

MĚSÍČNÍ PŘEHLED AKCIOVÉHO TRHU

(vydáno 4.2.2011)

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský
Jan Roh

Analytik
Analytik
Analytik
Analytik
Analytik

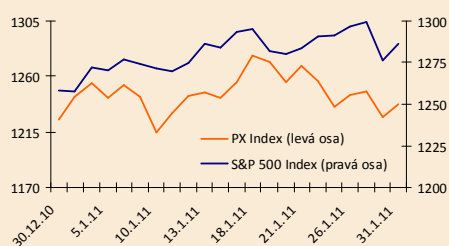
ČEZ, NWR, Erste, KB, VIG
Unipetrol
Orco, ECM, Philip Morris
Telefónica O₂, CME, Pegas, Fortuna, KIT D.
AAA Auto

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

LEDEN 2011

Vývoj vybraných indexů

	Kurz 31.12.2010	Kurz 31.1.2011	Změna (%)
S&P 500	1257,6	1286,1	2,3%
Dow Jones IA	11577,5	11891,9	2,7%
Nasdaq Comp.	2652,9	2700,1	1,8%
Nikkei	10228,9	10237,9	0,1%
Shanghai Comp.	2808,1	2790,7	-0,6%
DAX30	6914,2	7077,5	2,4%
Euro Stoxx 50	2792,8	2953,6	5,8%
FTSE 100	5899,9	5862,9	-0,6%
BUX	21327,1	22709,4	6,5%
WIG20	2744,2	2704,9	-1,4%
ATX	2904,5	2885,8	-0,6%
Ropa Brent	94,8	101,0	6,6%
Zlato	1420,8	1337,1	-5,9%
CZK/EUR	25,0	24,2	-3,3%
USD/EUR	1,34	1,37	2,3%



Vývoj titulů ze SPADu

	Kurz 31.12.2010	Kurz 31.1.2011	Změna (%)
PX INDEX	1224,8	1236,9	1,0%
AAA Auto	22,0	24,7	12,5%
CME	384,5	324,0	-15,7%
ČEZ	783,0	833,0	6,4%
Telefónica O2	381,5	404,0	5,9%
Erste Bank	890,0	886,2	-0,4%
Unipetrol	197,0	183,8	-6,7%
KB	4435,0	4221,0	-4,8%
Philip Morris	10240,0	10240,0	0,0%
OPG	182,0	176,9	-2,8%
ECM	92,5	81,0	-12,4%
VIG	1000,0	960,0	-4,0%
NWR	271,0	285,9	5,5%
Pegas N.	468,0	447,0	-4,5%
KIT Digital	304,0	255,0	-16,1%
Fortuna	103,00	103,00	0,0%

MĚSÍC NA SVĚTOVÝCH TRZÍCH

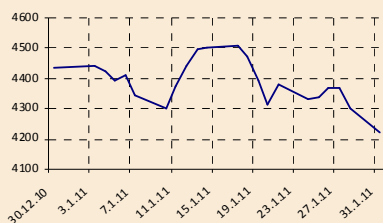
Na růstech evropských a amerických indexů k novým maximům se podepsal především úspěšný počátek výsledkové sezóny v USA, kde tak jako minulý kvartál zatím převažují pozitivní překvapení. Přesto museli investoři několikrát přehodnotit přetrvávající rizika, nejčastěji v podobě deficitů evropských zemí. Jistou indicií byly aukce dluhopisů (mezi jinými) Španělska a Portugalska v druhém týdnu, které dopadly uspokojivě a strach z fiskálních problémů v Evropě na čas odezněl. ECB při vyjádřeních volí slova velmi opatrně, situaci monitoruje, ale další kroky v dohledné době neplánuje. To americká centrální banka FED je stále rozhodnuta ve stimulaci ekonomiky USA pokračovat v případě, že nezaměstnanost zůstane poblíž 10%. V Asii nedošlo v uplynulém měsíci k podstatným změnám. Čína je sice stále tlačena k uvolnění své měny, na druhou stranu mírní ekonomiku zvyšováním požadavků na bankovní rezervy a poslední data poukazují na snížení obchodního přebytku. Červenou tečku měsíce ledna ztvárnily nepokoje v Egyptě, resp. obavy z omezení přepravy Suezským průplavem.

MĚSÍC NA PRAŽSKÉ BURZE

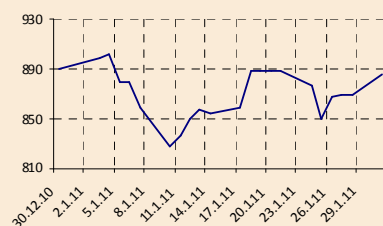
Index PX po prosincovém oslnivém výsledku, kdy rostl přes 10%, bojoval v měsíci lednu o konečné 1%. Zatímco Evropa se vydala převážně cestou vzhůru, české akcie spíše nabíraly dech po prosincových rychlých růstech. Vzhledem k vysokým vahám v indexu se o pozitivní výsledek zasloužily akcie ČEZu, které se svezly na růstové vlně komodit a především kvůli záplavám v Austrálii dále prudce rostla cena akcií NWR. Zde však museli investoři svůj optimismus posléze zchladit v návaznosti na nový plán těžby. Na bankách Erste Bank a Komerční bance byl znatelný odraz tržního sentimentu a obav o dluhové potíže Evropy z počátku ledna. Návrat k vyšším hodnotám v průběhu měsíce už ztráty nevykompenzoval a tak banky táhly index spíše směrem dolů. Nemalý příspěvek k ziskům PX přidal také Telefónica O2, která se i bez významnějších zpráv dokázala podruhé od dividendy znovu poprat se 400 Kč hranicí. Velmi živo pak bylo i na méně vážených titulech. Šéf Orco si prošel vyšetřováním v Chorvatsku kvůli podezření z finančních podvodů při stavbě luxusního resortu, AAA Auto reportovaly silný nárůst prodejů za 4Q.

Komerční Banka

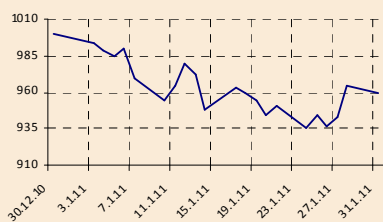
Kurz k 31.1.2011	4221
Cílová cena	4 503
Potenciál	6,7%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	26.8.10


Erste

Kurz k 31.1.2011	886
Cílová cena	945
Potenciál	6,6%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	1.9.10


VIG

Kurz k 31.1.2011	960
Cílová cena	Nepokryto
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.


KOMERČNÍ BANKA

Akcie Komerční banky si na konci roku sáhly na úroveň 4600 CZK, v lednu jim již investoři nedopřáli další nárůsty, naopak mnoho z nich bylo s výnosem posledních měsíců (akcie KB během druhé poloviny roku 2010 posílily o 33%) spokojeno tak, že realizovalo zisky. Ke konci ledna se tak akcie KB ocitly na úrovních 4200 CZK, které my považujeme za poměrně atraktivní, zvláště v současném tržním sentimentu. A je třeba opět připomenout, že Komerční banka dost možná v polovině února oznámí historicky nejvyšší čistý zisk (dosavadní rekord 13,2 mld. CZK by podle našich odhadů mohl být minimálně vyrovnán). A z takového zisku se investoři mohou těšit i na zajímavou dividendu, zřejmě přes 200 CZK/akcii.

ERSTE

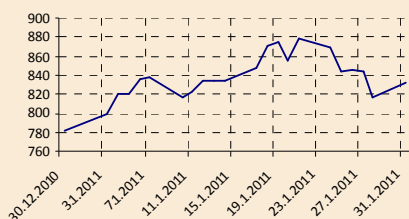
Erste nezažila zrovna vydařený vstup do nového roku, její akcie během prvního lednového týdne ztratily kolem 6%, aniž by za poklesem stála nějaká negativní událost na trhu či špatný celkový tržní sentiment (na který jsou akcie Erste typicky velmi citlivé). Následovalo však velmi rychlé vzpamatování se investorů, kteří v prosinci velmi rychle rostoucí akcie opět přivedli na růstovou dráhu a k hodnotám v blízkosti prosincových maxim – tedy k 900 CZK. Ještě jedna korekce na konci ledna, po níž však opět následoval růst k výše zmíněné úrovni. Z hlediska korporátních zpráv se v lednu nestalo nic mimořádného a tak investoři již pomalu vyhlížejí zveřejnění hospodářských výsledků na konci února.

VIENNA INSURANCE GROUP

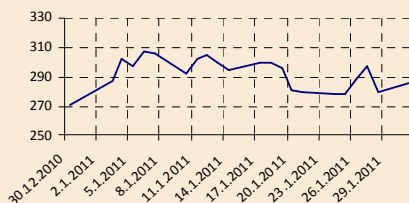
Akcie Vienna Insurance Group (VIG) patří k těm, na které má z pohledu českého investora značný vliv nejen samotné fundamentální či psychologické tržní dění, ale i kurzové výkyvy. Pěkně to jde vidět na lednové výkonnosti titulu. Zatímco ve své domovské měně, euru, akcie VIG během ledna posílily o 2,2%, na pražské burze (oceněny v CZK) ztratily 4%. Silná česká koruna tak nedělá vrásky jen českým exportérům, ale bohužel také investorům. Samotná společnost na konci ledna tradičně zveřejnila předběžné výsledky, které trh přijal s relativním klidem. Firma dosáhla za rok 2010 zisku před zdaněním 505 mil. EUR (+15% y/y) a pro rok letošní počítá s růstem zisku o 10%.

ČEZ

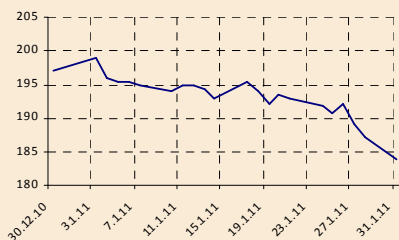
Kurz k 31.1.2011	833
Cílová cena	v revizi
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	v revizi
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	17.6.2010


New World Resources

Kurz k 31.1.2011	286
Cílová cena	v revizi
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	v revizi
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	26.4.2010


Unipetrol

Kurz k 31.1.2011	184
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	n.a.


ČEZ

S příchodem nového roku jako by investoři ČEZ opět vzali na milost a dokázali jeho akcie vyvézt ze suterénu pod 800 CZK až na hodnoty kolem 880 CZK – tedy úrovně, které na titulu byly naposledy k vidění v létě 2010. ČEZ se svezl na vlně růstu komodit vlivem rostoucí globální ekonomiky a přírodních katastrof (Austrálie), ovšem ne na dlouho. Ceny elektřiny se stále mají tendenci vracet k 50 EUR hranici, k tomu je třeba připočítat posilující CZK. O rozruch se během ledna staraly spíše fámy z trhu, například o plánovaném odchodu ČEZ z Turecka nebo kauza ukradených emisních povolenek. My v současné době připravujeme nové ocenění akcií ČEZ, proto je naše investiční doporučení v revizi.

NEW WORLD RESOURCES

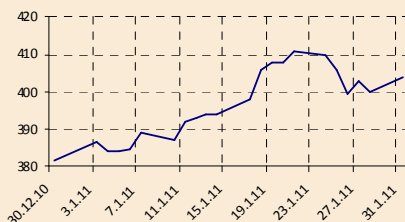
Pro akcie NWR byl leden plný podstatných událostí. Povodně historických rozměrů v australském Queenslandu, místě důležité těžby koksovateľného uhlí, vystřelily ceny uhlí o desítky procent nahoru a pomohly akciím NWR k růstu přes 300 CZK hranici. Na konci ledna potom firma oznámila hlavní rysy těžby a prodeje posledního kvartálu 2010, ceny energetického uhlí a očekávané objemy těžby a prodeje na rok 2011. Optimisté na trhu museli mírně přibrzdit, protože zvláště plán těžby/prodeje pro letošní rok není takový, jak si většina investorů malovala. Nová data nás přiměla k revizi cílové ceny a investičního doporučení pro akcie NWR, nový pohled na titul přineseme již během několika dní.

UNIPETROL

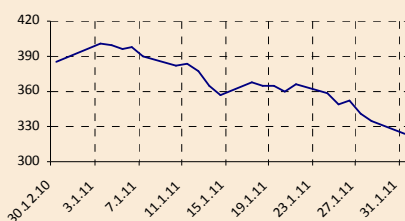
Stěžejním momentem v měsíci lednu bylo zveřejnění odhadu vybraných provozních údajů, ve kterých se bohužel našli spíše pesimisti. Společnosti ulehčuje situaci značný růst cen ropy a stoupající diferenciál mezi Brentem a Uralem. Růst rafinérských marží byl mimořádný, objemy se podařilo udržet. Negativem pak zůstávají směnné kurzy a odstávky. Hlavním hybatelem kurzu akcií budou pochopitelně až kvartální výsledky, kterých se dočkáme v příštím týdnu. Zajímavostí pak bylo neodvolání ředitele České rafinérské Ivana Součka, které trh bedlivě sledoval a snažil se vykoumat vazby v rafinérské trojkoalici.

Telefónica O2

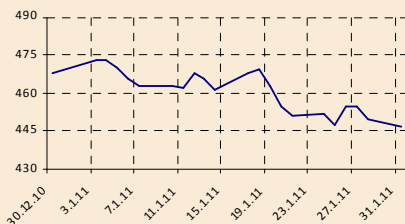
Kurz k 31.1.2011	404
Cílová cena	441
Potenciál	9,2%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	13.9.10


CME

Kurz k 31.1.2011	324
Cílová cena	435
Potenciál	34,3%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	16.12.10


Pegas Nonwovens

Kurz k 31.1.2011	447
Cílová cena	v revizi
Potenciál	n.a.
Dlouhodobé doporučení	v revizi
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	21.6.10


TELEFÓNICA O2

V lednu se nad rámec běžných obchodních sdělení neobjevily k tomuto titulu žádné kurzotvorné zprávy, to však neznamená, že by měsíc leden patřil na tomto titulu ke klidnějším měsícům. Během ledna akcie v Praze narostly o cca 6%, nicméně v rámci měsíce si připisovaly až téměř 10% růsty. Myslíme však, že tento růstový trend nebude pro další měsíce pokračovat, neboť v našich očích není fundamentálně opodstatněn. Výsledky za uplynulý rok, resp. 4Q společnost zveřejní 18. února, do těchto výsledků nečekáme větší zvraty v trendech mobilního a pevného segmentu, investoři budou také zřejmě sledovat návrh dividendy, náš odhad činí 40 Kč na akcii.

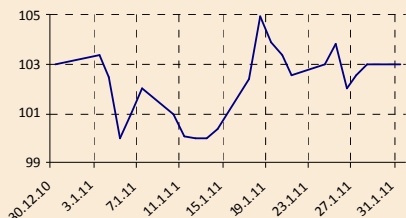
CME

Akcie CME na pražské burze pokračovaly v lednu ve svém poklesu, podobně v prodeji svých akcií pokračoval i v lednu CEO Adrian Sarbu. Podle dostupných informací také TV Nova ve čtvrtém kvartále klesl podíl na sledovanosti, zejména ve prospěch TV Prima, nicméně stále si drží pozici jedničky na trhu, neoficiálně začaly prosakovat informace, že nové vedení chystá další propouštění a úspory ve výdajích na výrobu pořadů, což náladě na akciích CME také nepřidává. Méně významnou zprávou bylo spuštění kanálu pro ženy Doma TV v Chorvatsku. Během měsíce si akcie v Praze odepsaly cca 13%, výsledky za FY 2010 společnost zveřejní 23. února.

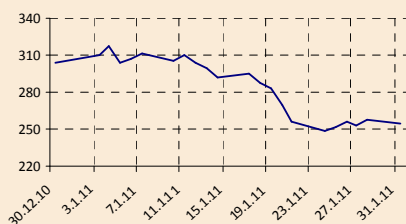
PEGAS NONWOVENS

Tradiční klid v oblasti zpráv jsme viděli u Pegas Nonwovens i v měsíci lednu, kdy firma zveřejnila pouze finanční kalendář pro tento fiskální rok. Po růstu akcie během prosince následovala v lednu menší korekce a během měsíce akcie směřovala převážně směrem dolů, na pražské burze si akcie odepsaly přibližně 5%. Výsledky celoročního hospodaření společnost oznámí 17. března, nečekáme, že by měla problém se splněním svých celoročních cílů, tedy poklesem EBITDA o maximálně 10%. Situace na trzích polymerů se od konce roku příliš nemění, přinejmenším pro první týdny roku tak z tohoto pohledu nečekáme větší vliv na hospodaření společnosti.

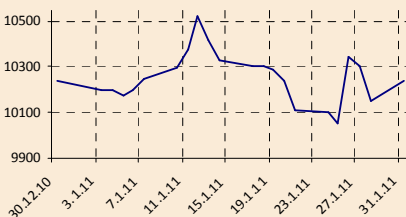
Fortuna Entertainment G.	
Kurz k 31.1.2011	103
Cílová cena	121
<i>Potenciál</i>	17,5%
Dlouhodobé doporučení	Akumulovat
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	27.10.10



KIT Digital	
Kurz k 31.1.2011	177
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	n.a.



Philip Morris	
Kurz k 31.1.2011	10240
Cílová cena	n.a.
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	Pozastaveno
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



FORTUNA

Kromě dění kolem společnosti Sazka, budoucího konkurenta Fortuny v oblasti loterijních her, se k tomuto titulu během měsíce ledna neobjevily významnější zprávy. Majoritní akcionář Fortuny, finanční skupina Penta je sice jedním ze zájemců o pomoc Sazce výměnou za majetkový podíl, nicméně nepatří k favoritům. Klidný byl i vývoj akcií Fortuna Group na pražské burze, během měsíce akcie v podstatě neopustily pásmo mezi 100 a 105 Kč. Podobný vývoj očekáváme i pro následující týdny, impulsem kvějším pohybům by mohly být až zveřejněné výsledky hospodaření za rok 2010, které společnosti plánuje zveřejnit 1. března 2011.

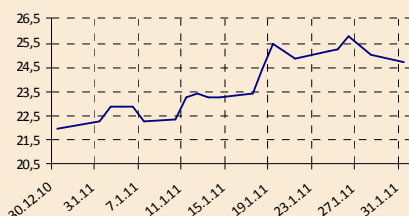
KIT DIGITAL

Významnější zprávy se v lednu objevily až v jeho poslední den, kdy KIT Digital oznámil další akvizice, a to hned 3 firem mj. z oblasti softwaru pro sociální sítě. Terčem převzetí se staly americké firmy KickApps a Kyte a francouzská Kewego. Celkový objem těchto transakcí dosahuje \$77,2 mil., s čehož \$62,3 mil. bude v akciích a \$14,8 mil. v hotovosti. Objem ročních tržeb převzatých firem se pohybuje okolo \$25 mil. Společnost pokračuje ve své růstové strategii prostřednictvím akvizic menších konkurenčních společností. Součástí těchto transakcí bylo posílení manažerského týmu KIT Digital některými zástupci převzatých firem.

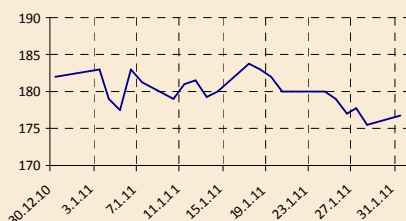
PHILIP MORRIS

Akcie producenta tabákových výrobků společnosti Philip Morris se již na počátku listopadu usadily poměrně pevně nad hranicí 10 tisíc CZK, od které se na druhou stranu směrem výše příliš odpoutat nemohou díky pevné kotvě v podobě přiměřené výše nabízeného dividendového výnosu, leden je tak zachytil v poměrně lenivém rozmaru. Za celé toto období nevykázaly žádnou změnu, v jeho průběhu se pohybovaly v úzkém pásmu 10 – 10,5 tisíce CZK. Jedinou novinkou byly novoroční změny v cenové politice. To ovšem investoři věděli již z dřívější tiskové zprávy vysvětlující posun cen o 2 – 4 CZK na krabičku cigaret vyššími cenami vstupů, v lednových kurzech titulu tak již informace byla započtena.

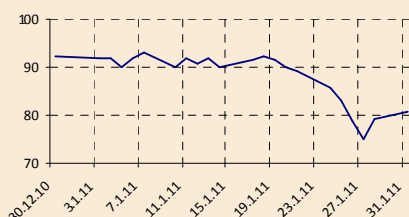
AAA Auto	
Kurz k 31.1.2011	24,7
Cílová cena	28,1
<i>Potenciál</i>	13,8%
Dlouhodobé doporučení	Koupit
Krátkodobý výhled	Pozitivní
Datum doporučení	29.11.10



Orco Property Group	
Kurz k 31.1.2011	177
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Neutrální
Datum doporučení	n.a.



ECM	
Kurz k 31.1.2011	81
Cílová cena	Nepokryto
<i>Potenciál</i>	n.a.
Dlouhodobé doporučení	n.a.
Krátkodobý výhled	Negativní
Datum doporučení	n.a.



AAA AUTO

Skupina vydala prodejní výsledky za 4Q a rok 2010. V posledním kvartále, který bývá klasicky slabším, však pozitivně překvapila a dosáhla meziročního růstu prodaných vozů o 24%. Jak za 4Q tak i za celý rok výrazněji překonalo loňská čísla Slovensko (+44,5% 4Q, +4,3% 2010). Silné růsty překonaly i očekávání společnosti, která ještě ve 3Q hovořila spíše o cíli stejných nebo mírně lepších prodejů za rok 2010, což by implikovalo spíše slabý 4Q. Za celý rok skupina prodala 39.531 aut (+7,2% meziročně). Tržby za rok 2010 se tak podle našich předpokladů přiblíží 200 mil. EUR hranici a pokud byly průměrné ceny ve 4Q stejně příznivé jako ve 3Q, mohou podle našich tržby tuto hranici i přesáhnout.

ORCO PROPERTY GROUP

Pro šéfa společnosti Orco J. F. Otta byl leden, či alespoň jeho počátek, bouřlivějším obdobím, než pro investory podniku. Zatímco akcie společnosti nevykazovaly výraznější změny a jejich kurz po celý měsíc pozvolna erodoval, aby nakonec oslabil o necelá 3 %, J. F. Ott byl na začátku měsíce konfrontován s chorvatskou policií. Ta jej předvedla k výslechu, po setkání s novináři, jimž prezentoval vývoj problematického hotelového projektu Sunčani Hvar, v němž má kromě společnosti Orco podíl i místní vláda. Kromě tohoto incidentu zaujala již jen informace o přijetí 2,02 milionů již dříve vydaných akcií podniku k obchodování na veřejných trzích.

ECM

První měsíc roku 2011 byl pro akcie společnosti ECM příznačný. Po eskalaci problémů zadluženého podniku v minulém roce a zpochybnění možnosti jeho dlouhodobého přežití již titul investory ničím neláká a postupně testuje nová historická minima. K těm v lednu napomohla i naprostá absence nových zpráv, na něž by mohli aktivnější investoři jakkoli reagovat, titul tak nejvíce ovlivnilo pár obchodních dní v závěru měsíce (24.1. – 27.1.), kdy objem obchodů na rozdíl od zbytku období dokázal překonat hranici jednoho až dvou milionů korun. Tento čtyřdenní „výprodej“ nejvíce ovlivnil konečný účet ECM, jež za leden oslabilo o více než 12 %.

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 Běhal	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