

| | 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% | 13,2% | 3 552 | 1 166,6 | 1 675,4 |
| 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 60ti 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 %

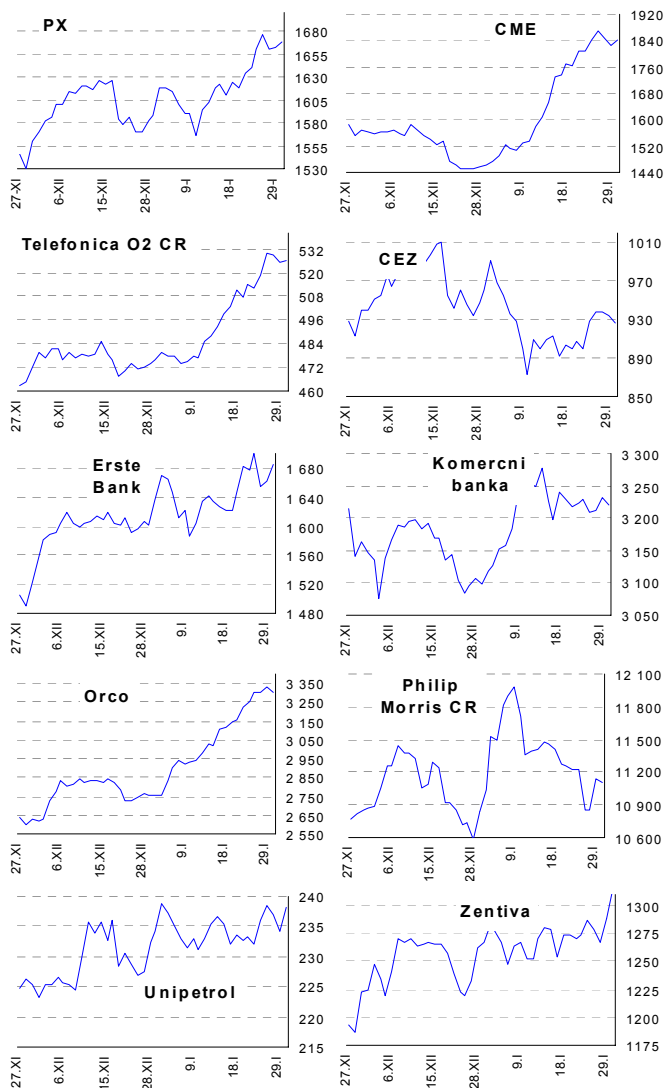
Podle IMS Health, se objem prodeje léků v loňském roce v České Republice snížil o 4,1 %. V hodnotovém vyjádření byl pokles pouhých 0,5 % z 39,805mld Kč na 39,602mld Kč. V samotném 4Q roku 2006 prodeje vrostly o 1,3 %. (ČTK)

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. |

| 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

