 22,5 miliardy Kč. I nadále titul doporučujeme k nákupu.

Telefónica O2

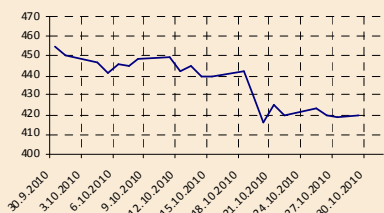
Kurz k 31.10.2010	390
Cílová cena	441
Potenciál	13,2%
Dlouhodobé doporučení	V revizi
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	13.9.2010


CME

Kurz k 31.10.2010	419
Cílová cena	612
Potenciál	46,2%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	11.3.2010


Pegas Nonwovens

Kurz k 31.10.2010	420
Cílová cena	569
Potenciál	35,5%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	21.6.2010


TELEFÓNICA O2

Během měsíce se k tomuto titulu neobjevilo příliš mnoho kurzotvorných zpráv, společnost pokračovala ve svém rozšiřování pokrytí území ČR 3G sítěmi, podle údajů firmy ke konci října bylo pokryto 3G technologií celkem 40% populace, i přes růst rozsahu pokrytí je toto stále menší než poloviční. Po zářijovém poklesu z důvodu rozhodného dne pro dividendu se cena akcie na pražské burze téměř nezměnila, za měsíc narostla o necelé 1%. Výsledky hospodaření firma zveřejní ve středu 10. listopadu po závěru trhu, stále očekáváme další pokles výnosů jak v pevném tak mobilním segmentu v ČR, opět zmírněn růstem výnosů z mobilních služeb na Slovensku.

CME

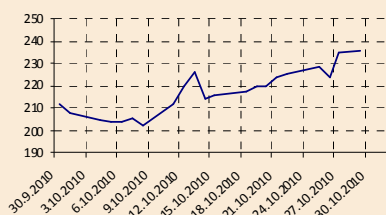
Jako první z titulů na pražské burze zveřejnila své výsledky hospodaření za třetí kvartál mediální společnost CME. Vzhledem k tomu, že firma již před výsledky potvrdila celoroční výhledy a 3. kvartál patří sezónně k nejslabším nečekali jsme větší překvapení, na úrovni tržeb a EBITDA se ani nedostavilo, tržby ve výši \$134,4 mil. jen mírně nedosáhly na odhad, naopak provozní ztráta EBITDA \$4,5 mil. byla nižší než trh odhadoval. Díky nečekaným kurzovým ziskům společnost vykázala čistý zisk, náš náhled na výsledky však byl celkově neutrální. Po růstu během měsíce však ke konci přišla korekce a za říjen si akcie v Praze odepsala cca 6,5%.

PEGAS NONWOVENS

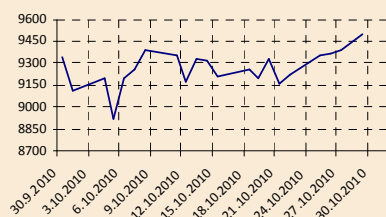
Jedinou významnější zprávou k tomuto titulu během měsíce bylo vyčlenění dceřiné společnosti Pegas Nonwovens International, která bude zaštiťovat případné investiční záměry, které Pegas dlouhodobě deklaruje. I když přímo podle vyjádření společnosti založení této společnosti nesouvisí přímo s realizací nějakého záměru, přeci jen toto vnímáme jako předzvěst toho, že by se v této oblasti mohl rýsovat konkrétní projekt. Během měsíce nastal rozhodný den pro dividendu (22.10.) i den výplaty (29.10.) dividendy ve výši 0,95 eur na akcii, zejména díky dividendě si za říjen akcie v Praze odepsala cca 7,5%. Kvartální výsledky firma zveřejní 25. listopadu.

Fortuna Entertainment	
Kurz k 31.10.2010	106
Cílová cena	121
<i>Potenciál</i>	14,2%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Positivní
Datum doporučení	27.10.2010

KIT Digital	
Kurz k 31.10.2010	187
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



Philip Morris	
Kurz k 31.10.2010	9496
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



FORTUNA

Během října byl završen proces vstupu nové emise na pražskou burzu (první od května 2008, pomineme-li duální listing KIT Digital). Své akcie na burzu uvedla sázková kancelář Fortuna Entertainment Group. Upisovací rozpětí bylo stanoveno na 3,5 až 4,5 eur, nakonec byla cena úpisu stanovena na 4,3 eur (105,52 Kč), emise byla cca dvakrát přepsána. Prvním obchodním dnem byl pátek 22.10. během kterého akcie dosáhla až na 111 Kč, nicméně pak zájem investorů opadl a maxima z prvního dne již akcie nepřekonal. Měsíc zakončila na ceně 106 Kč. Naše společnost také začala tento titul pokrývat s úvodním doporučením „akumulovat“ a cílovou cenou 121 Kč.

KIT DIGITAL

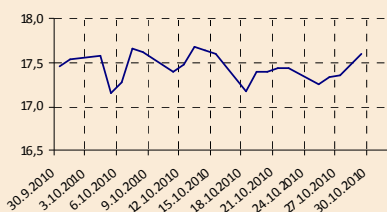
Po čilé akviziční činnosti během září opět tato aktivita společnosti opět na chvíli ustala, nicméně společnost tyto záměry rozhodně zcela neopustila. Toho dokladem je vyjádření společnosti, že v případě akvizice větší firmy by mohla vydat až za \$250 mil. nových akcií, o možnost tohoto kroku požádala společnost americkou komisi pro cenné papíry (SEC). Tento objem by znamenal téměř zdvojnásobení současné velikosti firmy, menší akvizice by mohly být pokryty z aktuálních prostředků společnosti. I když po tomto oznámení cena akcie klesla, za celý měsíc si na pražské burze akcie připsala přibližně 11%. Výsledky by firma měla zveřejnit v 22. listopadu.

PHILIP MORRIS

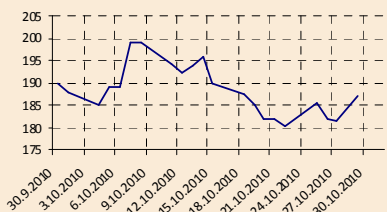
Pro akcie společnosti Philip Morris bylo z technického pohledu během měsíce října podstatné, že se dokázaly, i přes určitý útlak na počátku měsíce, udržet nad často sledovaným dvou set denním klouzavým průměrem. Díky tomu tak prožily poměrně klidné období a zakončily měsíc o 1,7 % silněji. Jedinou novou zprávou bylo zveřejnění kvartální statistiky mateřským podnikem, dle něhož pokles v třetím kvartále díky předchozímu zvýšení daní český trh cigaret o 5,1 % a tržní podíl společnosti o 2,7 p.b. na 47,8 % vlivem poklesu podílu v segmentu levnějších značek. Na podobné zprávy jsou nicméně investoři již předem připravení a prakticky nereagují.

AAA Auto

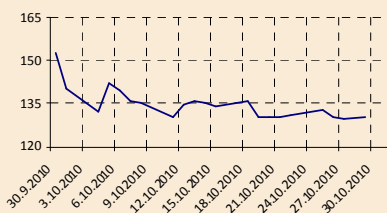
Kurz k 31.10.2010	17,6
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.


Orco Property Group

Kurz k 31.10.2010	187
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	n.a.


ECM

Kurz k 31.10.2010	130
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	n.a.


AAA AUTO

V měsíci říjnu zveřejnila síť autobazarů AAA Auto 15% nárůst prodeje za třetí čtvrtletí. Jedná se o pokračování pozitivního trendu od května tohoto roku a odráží se v něm sice váhavé, ale přesto hospodářské oživení v České a Slovenské republice. Za devět měsíců roku jsou tak AAA v prodeji 2,6% nad loňskou úroveň. Tento vývoj hodnotíme pro titul jako pozitivní. Později se pak objevily také informace o zamýšleném vstupu na ruský trh. Monitoring v Rusku probíhal již v roce 2008, z důvodu finanční krize však byly plány na vstup odloženy. Zvažování vstupu na ruský trh není u společnosti novinkou, a zprávu proto hodnotíme jako neutrální.

ORCO PROPERTY GROUP

Po třech měsících růstu, zvláště téměř dvou pětinném skoku v září, si v posledním měsíci akcie společnosti Orco daly mírný oddech. Za celý měsíc oslabily o nevýrazných 1,6 %, přestože společnost pokračovala v zveřejňování zpráv, které by měly potvrdit její návrat na scénu. Na počátku měsíce pozitivně působily spekulace o povolení znovu rozjet zásadní projekt Zlota 44 ve Varšavě, který by v tomto případě společnost ráda dokončila do roku 2012. Druhá půle měsíce se nicméně nesla již v poklesu zájmu o akcie podniku, které tak lehce korigovaly nedávné zisky, i přes informace o snaze restartovat celkem 40 dříve pozastavených projektů.

ECM

Společnost ECM je nejohroženějším podnikem obchodovaným na pražské burze, čemuž odpovídal také říjnový výkon jejích akcií, odrážející především nedokončenou snahu společnosti dohodnout se s věřiteli na své budoucnosti. To se na počátku října načas podařilo, když valná hromada držitelů odmítla předčasné splacení dluhopisů společnosti. Ta na druhou stranu s odkazem na nedořešená jednání odložila splátku úroků z dluhopisů. To, ani dokončení prodeje dceřiné ECM Facility a.s., pro investory příliš přesvědčivé nebylo, druhá polovina měsíce se tak nesla především v náladě vyčkávání dalšího setkání držitelů warrantů a dluhopisů naplánovaného na počátek listopadu.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

Pavel Píkna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömeny	Brno	domeny@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Béhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361