

	27.2.				26.2.	23.2.	% změna za					Obrat (mil.Kč)	Roční	
	open	high	low	close			close	close	1 den	1 týden	1 měsíc		1 rok	rok 2007
PX	1 688,2	1 688,2	1 629,2	1 635,8	1 706,2	1 704,8	-4,1%	-3,0%	-1,5%	3,2%	3,0%	8 248	1 166,6	1 718,4
CME	1 851	1 850	1 773	1 781	1 859,0	1 836,0	-4,2%	-3,6%	-3,5%	24,9%	21,8%	204,1	1 158,0	1 930,0
Telefonica O2 CR	554,2	570,0	544,3	552,50	563,8	565,1	-2,0%	0,8%	4,5%	2,4%	16,1%	957,2	417,2	565,1
ČEZ	896,7	913,9	857,5	866,00	909,0	912,5	-4,7%	-2,3%	-7,6%	0,4%	-9,8%	2672,5	565,5	1 010,0
ECM	1 662,0	1 661,0	1 558,0	1 561,00	1 663,0	1 655,0	-6,1%	-5,7%	6,6%	#N/A	9,0%	142,2	#N/A	#N/A
Erste Bank	1 648	1 661	1 570	1 582	1 660	1 644	-4,7%	-5,1%	-4,4%	9,0%	-1,2%	625,1	1 130	1 711
Komerční banka	3 634	3 634	3 534	3 548	3 667	3 665	-3,2%	-1,2%	10,4%	0,4%	14,5%	1654,5	2 815	3 667
Orco Pr. Group	3 516	3 535	3 356	3 361	3 575	3 557	-6,0%	-8,2%	1,8%	42,1%	22,0%	357,8	2 044	3 706
PEGAS	712	715	680	681	717	711	-5,0%	-3,5%	-9,7%	#N/A	-9,5%	86,9	#N/A	#N/A
Philip Morris CR	11 090	11 056	10 900	10 945	11 180	11 225	-2,1%	-0,9%	0,8%	-39,2%	1,0%	46,1	8 873	17 951
Unipetrol	238,9	240,0	223,1	224,00	240,8	244,5	-7,0%	-6,5%	-5,5%	-22,2%	-4,4%	464,7	156,8	284,9
Zentiva	1 250	1 275	1 186	1 188	1 266,0	1 279,0	-6,2%	-8,1%	-6,2%	0,4%	-6,3%	1037,1	843,0	1 328,0

**ZPRÁVY A KOMENTÁŘE**
**Komerční banka: 4Q06 pohled na výsledky**

Na základě solidního makroekonomického prostředí v České republice očekáváme pokračující dvouciferný růst půjček především v maloobchodním bankovníctví. Hlavními zdroji růstu zůstanou hypotéky a spotřebitelské půjčky (nějakých 30% nahoru y/y), zatímco podnikatelské půjčky by mohly růst o něco méně. Pro Komerční banku by toto spolu s lepším mixem aktiv zaměřeného na maloobchodní půjčky mohlo vyústit až k 11% růstu v roce 2006 (konsolidovaná čísla zahrnující Modrou Pyramidu od 4Q06). Díky tomu by čistá marže z úvěrů měla zůstat stabilní okolo 3% i přes klesající spready. Po špatném 3Q06 očekáváme pouze mírný růst v příjmech z čistých poplatků a provizí za celý rok 2006, především díky tlaku na poplatky z transakcí a křížových prodejů. Na straně nákladů očekáváme u KB pokračující striktní kontrolu nákladů, ale předpokládáme vyšší míru provizí vzhledem k růstu maloobchodních úvěrů. Vzhledem k tomu je nejnižší odhad růstu za celý rok 2006 očekávaný na úrovni 7% y/y, což představuje 9,6mld Kč. Na základě našich odhadů by konsolidace Modré Pyramidy měla mít vliv pouze na 1% čistých zisků 2006. Výsledky by měly být známy v 10 hodin středoevropského času a konferenční hovor je naplánován na 16hod. (Guenter Hohberger, +43 (0) 50100 17354)

Aktuální výsledky: čistý zisk 9,12bn Kč, navrhovaná dividenda 150Kč/akcii (což představuje 4,2% výnos)

**Pražská burza včera spadla o 4.13%**

Index PX poklesl o 4.13% za jeden den. Pražská burza se neubráníla celosvětovému poklesu akciových trhů, který byl odstartován poklesem čínské burzy o 8,8%, kdy se investoři obávali tvrdších kontrol finančního trhu ze strany státu. Další faktory poklesu jsou obavy z vývoje v Iránu, růst cen ropy a horší makroekonomická data v USA (včera pokles objemů). Například americký Nasdaq včera poklesl o 3,86% a výprodeje pokračovaly i v noci v Asii (jedinej Čína dnes v noci vzrostla). Lze těžko předvídat jak se bude světový trh vyvíjet, ale lze očekávat vysokou volatilitu vzhledem k budoucím mae zprávám především z USA. (Radim Kramule, +420 224 995 213)

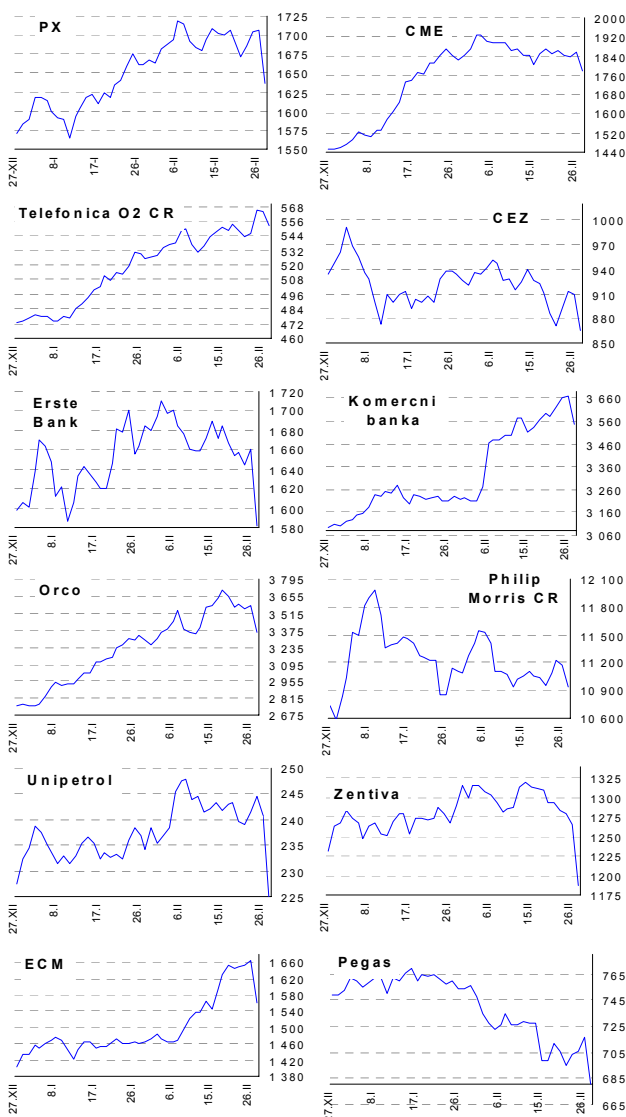
**Telefonica O2 ČR: Evropský soud rozhodl v neprospěch TO2 ČR**

Český telekomunikační úřad (ČTÚ) měl právo přikázat hlavnímu telefonnímu operátorovi Telefonice O2 ČR zpřístupnit své linky svému soupeři Czech OnLine a umožnit společnosti poskytovat rychlé internetové připojení ADSL, jak včera rozhodl Evropský soudní dvůr. Ani Telefonica O2, ani Czech OnLine nebyly včera dosažitelní pro prodání komentáře. Telefonica O2 podala žalobu proti ČTÚ, jelikož společnost porušila dvě evropské směrnice, ale Colomer prohlásil, že v té době nebyly zaneseny v českém zákoně. Rozsudek Evropského soudu poskytne směrnice městskému soudu Prahy 3, který má tento případ na starosti. (Reuters)

**ČEZ bude investovat do větrné energie**

Podle informací Reuters, ČEZ včera znovu zdůraznil, že plánuje investovat 20 miliard Kč do větrné energie během příštích 15ti let. Navíc ministr obchodu a průmyslu Martin Říman včera prohlásil, že by vláda mohla začít zvažovat prodloužení limitů těžby uhlí případ od případu.

Myslíme si, že v tomto momentě to není nějaká událost, protože se od ČEZ očekává růst procenta energie z obnovitelných zdrojů, aby vyhověl Evropské Unii. (Jakub Židoň, +420 224 995 340)

**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.
Telefonica O2 CR	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.
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). Přímy 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 strategiích, které jsou dostupné na výše uvedené webové adrese.

**28. ÚNORA 2007**

Index	27.2.	26.2.	23.2.	% změna za					Vývoj v roce		Roční	
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok	2006	minimum	maximum	
Dow Jones IA	12 216,24	12 632,26	12 647,48	-3,3%	-4,5%	-2,2%	8,3%	10,1%	14,0%	10 706,14	12 786,64	
Nasdaq Composite	2 407,86	2 504,52	2 515,10	-3,9%	-4,2%	-1,1%	12,5%	4,4%	9,2%	2 020,39	2 524,94	
S&P 500	1 399,04	1 449,37	1 451,19	-3,5%	-4,2%	-1,6%	8,0%	8,1%	12,1%	1 223,69	1 459,68	
FTSE Eurotop 300	1 506,05	1 550,36	1 543,71	-2,9%	-2,5%	-0,4%	10,8%	10,4%	18,1%	1 238,73	1 550,36	
DJ Stoxx 50	3 731,01	3 831,45	3 816,88	-2,6%	-2,5%	-0,7%	6,6%	6,0%	11,4%	3 204,35	3 841,19	
DJ Stoxx Technology	300,71	308,98	308,57	-2,7%	-3,0%	-2,6%	6,7%	-3,2%	1,1%	262,08	333,72	
FTSE 100	6 286,10	6 434,70	6 401,50	-2,3%	-2,0%	0,9%	6,9%	7,0%	11,9%	5 506,80	6 444,40	
DAX Xetra	6 819,65	7 027,59	6 992,58	-3,0%	-2,3%	1,9%	17,3%	15,3%	26,1%	5 292,14	7 027,59	
CAC 40	5 588,39	5 762,54	5 716,38	-3,0%	-2,2%	0,1%	9,3%	10,0%	18,5%	4 615,44	5 762,54	
BUX (Maďarsko)	23 624,16	24 214,54	24 157,45	-2,4%	-1,7%	-0,8%	6,5%	-1,9%	13,7%	18 461,79	25 415,64	
WIG (Polsko)	52 906,36	55 339,76	55 702,53	-4,4%	-2,5%	-1,1%	24,2%	32,0%	48,6%	36 020,66	55 702,53	
RTS (Rusko)	1 906,08	1 970,77	1 934,26	-3,3%	0,7%	2,3%	16,0%	25,6%	69,3%	1 234,82	1 970,77	
ISE Nat. (Turecko)	41 773,98	43 736,78	43 591,72	-4,5%	-5,2%	-0,2%	13,3%	-12,5%	5,0%	31 950,56	47 492,97	
CECE (Střed. Evropa)	3 272,70	3 398,39	3 426,06	-3,7%	-2,3%	-0,1%	17,2%	12,4%	23,7%	2 325,20	3 432,92	

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

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejtrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	General Electric	\$34,66	-1,9%	Walt Disney Co	\$33,10	-5,7%
	Johnson&Johnson	\$63,05	-1,9%	General Motors	\$32,16	-5,3%
	Boeing	\$87,20	-1,9%	Procter & Gamble	\$61,25	-5,0%
	3M	\$74,50	-2,1%	Exxon Mobil	\$71,83	-4,7%
	Home Depot	\$39,82	-2,4%	Verizon Comms	\$36,63	-4,6%
Nasdaq 100	NTL	not be found	0,0%	Celgene Corp	\$53,17	-7,1%
	Amer Pwr Convers	not be found	0,0%	Joy Global	\$50,33	-7,1%
	Marvell Technlgy	\$20,46	3,0%	Cognizant Tech	\$88,42	-6,0%
	Comverse Tech	not be found	0,0%	Paccar Inc	\$69,62	-5,8%
	Red Hat	not be found	0,0%	Qualcomm Inc	\$40,25	-5,6%
DJ Stoxx 50	Shell Transport (€)	1699,00	-0,6%	Rio Tinto	2799,00	-4,8%
	SAP (€)	34,81	-0,7%	Anglo American (€p)	2507,00	-4,7%
	Lloyds TSB (€p)	585,00	-1,1%	E.ON (€)	103,25	-4,5%
	HSBC (€p)	893,50	-1,1%	AXA (€)	32,95	-4,3%
	Unilever (€)	19,89	-1,2%	Generali (€)	32,65	-4,1%
DAX	Schering	€101,6	-0,2%	Henkel	€108,8	-5,7%
	HVB	€38,1	-0,2%	Thyssen Krupp	€37,1	-5,0%
	ALTANA	€46,3	-0,6%	E.ON	€103,3	-4,5%
	SAP	€34,8	-0,7%	Deutsche Borse	€152,8	-4,0%
	Adidas-Salomon	€37,5	-1,2%	Metro	€52,1	-4,0%
CAC 40	Alcatel	#N/A The rec	0,0%	Sodexo All	€52,1	-5,3%
	Vivendi Universal	#N/A The rec	0,0%	Bouygues	€52,8	-5,2%
	Sanofi-Synthelab	€65,7	-1,6%	Accor	€67,6	-4,7%
	Thales	€39,5	-1,6%	Lafarge	€113,4	-4,7%
	AGF Assur.	€127,4	-1,8%	AXA	€33,0	-4,3%
FTSE 100	Reuters Group	£p432,0	1,4%	Partygaming	£p36,0	-9,4%
	Brambles Indust	#N/A The rec	0,0%	Xstrata	£p2479,0	-6,7%
	GUS	#N/A The rec	0,0%	BHP Billiton	£p1051,0	-6,2%
	BAA	#N/A The rec	0,0%	Amvescap PLC	£p612,5	-5,8%
	BOC Group	#N/A The rec	0,0%	Antofagasta	£p473,5	-5,6%

**Střední a východní Evropa**

	27.2.	26.2.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2006
Egis (HUF)	24 000	24 180	-0,7%	0,9%	-0,8%	6,9%
Gedeon Richter (HUF)	39 005	39 070	-0,2%	0,0%	3,2%	1,8%
Pliva (HRK)	804	804	0,0%	0,5%	-2,0%	93,7%
Krka (SIT)	855	861	-0,7%	-1,8%	-5,1%	-99,2%
Eesti Telekom (Kr.)	8,55	8,90	-3,9%	-6,0%	-3,7%	12,5%
Matav (HUF)	957	985	-2,8%	-2,8%	-5,0%	0,2%
Telecom Austria (€)	19,25	20,08	-4,1%	-5,1%	-7,7%	1,3%
TPSA (PLN)	23,5	24,5	-4,3%	-5,8%	-8,9%	0,2%
BorsodChem (HUF)	2 940	2 928	0,4%	0,0%	1,6%	27,8%
Mol (HUF)	21 000	21 450	-2,1%	4,0%	2,0%	5,3%
OMV (€)	42,00	43,94	-4,4%	-0,2%	2,4%	-15,2%
PKN Orlen (PLN)	44,2	46,7	-5,4%	-2,3%	-5,4%	-29,5%
Bank Austria Credit.(€)	134,00	136,25	-1,7%	-2,4%	0,0%	42,6%
Bank BPH (PLN)	939,5	970,5	-3,2%	-2,7%	-4,6%	25,2%
BRE (PLN)	417,9	436,0	-4,2%	0,7%	16,1%	147,3%
OTP Bank (HUF)	8 200	8 490	-3,4%	-6,1%	-3,2%	17,7%
Pekao (PLN)	241,0	245,0	-1,6%	-0,8%	-1,8%	38,1%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	102,5	112,3	-8,7%	-11,8%	-10,8%	84,6%

**Dnešní očekávané události**

	Konsensus
11:00 EMU: CPI (leden)	1.9% →
14:30 US: HDP	2.3% ↓
16:00 US: Chicagský PMI	50.00 ↑
16:00 US: Prodej nových domů	1.08mil ↓

**Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr**

