

	22.2.				21.2. close	20.2. close	% změna za					Obrat (mil.Kč)	Roční	
	open	high	low	close			1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2007		minimum	maximum
PX	1 667,3	1 686,2	1 667,3	1 686,0	1 672,2	1 686,6	0,8%	-1,0%	3,2%	8,0%	6,1%	4 254	1 166,6	1 718,4
CME	1 845	1 860	1 835	1 843	1 862,0	1 848,0	-1,0%	2,2%	1,9%	34,9%	26,1%	51,7	1 158,0	1 930,0
Telefonica O2 CR	546,3	551,9	535,6	545,30	543,0	548,3	0,4%	-0,9%	6,1%	2,1%	14,6%	178,9	417,2	553,3
ČEZ	876,5	893,0	871,7	892,80	871,2	886,5	2,5%	-3,7%	-1,6%	7,2%	-7,0%	2747,5	565,5	1 010,0
ECM	1 647,0	1 666,0	1 633,0	1 648,00	1 644,0	1 655,0	0,2%	6,6%	12,4%	#N/A	15,1%	92,5	#N/A	#N/A
Erste Bank	1 658	1 665	1 641	1 658	1 654	1 667	0,2%	-1,8%	0,7%	12,6%	3,6%	387,0	1 130	1 711
Komerční banka	3 580	3 638	3 555	3 619	3 580	3 591	1,1%	3,1%	12,4%	4,8%	16,8%	251,3	2 815	3 642
Orco Pr. Group	3 593	3 616	3 533	3 595	3 562	3 662	0,9%	0,3%	14,0%	60,4%	30,5%	222,0	2 044	3 706
PEGAS	698	709	698	703	695	715	1,2%	0,7%	-8,0%	#N/A	-6,6%	17,4	#N/A	#N/A
Philip Morris CR	11 001	11 125	10 952	11 090	10 955	11 040	1,2%	0,4%	-1,4%	-39,3%	2,3%	9,6	8 873	18 065
Unipetrol	240,0	242,0	239,0	241,60	239,1	239,7	1,0%	-0,0%	3,6%	-15,7%	3,1%	48,9	156,8	287,8
Zentiva	1 296	1 304	1 278	1 284	1 293,0	1 293,0	-0,7%	-2,3%	1,0%	12,2%	1,3%	247,4	843,0	1 328,0

**ZPRÁVY A KOMENTÁŘE**
**Výsledky ČEZu za rok 2006 – neutrální signál pro trh**

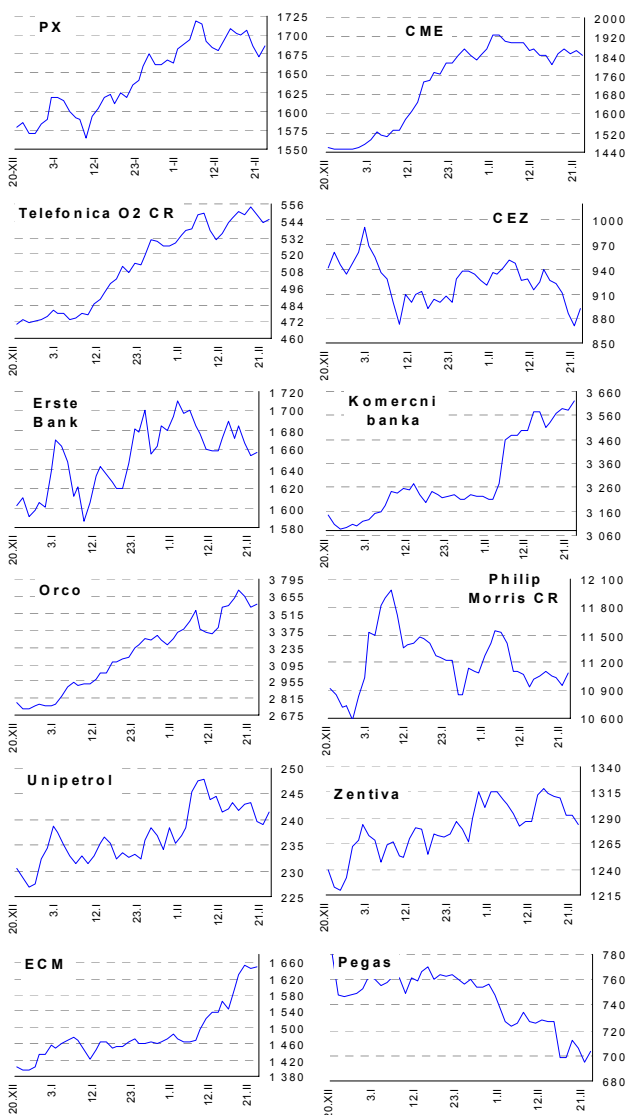
ČEZ zveřejnil své konsolidované a nekonsolidované finanční výsledky za rok 2006, přičemž čísla byly pod našim očekáváním, na což jsme dopředu upozorňovali, ale navíc téměř v souladu s očekáváním trhu. Proto si myslíme, že zveřejněná čísla za rok 2006 by neměla mít větší vliv na cenu akcií. Navíc se domníváme, že trh tyto čísla vezme jako historický fakt a zaměří se na 2007. Nejsledovanější ukazatel EBITDA (zisk před úroky, daněmi a odpisy) dosáhl 64.4mld Kč (naše očekávání bylo 66.2mld Kč a trh čekal 64.0mld Kč). Provozní zisk vzrostl meziročně o 36.3% na 40.1mld Kč a byl jen mírně pod očekáváním trhu 40.5mld Kč. Na tiskové konferenci řekl finanční ředitel Petr Vobořil, že očekává čistý zisk v tomto roce na úrovni 35mld Kč (my očekáváme 35.7mld Kč), což představuje nárůst o 1.1mld Kč oproti prosincovému odhadu. Toto prohlášení by bylo pozitivní, ale odhadované EBITDA za celý rok se zvýšilo pouze na 70.9mld Kč, což představuje poměr čistého zisku k EBITDA na úrovni 49.5% oproti dlouhodobému průměru 44-45% (právě zveřejněná čísla za rok 2006 jsou v poměru 44.5%). (Jakub Židoň, +420 224 995 340)

**Telefónica O2: pohled na výsledky za rok 2006**

Na první pohled byly výsledky přibližně v souladu s našimi očekáváním. Tržby vzrostly o 0.4%. Navzdory nákladů spojenými se změnou značky a náklady na zahájení provozu na Slovensku, OIBDA (provozní zisk před odpisy) vzrostla o 2,4%. Klesající odpisy způsobily, že zisk před úroky a daněmi vzrostl o 18.3% a čistý zisk vzrostl o 28.4%, což je přibližně 3% pod odhady trhu. Avšak navržená dividenda ve výši 50Kč (9.2% výnos) je velmi pozitivní. Výhled na rok 2007 je lepší než naše odhady, jelikož jsme očekávali pokles tržeb i OIBDA. I kdyby OIBDA 2007 poklesla o 1%, tak jak společnost naznačuje, tak je to stále více než naše odhady OIBDA na rok 2007. Plánujeme zvýšit naši cílovou cenu a nadále držíme doporučení kupovat. (Vera Sutedja, CFA +43 50 100 11905)

**Fitch zvýšil hodnocení Komerční Banky na B/C**

Agentura Fitch zvýšila individuální hodnocení KB z C na B/C, jelikož výhled do budoucna je stabilní. Agentura dodala, že zvýšení hodnocení odráží kontinuální dobré finanční výsledky banky a její nízko rizikový profil. (Bloomberg)

**GRAFY AKCIÍ A INDEXU PX**


Akcie	Doporučení	12M cíl. cena	Datum
CME	Akumulovat	97.8 USD	31.1.07
ČEZ	Držet	989 Kč	22.11.
Telefónica O2 CR	Koupit	550 Kč	25.9.
Komerční banka	Akumulovat	3 800 Kč	27.3.
Orco	V revizi	v revizi	---
Unipetrol	Koupit	262 Kč	20.11.
Zentiva	Akumulovat	1 460 Kč	7.11.
Philip Morris CR	V revizi	v revizi	---
ECM	Koupit	1914 Kč	20.2.07
Pegas	V revizi	v revizi	---

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

Akcie prodej: Jan Korb, tel: +420/224 995 490; Michal Tobiáš, tel: +420/224 995 491; Pavel Krabička, tel: +420/224 995 411 On-line obchodování s CP: [www.brokerjet.cz](http://www.brokerjet.cz)  
 Analýza: Jakub Židoň, tel: +420/224 995 340, email: [JZidon@csas.cz](mailto:JZidon@csas.cz), Petr Bártek, tel: +420/224 995 227, Radim Kramule, tel: +420/224 995 213

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](http://www.csas.cz/analýza). Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními je: [www.csas.cz/analýza\\_upozorneni](http://www.csas.cz/analýza_upozorneni). Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.

**23. ÚNORA 2007**

Index	22.2.	21.2.	20.2.	% změna za					Vývoj v roce 2006	Roční	
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok		minimum	maximum
Dow Jones IA	12 686,02	12 738,41	12 786,64	-0,4%	-0,6%	1,7%	11,9%	13,9%	18,4%	10 706,14	12 786,64
Nasdaq Composite	2 524,94	2 518,42	2 513,04	0,3%	1,1%	3,9%	17,4%	10,6%	14,5%	2 020,39	2 524,94
S&P 500	1 456,38	1 457,63	1 459,68	-0,1%	-0,0%	2,3%	12,1%	12,7%	16,7%	1 223,69	1 459,68
FTSE Eurotop 300	1 539,94	1 534,74	1 544,99	0,3%	-0,4%	1,7%	13,2%	13,4%	20,7%	1 238,73	1 549,92
DJ Stox 50	3 806,46	3 796,03	3 828,62	0,3%	-0,6%	1,3%	8,8%	8,4%	13,7%	3 204,35	3 841,19
DJ Stox Technology	307,21	307,94	309,95	-0,2%	-0,9%	0,4%	7,4%	-0,5%	3,3%	262,08	333,72
FTSE 100	6 380,90	6 357,10	6 412,30	0,4%	-0,8%	2,6%	8,1%	8,7%	13,6%	5 506,80	6 444,40
DAX Xetra	6 973,73	6 941,66	6 982,91	0,5%	0,2%	4,3%	19,9%	19,0%	28,9%	5 292,14	6 987,08
CAC 40	5 707,86	5 694,56	5 713,45	0,2%	-0,2%	2,3%	11,3%	13,2%	21,1%	4 615,44	5 739,90
BUX (Maďarsko)	24 108,44	24 039,04	24 041,97	0,3%	0,4%	-1,0%	8,9%	3,0%	16,0%	18 461,79	25 415,64
WIG (Polsko)	55 641,50	54 821,35	54 274,69	1,5%	3,2%	3,9%	27,9%	42,2%	56,3%	36 020,66	55 641,50
RTS (Rusko)	1 934,26	1 905,46	1 893,64	1,5%	2,1%	5,0%	17,9%	32,0%	71,8%	1 234,82	1 934,26
ISE Nat. (Turecko)	43 829,12	42 888,58	44 061,48	2,2%	0,0%	6,3%	18,0%	-5,3%	10,2%	31 950,56	47 728,50
CECE (Střed. Evropa)	3 409,35	3 365,44	3 348,73	1,3%	1,4%	1,8%	19,1%	19,9%	28,9%	2 325,20	3 432,92

**Nejziskovější / nejtrátovější akcie – USA, západní Evropa**

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejtrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	General Motors	\$34,63	-2,1%	Hewlett-Packard	\$40,78	-0,8%
	Honeywell Intl	\$48,19	-0,2%	Altria Group	\$84,84	-0,6%
	E I du Pont	\$52,64	-0,7%	Procter & Gamble	\$64,71	0,0%
	United Tech	\$67,50	-0,1%	AT&T	\$37,05	-0,4%
	Alcoa Inc	\$34,75	-1,1%	IBM	\$98,50	-0,6%
Nasdaq 100	Comverse Tech	not be found	0,0%	XM Satellite	\$15,34	0,6%
	NVIDIA	\$32,73	0,6%	AutoDesk Inc	\$42,13	0,3%
	Amazon com Inc	\$41,00	-0,6%	Maxim Integrated	\$33,59	7,9%
	Yahoo	\$31,60	-0,2%	BEA Systems Inc	\$13,20	0,7%
	Tellabs Inc	\$10,71	0,2%	Monster Wrlwd	\$53,61	-0,7%
DJ Stox 50	Nestle (SFr)	477,50	2,9%	Siemens (€)	85,25	1,4%
	BBVA (€)	19,24	0,0%	Ericsson (SEK)	25,55	-0,6%
	Aviva (£p)	847,00	0,5%	BP (£p)	521,00	-0,1%
	BASF (€)	79,94	5,4%	Nokia (€)	17,35	-0,7%
	E.ON (€)	106,17	-1,2%	SAP (€)	35,13	-0,3%
DAX	Fresenius Med	€110,8	-1,9%	Siemens	€85,3	1,4%
	BASF	€79,9	5,4%	Deutsche Borse	€161,8	-3,6%
	TUI	€18,5	0,7%	Infineon Tech.	€12,0	-0,5%
	E.ON	€106,2	-1,2%	Commerzbank	€33,0	-0,7%
	RWE	€77,3	-1,3%	Henkel	€114,6	0,2%
CAC 40	Peugeot	€52,6	-0,3%	Sodexo ho All	€56,1	0,1%
	Publicis Groupe	€34,2	0,0%	Vinci	€109,0	1,4%
	Schneider El.	€97,1	3,2%	Saint Gobain	€74,0	-0,1%
	Michelin	€81,8	-0,4%	Cap Gemini	€55,8	1,9%
	TF1	€26,4	0,9%	Bouygues	€53,5	-1,0%
FTSE 100	Cable & Wireless	£p174,8	-1,3%	Camival Plc	£p2595,0	1,1%
	BAE Systems	£p466,5	4,3%	Smith & Nephew	£p614,3	0,9%
	Morrison Supermk	£p300,8	-0,3%	BP	£p521,0	-0,1%
	ICI	£p478,3	0,5%	Johnson Matthey	£p1610,0	1,3%
	Partygaming	£p40,0	-3,6%	Centrica	£p387,5	4,7%

**Střední a východní Evropa**

	22.2.	21.2.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2006
Egis (HUF)	24 175	23 745	1,8%	1,6%	-3,3%	7,7%
Gedeon Richter (HUF)	39 000	39 250	-0,6%	-4,2%	-2,3%	1,8%
Pliva (HRK)	801	805	-0,5%	0,1%	-2,3%	93,0%
Krka (SIT)	875	868	0,8%	-3,1%	-0,3%	-99,1%
Eesti Telekom (Kr.)	9,00	9,10	-1,1%	-2,2%	0,8%	18,4%
Matav (HUF)	993	994	-0,1%	-0,9%	-1,9%	4,0%
Telecom Austria (€)	19,95	20,10	-0,7%	-2,3%	-1,5%	5,0%
TPSA (PLN)	25,3	25,1	0,6%	1,9%	-3,1%	7,9%
BorsodChem (HUF)	2 932	2 931	0,0%	-0,6%	3,6%	27,5%
Mol (HUF)	20 400	20 245	0,8%	1,5%	0,9%	2,3%
OMV (€)	42,85	41,87	2,3%	-0,2%	4,2%	-13,4%
PKN Orlen (PLN)	47,0	45,9	2,4%	0,0%	-1,2%	-25,0%
Bank Austria Credit.(€)	139,40	137,94	1,1%	3,1%	11,0%	48,3%
Bank BPH (PLN)	982,0	962,0	2,1%	2,1%	-0,8%	30,8%
BRE (PLN)	427,0	417,0	2,4%	8,1%	7,6%	152,7%
OTP Bank (HUF)	8 685	8 661	0,3%	1,7%	-2,6%	24,7%
Pekao (PLN)	248,6	246,0	1,1%	1,1%	2,6%	42,5%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	113,2	113,7	-0,4%	-5,0%	0,8%	103,8%

**Dnešní očekávané události**
**Konsensus**
**Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr**
