

	30.1.				29.1. close	26.1. close	% změna za					Obrat (mil.Kč)	Roční	
	open	high	low	close			1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2006		minimum	maximum
	PX	1 661,8	1 668,9	1 658,5			1 667,1	1 661,3	1 660,9	0,3%	1,6%		4,9%	9,4%
CME	1 826	1 845	1 822	1 841	1 824,0	1 845,0	0,9%	1,8%	25,9%	34,6%	30,7%	200,8	1 158,0	1 868,0
Telefonica O2 CR	522,8	528,1	519,9	526,20	525,5	528,7	0,1%	2,7%	10,5%	-0,7%	0,3%	304,0	417,2	542,5
ČEZ	931,1	939,8	911,5	926,50	933,5	937,5	-0,7%	2,9%	-3,5%	15,3%	25,8%	927,1	565,5	1 010,0
ECM	1 459,0	1 469,0	1 462,0	1 466,00	1 460,0	1 465,0	0,4%	-0,4%	2,4%	#N/A	11,2%	73,8	#N/A	#N/A
Erste Bank	1 666	1 687	1 657	1 685	1 663	1 655	1,3%	0,2%	5,2%	27,7%	22,8%	173,0	1 130	1 700
Komerční banka	3 228	3 240	3 209	3 220	3 231	3 213	-0,3%	-0,1%	3,9%	-8,3%	-6,4%	167,8	2 815	3 642
Orco Pr. Group	3 346	3 343	3 282	3 299	3 333	3 301	-1,0%	2,2%	19,7%	53,7%	82,4%	166,2	2 044	3 333
PEGAS	754	758	750	756	754	762	0,3%	-0,6%	0,4%	#N/A	0,9%	23,0	#N/A	#N/A
Philip Morris CR	11 142	11 230	11 000	11 100	11 142	10 855	-0,4%	-1,0%	2,4%	-38,9%	-39,2%	20,9	8 873	18 583
Unipetrol	238,4	240,0	234,0	238,30	234,1	237,0	1,8%	2,6%	1,7%	-20,6%	2,5%	99,1	156,8	296,3
Zentiva	1 291	1 320	1 279	1 316	1 289,0	1 267,0	2,1%	3,3%	3,8%	11,1%	15,8%	1396,0	843,0	1 328,0

ZPRÁVY A KOMENTÁŘE
Unipetrol: nejdůležitější body z telekonference

Unipetrol prodal Kaučuk hlavně díky nové strategii, která se zaměřuje na maloobchodní prodej, petrochemický průmysl a rafinerii, přičemž Kaučuk stál mimo tyto obory. Společnost je zisková a má, podle Unipetrolu, dobrou perspektivu. Zásobování zůstává v rukou holdingu. Nabídka společnosti Dwory ve výši 5.4mld Kč je na horní hraně nezávislého ocenění. Ocenění bylo v rozsahu od 3.4mld Kč do 5.4mld Kč (Komerční Banka: 3.4mld – 5.4mld Kč, Deloitte: 4.2mld Kč – 4.6mld Kč, VOX: 4.3mld Kč – 4.7mld Kč). Dwory nadále zůstávají důležitým odběratelem výrobků Unipetrolu. Podmínky byly stanoveny podobně jako v předešlých kontraktech, nicméně vzrostle objem, což bylo ve smlouvě také zahrnuto. Unipetrol očekává, že všechny dodatečné produkty po modernizaci krakovací ethylenové jednotky (konec roku 2007) budou odebírat Dwory. Využití kapacity ethyl-benzenu vzroste z 60% na 100 %. Nové joint venture mezi Dwory a Unipetroleem ohledně výroby butadienu začne v roce 2010 a celková investice do zařízení dosáhne 1.3mld Kč až 1.5mld Kč. Unipetrol zaúčtuje celou pokutu 17.5 mil. EUR , udělenou EU za Kaučuk, proti zisku za rok 2006. Dwory a Unipetrol se o pokutu rozdělí půl na půl, ale zúčtování je možné až po uzavření vzájemného kontraktu. Cena 195 mil. EUR se možná v budoucnu změní z důvodu dvou významných okolností: další zvýšení pro Unipetrol může znamenat prodej půdy, na které je Kaučuk postaven. Přičemž Dwory mají kupní opci. Riziko poklesu pro Unipetrol je potencionální odpovědnost za životní prostředí do podpisu smlouvy, maximální výše je ohraničena 10 % ceny z transakce.

Zdá se nám, že Unipetrol podepsal se společností Dwory férovou smlouvu, kdy si i do budoucna udržuje pozici dodavatele a společně se podílí na rozvoji společnosti. Ocenění naznačuje, že Kaučuk byl prodán za přiměřenou cenu. (Tomas Pletser +361 235 5133)

Pegas komentuje své plány do budoucna

Podle generálního ředitele společnosti Pegas, pana Bogdana, by společnost měla pokračovat s expanzí výrobní kapacity každé dva až tři roky. Příští plán expanze zahrnuje Českou republiku nebo ostatní státy jako Rusko a bude záležet na blízkosti ke svým zákazníkům. Pan Bohdan ještě dodal, že výsledky za tento rok by měly být zhruba stejné jako za rok 2006, prodeje v příštím roce vzrostou o zhruba 30 %, a to díky nové výrobní lince. Nová výrobní linka by také měla pomoci Pegasu vstoupit na zdravotnický trh. Bogdan prohlásil, že bude záležet na akcionářích, jestli se v polovině roku 2008 rozhodnou změnit politiku společnosti a začít vyplácet dividendy (Bloomberg). Radim Kramule +420 224 995 213.

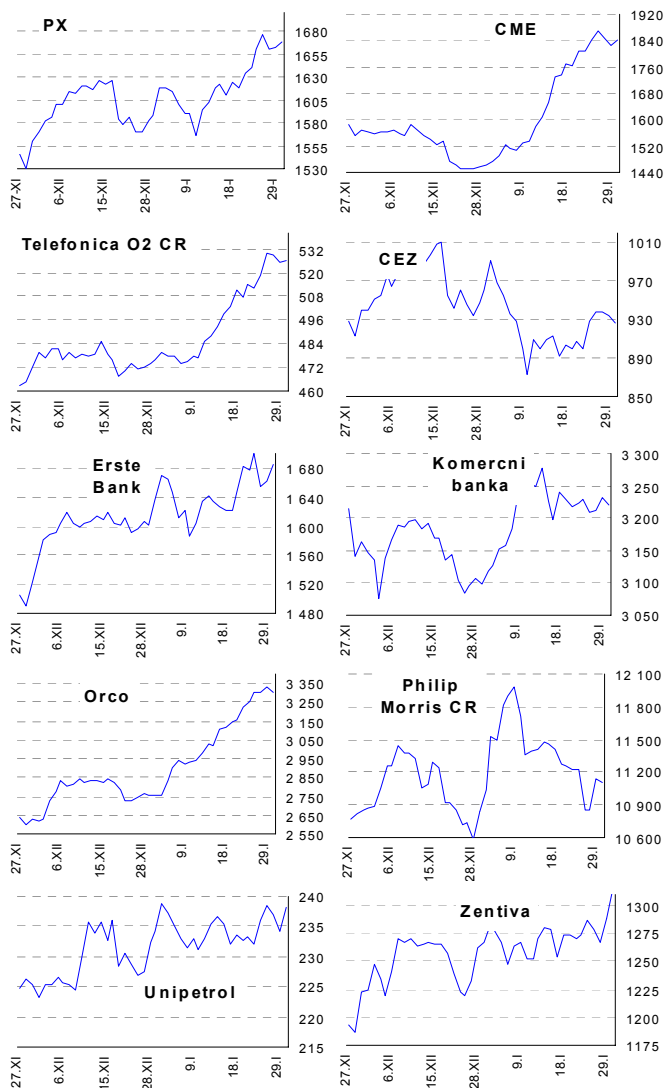
Český farmaceutický trh klesl v roce 2006 jen o 0,5 %

Podle IMS Health, se objem prodeje léků v loňském roce v České Republice snížil o 4,1 %. V hodnotovém vyjádření byl pokles pouhých 0,5 % z 39,805mld Kč na 39,602mld Kč. V samotném 4Q roku 2006 prodeje vrostly o 1,3 %. (ČTK)

Pokles byl způsoben tvrdými limity na předpisy, které zavedl bývalý ministr zdravotnictví na konci roku 2005. Trh ožil až v druhé polovině roku 2006, kdy nastoupil ministr nový.

CME: nový report

Znovu jsme začali pokrývat společnost CME s doporučením akumulovat a cílovou cenou 97.8 USD za akcii. Akcie podle našeho ocenění, založeno na modelu DCF, nabízí 16% růstový potenciál. Společnost se v současné době obchoduje s prémii dle ukazatele EV/EBITDA za rok 2007-8, ale nabízí vyšší potencionální růst a vyšší marže oproti srovnatelným společnostem. Navíc v porovnání s nejbližší srovnatelnou společností CME, polskou TVN, se CME z našeho pohledu obchoduje s neopodstatnitelným diskontem. (Jakub Židoň, +420 224 995 340)

GRAFY AKCIÍ A INDEXU PX

DOPORUČENÍ, CÍLOVÁ CENA A DATUM ZMĚNY

Akcie	Doporučení	12M cíl. cena	Datum
CME	Akumulovat	2 133 Kč	31.1.07
ČEZ	Držet	989 Kč	22.11.
Český Telecom	Koupit	550 Kč	25.9.
Komerční banka	Akumulovat	3 800 Kč	27.3.
Orco	Akumulovat	3 122 Kč	21.4.
Unipetrol	Koupit	262 Kč	20.11.
Zentiva	Akumulovat	1 460 Kč	7.11.

Česká spořitelna, a.s., Na Perštýně 1, Praha 1

Akcie prodej: Michal Března, tel: +420/224 995 523; Jiří Šmehlík, tel: +420/224 995 510; Michal Řízek, tel: +420/224 995 537

Analýza: Jakub Židoň, tel: +420/224 995 340, email: JZidon@csas.cz, Petr Bártek, tel: +420/224 995 227

On-line obchodování s CP: www.brokerjet.cz

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o povtové 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.

Index	30.1.	29.1.	26.1.	% změna za					Vývoj v roce		Roční	
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok	2006	minimum	maximum	
Dow Jones IA	12 523,31	12 490,78	12 487,02	0,3%	-0,1%	0,5%	11,6%	14,9%	16,8%	10 706,14	12 621,77	
Nasdaq Composite	2 448,64	2 441,09	2 435,49	0,3%	0,7%	1,4%	16,9%	6,1%	11,0%	2 020,39	2 502,82	
S&P 500	1 428,82	1 420,62	1 422,18	0,6%	0,1%	0,7%	11,8%	11,2%	14,5%	1 223,69	1 440,13	
FTSE Eurotop 300	1 522,27	1 517,07	1 512,70	0,3%	0,6%	2,6%	13,3%	15,4%	19,3%	1 238,73	1 528,00	
DJ Stoxx 50	3 784,49	3 765,48	3 759,19	0,5%	0,6%	2,4%	9,1%	9,9%	13,0%	3 204,35	3 798,97	
DJ Stoxx Technology	310,08	308,11	308,70	0,6%	2,3%	0,8%	13,4%	2,5%	4,3%	262,08	333,72	
FTSE 100	6 242,00	6 239,90	6 228,00	0,0%	0,2%	0,3%	4,5%	8,0%	11,1%	5 506,80	6 319,00	
DAX Xetra	6 788,23	6 726,01	6 690,34	0,9%	1,6%	2,9%	19,0%	19,9%	25,5%	5 292,14	6 788,23	
CAC 40	5 645,59	5 619,70	5 582,30	0,5%	1,3%	1,9%	12,3%	14,4%	19,7%	4 615,44	5 645,59	
BUX (Maďarsko)	23 835,98	23 681,37	23 803,08	0,7%	-1,6%	-4,1%	7,6%	6,3%	14,7%	18 461,79	25 415,64	
WIG (Polsko)	53 717,90	53 792,04	53 487,96	-0,1%	0,1%	6,6%	17,3%	37,4%	50,9%	36 020,66	54 048,19	
RTS (Rusko)	1 824,77	1 836,77	1 863,28	-0,7%	-1,7%	-5,1%	17,3%	37,0%	62,1%	1 234,82	1 921,92	
ISE Nat. (Turecko)	41 357,49	41 397,38	41 846,38	-0,1%	0,3%	5,7%	14,6%	-7,9%	4,0%	31 950,56	47 728,50	
CECE (Střed. Evropa)	3 291,61	3 280,12	3 276,37	0,4%	-1,8%	-1,9%	11,5%	14,7%	24,4%	2 325,20	3 432,92	

Nejziskovější / nejtrátovější akcie – USA, západní Evropa

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejtrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	Honeywell Intl	\$45,14	2,1%	3M	\$74,70	-5,4%
	United Tech	\$66,95	1,9%	Merck	\$44,91	-1,3%
	Caterpillar	\$62,88	1,9%	E I du Pont	\$48,38	-1,2%
	Hewlett-Packard	\$43,11	1,6%	Wal-Mart	\$47,28	-0,7%
	Exxon Mobil	\$74,39	1,6%	Altria Group	\$87,54	-0,6%
Nasdaq 100	Patterson UTI	\$24,17	2,9%	Activision Inc	\$16,72	-3,2%
	AutoDesk Inc	\$43,38	2,8%	Gamin Ltd	\$49,19	-1,4%
	Apollo Group Inc	\$42,99	2,7%	Lam Research	\$46,37	-1,4%
	Whole Foods Mkt	\$44,37	2,6%	Discovery Hldg	\$16,51	-1,3%
	Cadence Design	\$18,68	2,4%	Marvell Technlgy	\$18,79	-1,3%
DJ Stoxx 50	Siemens (€)	€85,50	5,0%	Vodafone (€p)	€147,00	-1,3%
	E.ON (€)	€103,40	3,7%	HBOS (€p)	€1120,00	-1,0%
	Nokia (€)	€16,91	2,0%	DaimlerChrysler (€)	€48,47	-0,6%
	Rio Tinto	2727,00	1,9%	Novartis (SFR)	72,20	-0,6%
	BNP Paribas (€)	€85,55	1,7%	Ericsson (SEK)	27,85	-0,5%
DAX	Siemens	€85,5	5,0%	Muenchner Re	€121,8	-1,2%
	E.ON	€103,4	3,7%	Fresenius Med	€102,3	-1,0%
	Deutsche Lufthans	€21,8	1,8%	Deutsche Borse	€160,6	-1,0%
	Volkswagen	€86,7	1,6%	Deutsche Post	€23,4	-1,0%
	Allianz	€153,1	1,3%	BMW	€47,1	-0,9%
CAC 40	LVMH	€81,5	3,0%	Sodexo Ho All	€53,5	-0,9%
	BNP Paribas	€85,6	1,7%	Veolia Envir.	€53,9	-0,8%
	Pliva (HRK)	€94,1	1,3%	Michelin	€72,2	-0,8%
	SUEZ	€37,8	1,1%	Air Liquide	€179,0	-0,8%
	EADS	€25,3	1,0%	Peugeot	€51,7	-0,8%
FTSE 100	Rio Tinto PLC	£p2727,0	1,9%	British Energy	£p444,0	-3,9%
	Smith & Nephew	£p577,8	1,9%	Man Group PLC	£p537,5	-1,6%
	British Airways	£p551,0	1,7%	Royal & Sun All	£p163,3	-1,4%
	National Grid	£p770,5	1,6%	Vodafone Group	£p147,0	-1,3%
	Enterprise Inns	£p651,5	1,5%	British Land	£p1579,0	-1,1%

Střední a východní Evropa

	30.1.	29.1.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2006
Egis (HUF)	23 830	24 010	-0,7%	-5,1%	-9,1%	6,2%
Gedeon Richter (HUF)	37 845	37 400	1,2%	-5,4%	-12,9%	-1,2%
Pliva (HRK)	820	820	0,0%	0,0%	0,0%	97,6%
Krka (SIT)	921	902	2,1%	4,0%	17,8%	-99,1%
Eesti Telekom (Kr.)	8,89	8,85	0,5%	-0,6%	5,8%	17,0%
Matav (HUF)	1 005	990	1,5%	1,4%	-5,0%	5,2%
Telecom Austria (€)	20,70	20,56	0,7%	2,6%	2,0%	8,9%
TPSA (PLN)	25,8	25,8	-0,3%	-0,7%	4,9%	10,0%
BorsodChem (HUF)	2 879	2 878	0,0%	-0,8%	-3,5%	25,2%
Mol (HUF)	20 200	20 420	-1,1%	-1,7%	-6,5%	1,3%
OMV (€)	40,71	40,95	-0,6%	-0,5%	-5,3%	-17,8%
PKN Orlen (PLN)	46,2	46,7	-1,0%	-3,8%	-3,1%	-26,3%
Bank Austria Credit.(€)	133,00	134,08	-0,8%	5,8%	11,0%	41,5%
Bank BPH (PLN)	998,5	985,0	1,4%	0,9%	7,8%	33,0%
BRE (PLN)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
OTP Bank (HUF)	8 625	8 511	1,3%	-1,3%	-1,4%	23,8%
Pekao (PLN)	248,0	251,0	-1,2%	3,3%	9,3%	42,1%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	115,1	114,7	0,3%	0,5%	-0,4%	107,2%

Dnešní očekávané události

	Konsensus
11:30 PD: Polská CB ohlásí základní úrokové sazby	4% →
14:30 US: Cenový index HDP	1.5% ↓
20:15 US: FOMC bude jednat o sazbách	5.25% →

Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr

