

5. BŘEZNA 2007

	2.3.				1.3.		28.2.		% změna za					Obrat (mil. Kč)	Roční	
	open	high	low	close	close	close	1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	rok 2007	minimum	maximum			
PX	1,604.7	1,621.1	1,589.4	1,613.0	1,593.6	1,628.0	1.2%	-5.4%	-4.5%	4.6%	1.5%	6,423	1,166.6	1,718.4		
CME	1,684	1,697	1,640	1,686	1,645.0	1,732.0	2.5%	-8.2%	-12.5%	17.3%	15.3%	212.2	1,158.0	1,930.0		
Telefonica O2 CR	545.6	561.3	531.5	540.60	537.9	553.8	0.5%	-4.3%	0.7%	0.1%	13.6%	798.7	417.2	565.1		
ČEZ	834.6	862.9	824.6	857.00	827.5	858.0	3.6%	-6.1%	-8.2%	3.3%	-10.7%	2524.3	565.5	1,010.0		
ECM	1,657.0	1,680.0	1,634.0	1,682.00	1,638.0	1,602.0	2.7%	1.6%	14.3%	#N/A	17.5%	152.1	#N/A	#N/A		
Erste Bank	1,611	1,634	1,597	1,606	1,601	1,591	0.3%	-2.3%	-6.1%	16.7%	0.3%	680.8	1,130	1,711		
Komerční banka	3,443	3,510	3,310	3,327	3,404	3,495	-2.3%	-9.2%	3.7%	-1.5%	7.4%	592.9	2,815	3,667		
Orco Pr. Group	3,267	3,273	3,160	3,248	3,165	3,245	2.6%	-8.7%	-3.4%	36.0%	17.9%	368.3	2,044	3,706		
PEGAS	718	721	694	711	697	683	2.0%	0.6%	-2.3%	#N/A	-5.6%	73.0	#N/A	#N/A		
Philip Morris CR	11,073	11,151	10,800	10,937	10,971	11,126	-0.3%	-2.6%	-4.2%	-38.2%	0.9%	38.2	8,873	17,821		
Unipetrol	225.5	228.8	219.5	228.10	220.0	220.9	3.7%	-6.7%	-4.3%	-18.3%	-2.6%	227.5	156.8	283.8		
Zentiva	1,187	1,218	1,164	1,217	1,167.0	1,203.0	4.3%	-4.8%	-7.5%	1.4%	-4.0%	754.1	843.0	1,328.0		

ZPRÁVY A KOMENTÁŘE
Zentiva oznámila výsledky za rok 2006 a významnou akvizici

Zentiva za rok 2006 zvýšila meziročně čistý zisk o 17,3% na 2,20 mld. Kč a překonala tak mírně naše očekávání 2,17 mld. Kč. EBIT zisk vzrostl o 28,1% na 3,3 mld. Kč a byl tak v souladu s naším očekáváním 3,28 mld. Kč. Tržby (14,0 mld. Kč, +18,3%) sice mírně zaostaly za očekáváním, celkově ale výsledky hodnotíme jako neutrální.

Mnohem důležitější je souběžně oznámená akvizice 75% tureckého výrobce generik ECZACIBAŞI's GENERIC PHARMACEUTICALS za 460 mil. Eur. Tento výrobce je třetím největším výrobcem generik v turecku s celkovým tržním podílem na farmaceutickém trhu asi 3%. Tržby Zentivy by měl zvýšit asi o 5,7 mld. Kč, tj. o 40%, na úrovni EBITDA by měl nárůst činit asi 30%.

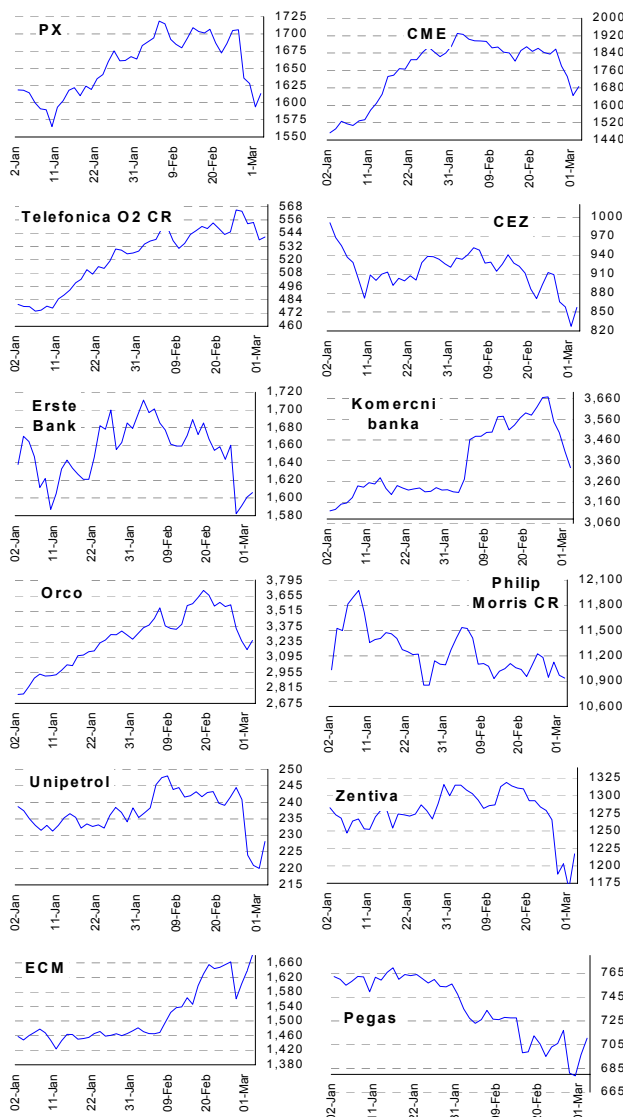
Poměr P/Sales dosáhl asi 3,0 a P/EBITDA asi 13,7. Vzhledem k rychlému růstu tureckého trhu a k předpokládaným vysokým synergickým efektům je toto ocenění na první pohled adekvátní. Poměr čistého dluhu k vlastnímu mění by se měl u Zentivy zvýšit ze 21% na 129%.

Oznámenou akvizicí vidíme jako velice pozitivní, protože odpovídá strategii Zentivy kuopvat velké východní generické výrobce a díky přenosu know how u nich rychle zvyšovat ziskové marže. (Petr Bártek +420 224 995 227)

ECM oznámila čistý a provozní zisk za rok 2006

ECM podle Reuters oznámila čistý zisk za rok 2006 18,96 mil. Eur, tj. mírně pod naším očekáváním 19,19 mil. Eur a provozní zisk 9,37 mil. Eur – také pod naším očekáváním 12,9 mil. Eur. Celkové aktiva ECM vzrostla na 330,1 mil. eur, tj. výrazně nad naše očekávání 296,5 mil. Eur. Společnost zatím neuvedla další detaily.

I když jsou výsledky mírně pod naším očekáváním (konsenzuální odhady nejsou k dispozici), neočekáváme žádný dopad na ECM. Hlavním tahounem ECM by mělo být zveřejnění čistých hodnoty aktiv na akcii (NAV), kde očekáváme výsledek 54 Eur. (Petr Bártek +420 224 995 227)

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	Akumulovat	806 Kč	1.3.07

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
 Analýza: Jakub Židoň, tel: +420/224 995 340, email: JZidon@csas.cz, Petr Bártek, tel: +420/224 995 227, Radim Kramule, tel: +420/224 995 213

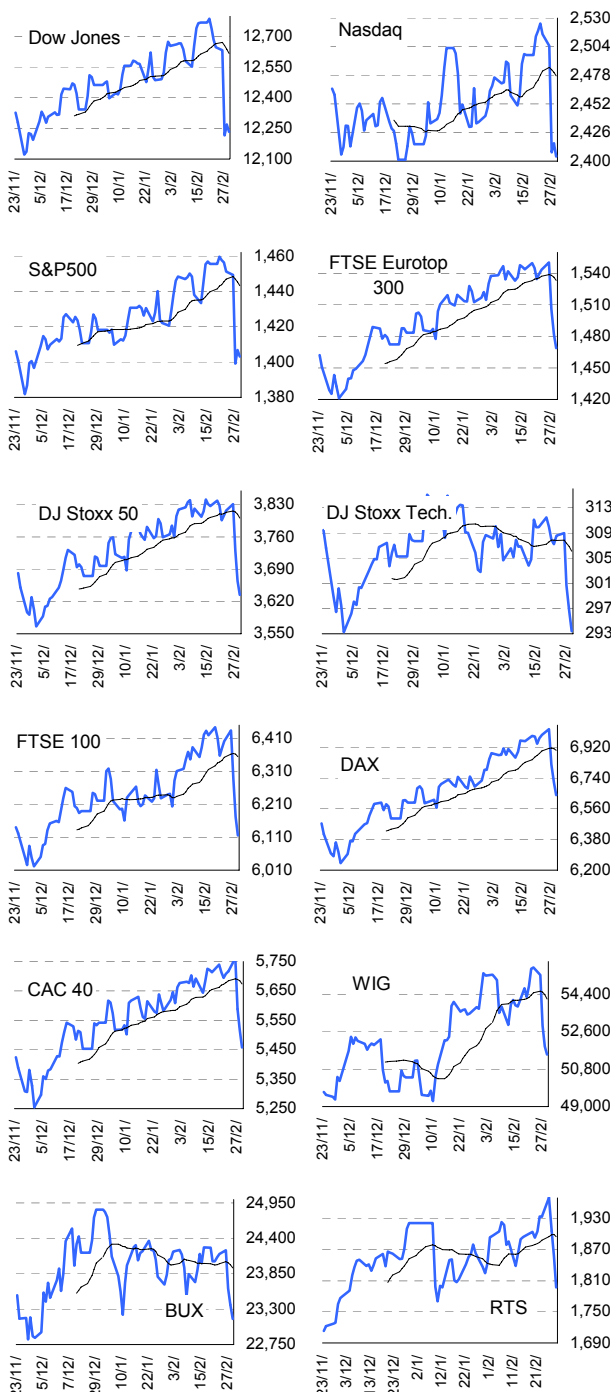
Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Vyhlášky o povtové prezentaci investičních doporučení (114/2006 Sb.) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny www.csas.cz/analýza. Přímý 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.

5. BŘEZNA 2007

Index	1.3.	28.2.	27.2.	% změna za					Vývoj v roce 2007	Roční	
				1 den	1 týden	1 měsíc	6 měsíců	1 rok		minimum	maximum
Dow Jones IA	12,234.34	12,268.63	12,216.24	-0.3%	-3.6%	-3.5%	6.7%	10.7%	-1.8%	10,706.14	12,786.64
Nasdaq Composite	2,404.21	2,416.15	2,407.86	-0.5%	-4.8%	-2.6%	9.6%	3.9%	-0.5%	2,020.39	2,524.94
S&P 500	1,403.17	1,406.82	1,399.04	-0.3%	-3.7%	-3.0%	7.0%	8.7%	-1.1%	1,223.69	1,459.68
FTSE Eurotop 300	1,469.02	1,481.89	1,506.05	-0.9%	-4.6%	-4.0%	6.6%	8.3%	-1.0%	1,238.73	1,550.36
DJ Stoxx 50	3,634.79	3,665.08	3,731.01	-0.8%	-4.5%	-4.5%	2.8%	3.8%	-1.7%	3,204.35	3,841.19
DJ Stoxx Technology	293.40	296.73	300.71	-1.1%	-4.5%	-5.0%	2.2%	-5.0%	-4.6%	262.08	333.72
FTSE 100	6,116.00	6,171.50	6,286.10	-0.9%	-4.2%	-2.6%	2.8%	4.7%	-1.7%	5,506.80	6,444.40
DAX Xetra	6,640.24	6,715.44	6,819.65	-1.1%	-4.8%	-3.1%	13.0%	13.2%	0.7%	5,292.14	7,027.59
CAC 40	5,458.40	5,516.32	5,588.39	-1.0%	-4.4%	-3.6%	5.3%	7.9%	-1.5%	4,615.44	5,762.54
BUX (Maďarsko)	23,147.30	23,371.22	23,624.16	-1.0%	-4.0%	-3.9%	3.5%	-1.2%	-6.8%	18,461.79	25,415.64
WIG (Polsko)	51,503.02	51,900.39	52,906.36	-0.8%	-7.4%	-7.1%	18.4%	31.4%	0.1%	36,020.66	55,702.53
RTS (Rusko)	1,797.10	1,858.14	1,906.08	-3.3%	-7.1%	-5.1%	10.9%	23.9%	-6.5%	1,234.82	1,970.77
ISE Nat. (Turecko)	39,588.24	41,430.99	41,773.98	-4.4%	-9.7%	-6.4%	5.8%	-16.6%	1.2%	31,950.56	46,890.80
CECE (Střed.Evropa)	3,162.52	3,202.14	3,272.70	-1.2%	-7.2%	-7.4%	11.3%	10.6%	-5.7%	2,325.20	3,432.92

Nejziskovější / nejtrátovější akcie – USA, západní Evropa

index	nejzisk. akcie	kurz	% zm.	nejtrát. akcie	kurz	% zm.
Dow Jones	Citigroup	\$51.08	1.3%	Intel	\$19.59	-1.4%
	McDonald's	\$44.10	0.9%	General Motors	\$31.54	-1.2%
	Boeing	\$87.85	0.7%	Hewlett-Packard	\$38.93	-1.1%
	Amer Intl Group	\$67.41	0.5%	Exxon Mobil	\$70.99	-1.0%
	Walt Disney Co	\$34.39	0.4%	Johnson&Johnson	\$62.45	-1.0%
Nasdaq 100	NTL	not be found	#HODNOTA!	Amgen Inc	\$61.70	-4.0%
	Amer Pwr Convers	not be found	#HODNOTA!	Amylin	\$37.37	-4.0%
	EchoStar Commur	\$42.68	5.1%	Staples	\$25.35	-2.6%
	Liberty Global	\$29.91	3.9%	Verisign Inc	\$24.69	-2.4%
	Apple Computer	\$87.06	2.9%	Citrix Systems	\$31.44	-2.4%
DJ Stoxx 50	SAP (€)	€36.13	3.8%	Aviva (€p)	€780.00	-4.6%
	Royal Bk of Sc.(€p)	€2069.00	3.0%	Fortis (€)	€31.24	-3.9%
	Carrefour (€)	€51.53	2.1%	Deutsche Tel. (€)	€13.04	-3.8%
	Nestle (SFr)	€458.50	1.0%	Kon Philips (€)	€26.90	-3.1%
	Credit Suisse (SFr)	€84.95	0.5%	Generali (€)	€31.58	-2.9%
DAX	SAP	€36.1	3.8%	Deutsche Tel.	€13.0	-3.8%
	Deutsche Lufthans	€20.7	1.3%	Bayer	€42.2	-2.9%
	Deutsche Borse	€152.8	0.9%	Allianz	€158.9	-2.4%
	Thyssen Krupp	€37.3	0.6%	Continental	€92.3	-2.1%
	Schering	€101.9	-0.2%	BMW	€43.0	-2.0%
CAC 40	Lagardere Gr.	€62.0	6.7%	EADS	€24.6	-5.0%
	Carrefour	€51.5	2.1%	Dexia	€21.5	-3.7%
	Publicis Groupe	€34.3	1.4%	Cap Gemini	€51.0	-3.5%
	Arcelor	€50.8	1.1%	AXA	€31.3	-2.7%
	Accor	€67.1	0.6%	Peugeot	€49.6	-2.7%
FTSE 100	Royal Bk of Scot	£p2069.0	3.0%	Partygaming	£p34.3	-6.2%
	Sainsbury	£p522.5	2.2%	Aviva	£p780.0	-4.6%
	Brit Am Tobacco	£p1573.0	1.5%	Standard Charter	£p1394.0	-2.4%
	DSG Intl	£p173.5	1.5%	Xstrata	£p2340.0	-2.3%
	Wolseley	£p1294.0	1.2%	Prudential	£p658.5	-2.2%

Hlavní indexy + 20denní klouzavý průměr

Střední a východní Evropa

	1.3.	28.2.	1 den	1 týden	1 měsíc	rok 2007
Egis (HUF)	23,700	24,000	-1.3%	-2.0%	-4.4%	-9.6%
Gedeon Richter (HUF)	37,300	37,500	-0.5%	-4.4%	-5.1%	-14.1%
Pliva (HRK)	800	804	-0.5%	-0.1%	0.6%	-2.4%
Krka (SIT)	840	845	-0.5%	-4.0%	-8.9%	7.5%
Eesti Telekom (Kr.)	8.37	8.45	-0.9%	-7.0%	-8.0%	-0.4%
Matav (HUF)	945	943	0.2%	-4.8%	-5.1%	-10.7%
Telecom Austria (€)	18.91	18.90	0.1%	-5.2%	-10.7%	-6.8%
TPSA (PLN)	22.2	22.5	-1.2%	-12.0%	-16.8%	-9.6%
BorsodChem (HUF)	2,957	2,970	-0.4%	0.9%	1.9%	-0.9%
Mol (HUF)	20,495	20,705	-1.0%	0.5%	0.5%	-5.1%
OMV (€)	41.56	42.19	-1.5%	-3.0%	-0.1%	-3.3%
PKN Orlen (PLN)	43.3	43.8	-1.0%	-7.9%	-8.8%	-9.4%
Bank Austria Credit.(€)	135.75	135.29	0.3%	-2.6%	2.8%	13.3%
Bank BPH (PLN)	907.0	907.0	0.0%	-7.6%	-16.6%	-2.1%
BRE (PLN)	405.5	400.6	1.2%	-5.0%	-0.6%	20.7%
OTP Bank (HUF)	8,150	8,240	-1.1%	-6.2%	-6.0%	-6.9%
Pekao (PLN)	230.1	229.5	0.3%	-7.4%	-9.4%	1.4%
Raiffeisen Intl. Bank (€)	98.9	101.7	-2.7%	-12.6%	-16.9%	-14.4%

Dnešní očekávané události
Konsensus