**Document number 1858**

**Document identifier: wsj2156-001**

Předseda společnosti PepsiCo Inc. řekl, že je více než spokojen s odhady analytiků, že zisky porostou minimálně z 98 centů na dolar za podíl oproti 91 centům v minulém roce. D. Wayne Calloway, také člen představenstva firmy, naznačil, že očekává, že analytici zvýší svou předpověď na rok 1989 poté, co firma dnes zveřejní své zisky. Analytici zatím uvedli, že očekávají 3.30 až 3.35 dolaru za podíl. Po dnešním oznámení by toto rozpětí mohlo vzrůst na 3.35 až 3.40 dolaru za podíl. Funkcionář také řekl, že by byl tímto novým rozpětím potěšen. V roce 1988 vydělal tento gigant na nealkoholické nápoje 2.90 dolaru za podíl. Výsledky pro rok 1989 budou zahrnovat zhruba 40 centů za podíl díky slábnoucím účinkům koupě přípravny občerstvení a stáčírny lahví. V kombinovaném obchodě na newyorkské burze skončila včera společnost na 57125 dolarech za podíl, což znamená nárůst o 3125 dolaru. Firma oznámila, že u tržeb za třetí čtvrtletí očekává nárůst o 25 % oproti 3.12 miliardy dolarů za poslední čtvrtletí. U firemní stáčírny nealkoholických nápojů se ve třetím čtvrtletí očekává nárůst tržeb jen o 1 % - tedy podstatně níž než byl čtyř - až pětiprocentní nárůst v letech minulých - ale stále drží krok se zbytkem průmyslu nealkoholických nápojů. Calloway dává nižší čísla za vinu deštivějšímu počasí, nedostatku nových výrobků v tomto průmyslu a - v mnohem menší míře - cenám. PepsiCo uvedla, že ceny jejích nealkoholických nápojů byly v tomto čtvrtletí asi o 2 % vyšší. Calloway také poznamenal, že objem vyrobených nápojů ve třetím čtvrtletí minulého roku vzrost o rekordních 9 %, čímž se porovnání ztěžuje. Mezinárodní produkce nealkoholických nápojů vzrostla zhruba o 6 %. Objem vyrobeného občerstvení vzrostl o celých 7 % ve třetím kvartálu, zatímco vnitřní výnosy stouply dvojnásobně, řekl Calloway. Kromě britského obchodu s občerstvením získaného v červenci, objem v mezinárodním obchodě vzrostl o 40 %, přičemž tržby byly vysoké ve Španělsku, Mexiku a Brazílii. Celkový zisk z občerstvení stoupl o 30 %. V čele s firmami Pizza Hut a Taco Bell vzrostly zisky restaurací ve třetím čtvrtletí zhruba o 25 % a tržby o 22 %. Tržby při porovnání vždy týchž restaurací vzrostly u firmy Pizza Hut asi o 13 %, zatímco u firmy Taco Bell o 22 % a řetězec vydělává na své strategii ceny odpovídající kvalitě i nadále. Taco Bell odvrátil pokles počtu odmítavých zákazníků tím, že neustále snižuje cenu svých tacos. Tržby v týchž provozovnách firmy Kentucky Fried Chicken, která se potýká s rostoucí konkurencí na trhu s rychlým občerstvením z kuřecího masa a nedostatkem nových produktů, stouply jen o 1 %. Tato firma, která jen pomalu reaguje na to, že chuť zákazníků se od smažených jídel odklání, vyvíjí výrobek z grilovaného kuřete, který by měl být celostátně uveden na trh koncem příštího roku. Nový výrobek si vedl dobře při testování trhu v Las Vegas, v Nevadě, uvedl pan Calloway. Po čtyřleté šňůře nákupů v celkové hodnotě 7.7 miliardy dolarů, která přinesla firmě Pepsi hlavní závod na nealkoholické nápoje, stáčírny limonád, řetězec rychlého občerstvení a zámořského občerstvovacího giganta, říká pan Calloway, že v nejbližší době žádné další větší akvizice neočekává. "Ale člověk nikdy neví," dodal, "musíte využívat příležitostí."

**Document number 1859**

**Document identifier: wsj2157-001**

Prezident Bush vybral Martina Alldaye, dlouhodobého přítele z Texasu, aby se stal předsedou Federální komise pro regulaci energie (FERC). Pan Allday nahradí Marthu Hesse, která rezignuje. Bílý dům řekl, že paní Hessová, obchodnice z Chicaga, která v minulosti pracovala na postech Ministerstva energetiky a FERC, odchází do funkce viceprezidentky společnosti First Chicago Corp. Allday, právní poradce ve městě Midland, ve státě Texas pracuje jako advokát na Ministerstvu vnitra. S Bushem se seznámil v padesátých letech, kdy prezident byl mladým naftařem v Midlandu a Allday právníkem naftařské firmy. FERC je pětičlenná komise, která reguluje miliardy dolarů v mezistátních velkoobchodních transakcích. Alldayovo jmenování do funkce musí ještě schválit Senát. Vrchní administrativní úředník řekl, že datum odchodu Hessové ještě nebylo určeno.

**Document number 1860**

**Document identifier: wsj2158-001**

Společnost CALIFORNIA REAL ESTATE INVESTMENT Corp. oznámila, že její ředitelé ohlásili výplatu dividend ve výši pět centů z jedné kmenové akcie třídy A se splatností 6. listopadu u akcií z 16. října. Tyto dividendy představují zůstatek po pravidelném čtvrtletním vyplacení 10 centů za podíl, z nichž polovina byla vyplacena 17. července v konečné distribuci předtím, než se společnost sloučila s firmou B.B. Real Estate Investment Corp., k čemuž došlo také v červenci. Společnost oznámila, že doufá, že na konci letošního roku se jí podaří vrátit se ke schématu pravidelného čtvrtletního vyplácení dividend.

**Document number 1861**

**Document identifier: wsj2159-001**

Společnost Hydro-Quebec sdělila, že firmě Central Maine Power Co. oznámila, že zruší čtyřmiliardovou smlouvu o dodávce elektrického proudu do veřejných služeb státu Maine. Služby ve vlastnictví provincie prohlásily, že to poškozuje dohodu, protože "cíle smlouvy nemohou být splněny." Společnost Hydro-Quebec sdělila, že to, že na začátku letošního roku zástupci státu Maine odmítli potvrdit smlouvu, přerušilo práci na přenosových linkách a zastavilo jednání ohledně opětovného prodeje elektřiny prostřednictvím státu Maine dalším veřejným službám. "Nyní by bylo fyzicky nemožné zahájit dodávky v roce 1992," řekl jeden pracovník společnosti Hydro-Quebec. Smlouva měla platit od roku 1992 do 2020. Podle této smlouvy měla od roku 1992 společnost Hydro-Quebec do firmy Central Maine Power dodávat 400 megawattů, od roku 1995 pak 600 megawattů a 900 megawattů od Společnost Hydro-Quebec uvedla, že to, že zástupci státu Maine odmítli podepsat smlouvu, znamená pro firmu Central Maine Power ztrátu místa v oboru. "Nepodepíšeme žádnou další smlouvu, kde by dodávky začaly dříve než v roce 2000", řekl pracovník společnosti Hydro-Quebec. Řekl, že společnost Hydro-Quebec už má pro energii, která měla být dodána do státu Maine, několik "potenciálních zákazníků". "Od podpisu smlouvy se nestalo nic, co by podkopalo naše přesvědčení, že společnost Hydro-Quebec je nejlevnější a vzhledem k životnímu prostředí nejpřijatelnější možností pro to, aby do roku 2020 plnila část energetických požadavků našich zákazníků," sdělil hlavní viceprezident firmy Central Maine Donald F. Kelly. Firma Central Maine sdělila, že vyhodnocuje "mnoho energetických možností", jak vykompenzovat budoucí ztrátu energie, včetně výroby nové energie a nabídek managementu z Nové Anglie, a případně i nové kanadské nákupy.

**Document number 1862**

**Document identifier: wsj2160-001**

CHICAGO - Mezi velkými oběťmi prudkého pátečního pádu burzy byly obchodníci s opcemi včetně jedné malé firmy, která potřebovala nouzovou pomoc ve výši 50 milionů dolarů. Zatímco pondělní vzestup trhů pomohl jiným investorům kompenzovat ztráty, mnoho opčních zákazníků a profesionálních obchodníků s akciovými indexovými opcemi a opcemi na skupované akcie skončilo s mnohamilionovými ztrátami, sdělili zdejší i newyorští obchodníci. Obchodníci s opcemi byli v pátek postiženi hůře než ostatní, protože opce jsou velmi proměnlivé povahy, jejich hodnota často stoupne nebo klesne o několikanásobek změny ceny samotné akcie nebo akciového indexu, na kterých jsou založeny. Obchodníci s opcemi byli tedy v pátek postiženi ztrátami, které byly také několikrát vyšší než ty, které postihly mnoho obchodníků s akciemi v New Yorku. Jeffrey Miller ze společnosti Miller Tabak Hirsch & Co. řekl, že vzhledem k vysokému stupni spekulací na trhu s opcemi "se tito lidé velmi snadno zničí. To je možná přirozená vlastnost těchto ve velké míře spekulujících potvůrek." Opční smlouva dává držiteli právo nakoupit (call) nebo prodat (put) v daném období určitý počet akcií nebo v tomto případě hodnotu akciového indexu založenou na předem určené ceně. Obchodníci s opcemi, kteří za malý poplatek nebo prémii dříve prodali put opce na akcie nebo akciové indexy, byli v pátek nuceni skoupit tyto smlouvy zpět za dříve dohodnuté ceny, které byly podstatně vyšší než tržní, protože tržní ceny klesaly. Pak už v mnoha případech neměli na výběr a museli smlouvy prodat za běžné ceny - většinou s podstatnou ztrátou. Poslední kolo ztrát je pravděpodobně vážnou ranou pro Chicagskou opční burzu (CBOE), která se nikdy úplně nevzpamatovala z následků černého pondělka, kdy investoři z důvodu obrovských ztrát opustili burzu. Co situaci ještě zhoršilo, bylo to, že v pátek pozdě odpoledne zastavila burza CBOE obchodování s opcemi na akciové indexy ve stejnou dobu, kdy Chicagská obchodní burza (Merc) zastavila termínové obchody s akciovými indexy. Ale zatímco burza Merc za půl hodiny znovu otevřela, CBOE zůstala uzavřená a tím zabránila mnoha obchodníkům s opcemi provádět obchody, které by možná ztráty snížily. Předseda CBOE Alger "Duke" Chapman, řekl, že na rozdíl od termínového trhu opční burza musí zahájit střídání, které umožní, aby byly obchodovány všechny různé skupiny opcí. Pracovníci burzy argumentovali, že by v pátek odpoledne ve zbývajícím čase takové střídání nebyli bývali schopni zajistit, a když byly termínové obchody s akciovými indexy na pokraji uzavření podruhé a naposledy, CBOE usoudila, že nejlepším řešením pro ni je zůstat zavřená. Škoda byla ve společnosti Fossett Corp., což je zdejší firma obchodující s opcemi, tak vysoká, že právě v důsledku ztrát při obchodování s opcemi byla firma nucena převést své účty na First Options of Chicago, jednotku společnosti Continental Bank Corp. Fosset je dosud jediným účastníkem burzy, který byl v důsledku páteční pohromy donucen nechat se odkoupit jinou firmou. Jak řekli pracovníci opční burzy, firma Fossett měla po pátečním uzavření obchodů stále několik milionů dolarů kapitálu, ale to nestačilo na to, aby regulátoři, kteří se včera obávali dalšího potenciálního propadu trhu, trh znovu otevřeli pro obchodování. Proto v bezprecedentní dohodě zdůrazňující vážnost celého převzetí poskytli burza CBOE, Americká burza cenných papírů a společnost Options Clearing Corp., stejně jako majitel firmy Stephen Fossett, celkem 50 milionů dolarů, a zaručili tak zákaznické pozice, které by včera v případě dalšího propadu trhu byly převedeny na společnost přidruženou k bankovní holdingové společnosti. S. Waite Rawls III, místopředseda Continental Bank, mateřské společnosti firmy First Options, sdělil, že firma převzala asi 160 účtů, které původně spravoval Fossett, z nichž téměř všechny patřily profesionálním burzovním obchodníkům. "Steve a jeho firma měli stále hodnotu mnoha peněz," řekl Rawls. "Byl sestaven balík úvěrové podpory - včetně aktiv patřících Stevovi a jeho firmě." Tato finanční pomoc byla slepena přes víkend s pracovníky z Federal Reserve Board, Securities and Exchange Commission, Comptroller of the Currency and Treasury, stejně jako z opčních burz. "Bylo skvělé, že jsme měli dostatek času," řekl Rawls. V jednu chvíli musel jeden pracovník opčního trhu přemlouvat nočního hlídače Chicagské federální centrální banky, aby mu dal soukromé telefonní číslo na Silase Keena, prezidenta této chicagské banky. Firma First Options nemusela do této finanční pomoci vkládat žádné peníze. Včerejší zotavení akciových, termínových i opčních trhů přivedlo pracovníky burzy CBOE a Americké burzy cenných papírů (Amex) k závěru, že firma First Options téměř určitě nebude muset z 50 milionové záruky čerpat. Firma Fossett měla nějaké ztráty a problémy s likviditou již při krachu v říjnu 1987, řekl Rawls. Jeden federální pracovník řekl, že banka Continental Bank pracovala přes víkend s regulátory cenných papírů a s bankovními regulátory, aby dala dohromady finanční pomoc pro firmu Fossett, ale že podmínky nebyly určovány těmi agenturami. "Bylo to jejich obchodní rozhodnutí," řekl tento pracovník. Pracovníci společnosti Options Clearing Corp., která zpracovává všechny opční obchody na amerických burzách, řekli, že 50 milionová záruka je bezprecedentní, ale nutná, aby pomohla zajistit integritu opčních trhů. "Byla to mimořádná situace, která potřebovala mimořádné kroky," řekl Paul Stevens, prezident a hlavní provozní vedoucí OCC. Pan Stevens odmítl uvést konkrétní příspěvky jednotlivých účastníků na 50 milionovou záruku. Pracovníci burzy CBOE a Amex ale uvedli, že společnost Options Clearing Corp. přispěla na záruku 20 miliony dolary, CBOE vydala 8 milionů dolarů, Amex přidal 4 miliony dolarů a 18 milionů dolarů přišlo z vlastních Fossettových aktiv. Pan Fossett nebyl zastižen, aby se mohl vyjádřit.

**Document number 1863**

**Document identifier: wsj2161-001**

Debora Fosterová si sejme náhrdelník, usadí se v čalouněném křesle a mírně se předkloní. V pozadí tiše hraje kazeta s jazzovou klavírní skladbou a konejšivé ruce Sabiny Vidunasové začínají pracovat na šíji a ramenou paní Fosterové. "Je to jako oáza v této místnosti," pobrukuje si paní Fosterová. Místnost, o kterou se jedná, je ředitelský salónek společnosti H.J. Heinz Co., 60 pater nad pittsburským shonem. Zde, mezi olejovými malbami a mramorovými stolky, se masáže konají každou středu. "Ve dnech, kdy mám opravdu mnoho práce," říká paní Fosterová, která u této společnosti pracuje v oddělení pro vztahy s veřejností, "to vypadá zvrhle, když si vyhradím čas na masáž." Ačkoli tato sezení možná nikdy nenahradí kávové přestávky, masáž na pracovišti, jak je známa v této branži, jistě proniká do společenského života v Americe. V některých společnostech si manažeři na střední úrovni tajně přivádějí masážní terapeuty do kanceláře a bojí se, že manažeři na vyšších úrovních s tím nebudou souhlasit. Záliba paní Fosterové není nic ve srovnání s olejovým, hodinu trvajícím masírováním, které si vychutnávají návštěvníci lázní. Ani se to všechno nepodobá (navzdory tomu, co si myslí někteří vedoucí pracovníci) intimnějším variantám, které se nabízejí ve specializovaných salónech v pochybných částech města. Naproti tomu se masáže pro kanceláře obvykle konají v temně osvětlených konferenčních místnostech, kde vynervovaní zaměstnanci relaxují ve speciálně navržených křeslech zcela oblečeni. Masáže trvají 15 minut a zpravidla stojí kolem 10 dolarů. Některé společnosti, včetně společnosti Heinz, dokonce část poplatku hradí. Od doby, kdy loni u společnosti Heinz tento program začal, má paní Vidunasová při jedné návštěvě asi 15 klientů. Anthony J.F. O'Reilly, ředitel společnosti, nadává při jejím pevném doteku a tvrdí, že pravidelné masáže jsou balzámem na jeho stará fotbalová zranění. Zastánci masáží tvrdí, že masírování hlavy, ramen, šíje a zad mohou velmi pomoci při snížení napětí a zlepšení morálky. Také trvají na tom, že dotek je základní lidskou potřebou, stejně silnou jako potřeba jíst a spát, a že kancelář je na to stejně dobré místo jako kterékoliv jiné. "Hlava se vám prokrvuje, cítíte se lehce a necítíte napětí okolo hlavy ani šíje," tvrdí Minnie Morey, vedoucí provozu v kanceláři Social Security ve městě Grand Rapids ve státě Michigan, kde masáže začaly minulý měsíc. "Když po masáži opouštíte místnost, lidé říkají, že vypadáte, jako byste zářil." Candice Ohlmanová, 35 letá masérka, která působí v úřadu ve městě Grand Rapids, dodává: "Zamilovali se do mých rukou." Ne všichni jsou však ohledně masáží na pracovišti v pohodě. Před třemi lety otevřel dveře masážím na pracovišti úřad Internal Revenue Service ve městě San Jose ve státě Kalifornie. A ačkoli si fakturu platili zaměstnanci, daňoví poplatníci reptali. "Někdy, když dochází k uvolnění stresu, slyšíte z místnosti `oh' a `ah'," vysvětluje Morgan Banksová, zdravotní specialistka úřadu. "A nelze, aby daňoví poplatníci přišli na prověrku a slyšeli `oh' a `ah'." Minulý měsíc stížnosti zesílily a masáže přestaly. Nyní hledáme místnost se silnějšími stěnami, " řekla paní Banksová. Masáže se též musí potýkat s problematickou pověstí. Někteří maséři se tomu zkoušeli vyhnout tím, že se označovali za "tělesné pracovníky" a popisovali své návštěvy kanceláří jako "oživující přestávky". Ale masáž, ať je sebecudnější, je stále v mnoha myslích spojována se zpustlou krycí maskou pro prostituci, a to některé vedoucí pracovníky znervózňuje. Vývojová a výzkumná divize společnosti Weyerhaeuser Co., velkého dřevařského koncernu, pozvala loni masérku do svých kanceláří ve městě Tacoma ve státě Washington. Nedočkavým zákazníkem byl Phil Harms, softwarový inženýr. "Když pracujete celý den u terminálu, vytvoříte si spoustu napětí," říká. Po přibližně osmi měsících se ale o těchto sezeních dozvěděl viceprezident divize Ed Soule a ukončil je. Pan Soule tvrdí, že jeho jediná námitka byla, že se masáže konaly v konferenční místnosti společnosti; zdravotnické zařízení s dozorem na oddělení by bylo bývalo v pořádku. "Z mého pohledu by masáže měli ve vhodném poměru provádět jak ženy, tak muži," řekl. S takovým přístupem někteří podnikoví maséři provozují své podnikání raději v tichosti. Russell Borner ze společnosti Park Ridge ve státě New Jersey řekl, že poslední rok pracoval v obrovském chemickém a zpracovatelském koncernu v New Yorku ? zcela bez vědomí vedoucích pracovníků. Do jednoho oddělení přijde jednou za dva nebo tři týdny. Jeho masážní křeslo je uloženo ve skříni a přes ochranku ho převede sekretářka. "To je běžné u mnoha velkých společností," tvrdí Borner, který před tím, než si vybral své současné zaměstnání, pracoval 23 let pro společnost American Telephone & Telegraph Co. Manažeři, jak tvrdí, "mají obavy z toho, jak budou vypadat v očích svých vrstevníků. Mým snem je změnit povědomí lidí vůči doteku. Můj přístup je: Otevřeně vystupme." Občas stačí jen trochu přemlouvání. Elisa Bylerová, masérka v St. Louis, vyhrála nad vedením společnosti Emerson Electric Co., výrobcem elektrických a elektronických zařízení, tím, že poskytla dokumenty a další články vychvalující terapeutické přínosy masáže. Poznamenává, že během svých týdenních návštěv také klade důraz na profesionalitu. "Svážu si vlasy dozadu, nosím lehký make-up a vypadám společensky," říká Bylerová, která od ledna dochází do společnosti Emerson. "Kdybych tam šla tak, jak se normálně oblékám, ptali by se: 'Kdo je tahle hippie?'" Samozvaným otcem masáží na pracovišti je David Palmer, 41 letý masér ze San Francisca, jehož posláním je zachránit po doteku hladovějící masy lidí. K tomu Palmer před třemi lety vyvinul přenosné masérské křeslo, které, jak doufá, přinese "strukturované doteky" do hlavního proudu Ameriky. "Kultura ještě není připravená na to, aby se svlékla, položila a nechala se za 45 dolarů hodinu ohmatávat," tvrdí. "Myšlenkou proto je nesvlékat šaty a nechat lidi sedět. Křeslo je způsob, jak masáž nabízet." Sedět v jednom z Palmerových křesel, které stojí 425 dolarů a je dále kopírováno jinými lidmi, je tak trochu jako sedět obkročmo na sklápěcím křesle. Klienti se nakloní dopředu, opřou kolena o boční opěrátka a obličej zaboří do vycpávky na zadní části křesla. (Paní Ohlmanová, masérka v Grand Rapids, říká, že slyšela tuto zvláštní vymyšlenost srovnávat s něčím z dob španělské inkvizice.) Palmer, který slouží jako prezident Asociace masérů na pracovištích a vydává jeden oborový bulletin, tvrdí, že asi 4000 praktiků - z celkového počtu asi 50000 certifikovaných masérů v zemi ? nyní používá masážní křesla na pracovišti, stejně jako na rozích ulic, letištích a v supermarketech, na konferencích a na jiných shromážděních, kde lze nalézt unavené lidi. Scot MacInnis, masér ve městě Boulder ve státě Colorado, zažil děsivou příhodu při masáži muže ze supermarketu s biopotravinami v rámci reklamní akce toho supermarketu. Tři minuty po začátku masáže se muž zkroutil, začal se třást a zrudl. Zavolali zdravotníky. Týden potom ten muž řekl MacInnisovi, že šlo o lehkou srdeční slabost nesouvisející s masáží. "Byl to důležitý moment v mé kariéře," říká 31 letý MacInnis, který si od té doby pro své podnikání opatřil pojištění odpovědnosti ve výši 1 milionu dolarů. "Ale on se z toho dostal a poté, co sanitka odjela, stála tam stále fronta šesti lidí čekajících na masáž. Ta další paní byla starší a já jsem se bál na ní sáhnout. Ale to je, jako když spadnete s koně a znovu na něj nasedáte." Navzdory počtu příznivců, které masáže na pracovišti získaly, se na ně někteří puristé dívají spatra a trvají na tom, že jediný způsob je masírování celého, nahého těla. Linda Aldridgeová, která provádí masáže celého těla v Pittsburghu, tvrdí, že ačkoli jsou masáže na pracovišti lepší než žádné, měli by si unavení pracovníci uvědomit, že to je jen špička ledovce. "Zanedbávají se celé části těla," tvrdí a dodává, že oblečení ten zážitek kazí. "Nic se nevyrovná zážitku kůže na kůži.

**Document number 1864**

**Document identifier: wsj2162-001**

Co se pokládá za první případ zrušení půjčky Číně od zabíjení v Pekingu 4. července, je ukončení úvěru 55 miliónů dolarů šanghajskému stavebnímu projektu mezinárodním bankovním syndikátem. Syndikát, vedený Schroders Asia Ltd., minulý listopad souhlasil, že poskytne úvěr pro Asia Development Corp., amerického stavitele nemovitostí. Ale před několika týdny byla podle bankéřů a vysokých představitelů blízkých projektu půjčka v důsledku pekingského zabíjení zrušena. Asia Development a Schroders krok odmítly komentovat. Věřitelé měli pochyby o projektu i před 4. červencem, ale tvrdý zákrok, který způsobil, že mnohé firmy přehodnotily své čínské transakce, "dal bankám to, co potřebovaly," říká představitel blízký šanghajskému rizikovému podniku. Rozhodnutí zrušit půjčku názorně ukazuje tvrdý postoj, který bankéři k Číně od 4. července zaujali. I když některé komerční půjčky byly oživeny, mezinárodní věřitelé zůstávají v nejistotě ohledně čínských ekonomických potíží a zahraničního dluhu - 40 miliard dolarů na konci roku 1988. Mnohé půjčky jsou revidovány, především ty, které se vztahují k hotelovému sektoru, který byl těžce zasažen propadem turismu po 4. červenci. Mnozí bankéři spatřují půjčky do sektoru nemovitostí jako obzvláště rizikové. Zrušená šanghajská půjčka zanechala Asia Development, malou firmu, zatíženou napůl dokončeným 32 patrovým obytným domem a velkými dluhy. Zdroje říkají, že společnost dluží 11 miliónů dolarů Shui On Group, hongkongskému dodavateli projektu, a významnou, byť nespecifikovanou sumu zákonných poplatků Coudert Brothers, americké právní firmě. Projekt, známý jako Lotus Mansion, se dostal do bažin nesnází. Když byla oznámena dohoda o úvěru, byla oslavována jako jedna z prvních finančních transakcí západního stylu použitá v Číně. Na rozdíl od většiny úvěrů Číně, nebyl žádný čínský garant. Místo toho banky získaly slib od státem vlastněné Komunikační banky, že v době splatnosti půjčí Asia Development celých 55 miliónů dolarů na financování úmoru původní půjčky. Půjčka měla být splatná za dva až tři roky, hned po dokončení stavby. Podle představitelů blízkých projektu ale v dopise, zaslaném v srpnu Asia Development, Schroders uvedla, že půjčka byla ukončena, protože projektant nedodal dostatečné finanční údaje a nezaplatil jisté poplatky úvěrové komisi včas. Věřitelé zapojení do projektu ale tvrdí, že ukončení ve skutečnosti nemělo nic společného s těmito technickými přestupky. Věřitelé naopak říkají, že úvěr padl za oběť nejistotám o čínském politickém rozruchu stejně jako obavám o zabezpečení úvěru. Bankovní syndikát je složen převážně z evropských bank, ale zahrnuje čínskou státem vlastněnou Citic Industrial Bank. 11 bank v syndikátu neutrpělo žádné peněžní ztráty, protože žádná z podmínek úvěru nebyla využita.

**Document number 1865**

**Document identifier: wsj2163-001**

Společnost K mart souhlasila s převzetím Pace Membership Warehouse Inc. za 23$ za akcii, neboli 322 miliónů dolarů, v kroku k expanzi své přítomnosti na rychle rostoucím trhu velkoobchodních prodejen. Navrhovaná fúze přichází v době, kdy se zisk K martu snižuje a prodej v jeho základních obchodech se zlevněným zbožím roste pomaleji, než u konkurence, jako je Wal-Mart Stores Inc. K mart se sídlem v Troy v Michiganu nedávno uvedl, že čistý příjem bude v propadu po třetí následné čtvrtletí, po 16% propadu v první polovině jejich současného fiskálního roku. "Koncepce členských velkoobchodních prodejen má velký potenciál," řekl v prohlášení předseda společnosti Joseph E. Antonini. Velkoobchodní prodejny vedou běžné zboží a potraviny, které prodávají za cenu blízkou velkoobchodní ceně v nevyzdobených obchodech. Kupující, z nichž mnoho provozuje malé firmy, platí roční členské poplatky, které poskytují základní příjem obchodům. K mart vyzkoušel sektor velkoobchodních prodejen vloni svou akvizicí 51% podílu v Makro Inc. Řetězec Makro, který funguje jako joint venture mezi K mart a SHV Holdings N.V. z Nizozemí, má ale pouze šest obchodů a roční prodej, který jeden analytik odhadl na zhruba 300 miliónů dolarů. Šest let stará Pace se sídlem v Auroře v Coloradu provozuje 41 velkoobchodních prodejen. Společnost měla ztráty po několik let, než se otočila do zisku ve fiskálním roce 1988. V roce, který končil 31. ledna Pace vydělala zisk 9.4 miliónu dolarů, neboli 72 centů na akcii po převodu daňové ztráty do dalšího období na prodeji za 1.3 miliardy dolarů a analytici očekávají, že se její výsledky budou nadále zlepšovat. "Firma celkem nedávno přeběhla do zisku," řekl Margo McGlade z PaineWebber Inc., která předpovídala 46% skok v čistém zisku Pace z letošních aktivit a další 42% zvýšení příští rok. "Výkonnost skladišť se opravdu začíná zvedat." Někteří analytici ale trvají na tom, že K mart souhlasil se zaplacením Pace příliš velké částky. "I když se na to podíváte jako na převratnou situaci, je to drahé," řekl Wayne Hood z Prudential-Bache Securities Inc. "Podle mého názoru byste takovou cenu zaplatil jedině kdybyste získával prvního hráče v oboru." Paní McGladeová z PaineWebber vznesla ještě zásadnější otázku o dohodě. "Když K mart nedokáže zvládnout své aktivity v diskontech, proč ztrácí čas staráním se o jiné rostoucí trhy?" Řekla: "Řekla bych, že úkolem číslo jedna K martu je vypořádat se se svými ztrátami tržního podílu [v diskontních obchodech], což v dlouhodobém výhledu povede ke zlepšeným maržím. Tou dobou by možná byla vhodná diverzifikace. Ale pan Antonini z K martu je odhodlán tlačit firmu do nových maloobchodních aktivit. K mart například otevírá velké obchody s jídlem a smíšeným zbožím, nazývané hypermarkety, a skladištní obchody specializované na kancelářské výrobky a sportovní zboží. Provozuje také Waldenbooks, drogérie Pay Less a obchody na zvelebování domova Builders Square. Ve smíšeném obchodování na Newyorské burze cenných papírů K mart včera uzavřel na 36$ na akcii, o 12.5 centu výše. Pace stoupla o 2625$, aby uzavřela na 22125$ na akcii v celostátním přepážkovém obchodování. Mluvčí K mart řekl, že akvizice bude financována krátkodobými půjčkami. Podle podmínek smlouvy dceřiná firma K martu brzy učiní konkurzní nabídku na akcie Pace. Mezi podmínkami nabídky je, že akcionáři Pace oslabí majoritu akcií společnosti v oběhu. Společnosti řekly, že Pace bude pokračovat v činnosti pod svým současným managementem.

**Document number 1866**

**Document identifier: wsj2164-001**

G. William Ryan, president Post-Newsweek Stations, byl k 1. lednu jmenován generálním ředitelem oddělení této mediální společnosti. Společnost uvedla, že nahradí Joela Chasemana, který zůstane vicepresidentem společnosti a nadále bude reprezentovat stanice Post-Newsweek v několika odvětvových organizacích.

**Document number 1867**

**Document identifier: wsj2165-001**

doslova. Obchodníci, kteří včera ráno nervózně sledovali své elektronické přístroje Quotron, byli omráčeni, když viděli, jak Dow Jonesův index během vteřin spadl o 99 bodů. O minutu později vylétl o 128 bodů, pak sletěl o 113 bodů, o 69 bodů pod pátečním uzavřením. "Bylo to šílené," řekl Neil Weisman, hlavní partner Chilmark Capital Corp. "Bylo to jako letět bez pilota v předku letadla." Ale ti, kdo říkali "Tohle není možné," měli pravdu. Quotrony se mýlily. Quotron Systems Inc., část Citicorp, dávala 30 minutový zmatek za vinu "časovacím problémům v našich programech" způsobeným enormním časným objemem - okolo 145 miliónů akcií v první hodině obchodování na Newyorské akciové burze. Ceny jednotlivých akcií, které tvoří index, byly správné, řekla Quotron, ale index byl špatný. Mezitím nastalo strašně mnoho zmatků. Okolo 10:40 dopoledne u obchodní přepážky přepážkového prodeje v jedné velké brokerské firmě se ostřílený obchodník, který kupuje a prodává některé nejatraktivnější akcie, podíval na vyššího referenta, a zeptal se: "Co se děje? Trh je nahoře, nebo dole?" Tou dobou Quotron hlásil, že průmyslový index byl o 70 bodů níže. Ve skutečnosti byl o 24 bodů výše. Holly Starková, místopředsedkyně, která řídí obchodní přepážku u Dillon Read Capital Corp., řekla, že jakmile zjistila, že čísla z Quotronu jsou špatná, zavolala makléřům, aby jim dala vědět. "Bylo to poněkud mrzuté, mírně řečeno," řekla. K ještě většímu zmatení situace, když akcie UAL Corp. konečně otevřely na Newyorské akciové burze v 11:08 dopoledne, cena byla uvedena jako 324.75$ za akcii, o 45$ více, než v pátek; ve skutečnosti její skutečná cena byla 224.75$, o 55$ níže. To bylo přeřeknutí Newyorské akciové burzy. Mluvčí citoval "technickou chybu" a odmítl to rozvést. A byly tu další kiksy. Když trh v 9:30 dopoledne východního času otevřel, reportér zpravodajství Reuters chybně spočítal propad průmyslového indexu jako 4% snížení, když byl ve skutečnosti snížen o 0.7 %. "Byl to případ lidské chyby, kterou jsme téměř okamžitě našli a opravili," řekl mluvčí Reuters v New Yorku. Mezitím někteří měnoví obchodníci v západoněmeckých bankách ve Frankfurtu řekli, že podle této zprávy prodali dolary a museli je později nakoupit zpět za vyšší ceny. Dlouhodobé následky měly ale problémy Quotronu. Paní Starková z Dillon Read řekla časně odpoledne, že stále pokládala ceny a další data za podléhající ověření, a řekla, že manažeři portfolia nadále zpochybňovali čísla, která viděli na obrazovce. Bylo to podruhé za méně než týden, kdy měl Quotron problémy s výpočtem průmyslového indexu. Na začátku obchodování minulou středu to vypadalo, že index propadl o více, než 200 bodů. Doopravdy byl tou dobou níže jen o pár bodů. Quotron řekl, že zmatek, který trval devět minut, byl způsoben selháním při nastavování rozdělení akcií Philip Morris Cos. v poměru 4 za 1. Mluvčí Quotron řekla, že nedávné změny softwaru ke včerejším problémům mohly přispět. Řekla, že Quotron přešel na záložní systém do doby, než byly problémy opraveny. Lamentovala "Dnes za všechny dny" "Oči celého světa nás sledovaly.

**Document number 1868**

**Document identifier: wsj2166-001**

Steven F. Kaplan byl jmenován starším viceprezidentem této společnosti pro grafické vybavení. Ponechává si své současné místo hlavního stratéga AM International a prezidenta AM Ventures.

**Document number 1869**

**Document identifier: wsj2167-001**

Houstonský advokát Dale Friend, který reprezentuje navrhovatele ve škodním případu, řekl, že dojednal smír, který udělá službu jeho klientovi. Doslova. Vychází najevo, že klientovi pana Frienda, Machelle Parksové z Cincinnati, se nelíbilo, jak se právník obhajoby Tom Alexander choval během soudního řízení. Proto souhlasila s tím, že se vzdá peněžních náhrad na klientovi pana Alexandera výměnou za právo udeřit obhájce. Matka paní Parksové také dá panu Alexandrovi facku. Stejně tak učiní pan Friend a jeho právní partner, Nick Nichols. Bizarní ujednání pochází ze zastoupení pana Alexandera v Derr Construction Co., jedné z žalovaných stran v případu nespravedlivé smrti vznesené paní Parksovou, vdovou po stavebním dělníkovi zabitém v lednu 1987 při práci na novém houstonském kongresovém centru. Minulý měsíc pan Friend řekl, že společník pana Alexandera souhlasil, že Derr zaplatí 50000 $ jako část celkového vypořádání. Ale pan Alexander dohodu na poslední chvíli zhatil a rozzlobil žalující stranu. "Nikdy jsem s tím nesouhlasil," říká pan Alexander a dodává: "tahle otravná vypořádání není třeba platit." Když paní Parksová a její matka uslyšely co se stalo, nabídly se, že by rády daly panu Alexanderovi pořádný výprask, říká pan Friend. Pan Friend říká, že to předal svému protivníkovi, a že brzy začali jednat o základních pravidlech, podle kterých si Derr nechá své peníze a žalující strana bude moci pana Alexandera napadnout. I když čas a místo ještě budou muset být upřesněny, některé detaily již existují. Pan Friend říká, že souhlasil s udeřením pana Alexandera nad opaskem. Paní Parksová a její matka naznačily, že jej chtějí "překvapit zezadu," říká. Pan Alexander za svou stranu trval na tom, že útočníci nemohou postoupit svá práva tlučení na nikoho jiného, nemohou použít tupý nástroj a nemohou se rozběhnout. Pan Alexander říká, že dohodu, která nebyla podána soudci, pokládá za něco jako žert. Uznává nicméně, že "mají možnost mě plácnout, jestli opravdu chtějí." Pan Friend říká, že jeho strana je "smrtelně vážná." I když neuvažují o uštědření žádných mrzačících ran, říká, že pan Alexander bude požádán o podpis vyjmutí z odpovědnosti, čistě pro jistotu.

**Document number 1870**

**Document identifier: wsj2168-001**

Po dvou letech sucha pršely včera na trzích s indexovými deriváty peníze. Když se finanční trhy znovu spojily, objem obchodů v boxu velkého indexu Standard & Poor 500 Chicagské merkantilní burzy ostře vylétl a dosáhl téměř rekordní úrovně poprvé od října 1987. Obchodníci říkali, že náhlý příval likvidity umožnil několika obchodníkům sklízet šesticifernou úrodu během minut, po kterých ceny prudce stoupaly. "Chlapi si tu dnes tiskli peníze," řekl John Legittino, derivátový makléř u Elders Futures Inc. v Chicagu. Termínový obchod na S&P 500, který se za normálních okolností pohybuje o zlomky indexového bodu, vyskočil během vteřin o dva až tři body včera ráno po úvodním poklesu, a po zbytek dne se pohyboval silně vysoko. Každý indexový bod představuje zisk 500$ na každý uzavřený kontrakt S&P 500. Poprvé od krachu v roce 1987 obchodníci řekli, že byli schopni prodat několik set kontraktů S&P 500 najednou na velmi likvidním trhu. Mnoho institucí a individuálních investorů se s obavami od indexových derivátů odvrátilo a viní je z urychlení krachu akciového trhu během Černého pondělí před dvěma lety. Od krachu mnozí obchodníci s deriváty nepředpokládali velké místo pro obavy, že by trh S&P 500, s chybějící většinou toku zákaznických pokynů, vyschl, pokud by se ceny obrátily proti nim. Více než 400 obchodníků se namačkalo do boxu S&P 500 aby očekávali zahajovací zvon. Obchodníci křičeli nabídky a návrhy celých pět minut před začátkem obchodování v 8:30 ráno. Kontrakt spadl při otevření o 5 bodů na 323.85, což byl největší povolený pohyb pro otevření podle zabezpečení přijatého Merc na zastavení poklesu trhu. Několik obchodníků ale rychle vystoupilo a nabídlo kontrakty, čímž pohnaly ceny ostře vzhůru. Trh balancoval okolo páteční uzavírací ceny 328.85 po asi půl hodiny a pohyboval se během vteřin nahoru nebo dolů, až se vylomil nahoru a nepodíval zpět. Kontrakt S&P 500, který vyprší v prosinci, uzavřel rekordně posílen o 15.65 bodu na objemu téměř 80000 kontraktů. "Obchodníci pět stop od sebe dělali nabídky a návrhy, které se lišily o celý bod," řekl jeden makléř S&P 500. "Mohl jste nakoupit za nabídku a prodat za návrh a vydělat jmění," žasnul. Několik z wallstreetských největších firem s cennými papíry, včetně Salomon Brothers Inc. a PaineWebber Inc. bylo také velkými nákupčími, řekli obchodníci. Salomon Brothers byli minulý týden mezi největšími prodejci indexových derivátů, řekli obchodníci. Brokerské firmy obecně nekomentují své tržní aktivity. Na rozdíl od týdne následujícího po Černém pondělí před dvěma lety byli individuální obchodníci v boxu S&P také necharakteristicky opatrní ohledně svých zisků za jeden den. "Jak je tu okolo FBI, chlubení se je věcí minulosti," řekl jeden obchodník s odkazem na federální vyšetřování derivátového obchodování které dosud vyústilo do 46 obžalob vedených proti jednotlivcům na Merc a v Chicagské obchodní komoře.

**Document number 1871**

**Document identifier: wsj2169-001**

Jak se Dow Jonesův index zotavil z pátečního propadu, trh pro výnosové rizikové dluhopisy za 200 miliard dolarů znovuzískal část svých pozic. Náhrada rizikových dluhopisů v čele s dluhopisy vůdčí firmy RJR Holdings byla však riskantní. Většina rizikových dluhopisů nebyla obchodována, řekli představitelé oboru obligací. V pátek obchodování prakticky všech emisí uvázlo, když potenciální kupci odešli a brokerské firmy nebyly ochotné pro většinu emisí dát nabídku a nabídnout ceny. "V pátek se s ničím neobchodovalo a lidé si opravdu nebyli jisti, kde se trh měl otevřít" včera, řekl Raymond Minella, spolupředstavitel komerčního bankovnictví u Merrill Lynch & Co. "Ale včera jsme měli celkem aktivní den." V Drexel Burnham Lambert Inc., hlavním ručiteli rizikových dluhopisů, "jsem byl připraven, že dnes večer budu mít velmi špatnou náladu," řekl David Feinman, obchodník s rizikovými dluhopisy. "Teď cítím, že možná je trochu euforie." Ale předtím, než se akciový trh zotavil ze včerejšího ostrého časného výprodeje, řekl: "Nemohli jste prodat [rizikové dluhopisy] a nemohli jste se jich zbavit." Včerejší zotavení bylo opravdu vedeno 13 3/4% dluhopisy RJR Holdings, které původně propadly o tři body, neboli 30 $ za každých 1000 $ nominální hodnoty na 96 1/4 před zotavením na 99 3/4. Dluhopisy vydané společnostmi Kroger, Duracell, Safeway a American Standard také ukázaly velké přírůstky, když získaly zpět skoro všechny ztráty z pátku a včerejšího rána. Obchodníci ale řekli, že se trh s rizikovými dluhopisy stále více separuje do prvotřídní skupiny, ve které mohou být obchody provedeny snadno, a do větší skupiny méně kvalitních dluhopisů, ve které likvidita - nebo schopnost obchodování bez příliš velkých těžkostí - letos stabilně upadá. "Likvidita se nevrátila k převážné většině středních základů trhu," řekl pan Minella z Merrill. "Flákači jsou pořád flákači," řekl pan Feinman z Drexel. Analytici se obávají, že většina ziskového trhu zůstane pro investory ošidná. Paul Asquith, docent na Sloanské škole managementu Massachusettského technologického institutu s citací vzorce základních sazeb rizikových dluhopisů, které jsou nízké v prvních letech po vydání a později rostou, řiká "Jsme nyní v období, kde začínáme vidět výpadky mezi velkými emisními roky 1984 až 1986." Mark Bachmann, starší vicepresident u Standard & Poor ' s Corp., potvrzuje, že panuje "zvyšující se starost o budoucí likviditu trhu s rizikovými dluhopisy." "Rizikové dluhopisy jsou silně rozvrstvený trh," řekl Lewis Glucksman, místopředseda Smith Barney, Harris Upham & Co. "Je tu celá hromada věcí, které za peníze stojí a celá hromada věcí, které nejsou tak dobré." Analytici u Standard & Poor ' s říkají, že nabídky rizikových dluhopisů od "silně našponovaných" emitentů asi rostou. Rizikové dluhopisy za skoro 8 miliard dolarů, které jsou považovány za neobchodovatelné, zahrnují emise SCI TV, Gillette Holdings (bez vztahu k Gillette Co.), Interco, Seaman Furniture, Allied Stores, Federated Department Stores, National Gypsum, M.D.C. Holdings, Micropolis, Leaseway Transportation a Price Communications. "Můžete mít před sebou ještě velmi špatné časy," říká pan Bachmann. "Je možné mít v jednom roce poměr výpadků 10 %, protože už vidíme velké problémy uprostřed celkem silné ekonomiky. Určitě se mi neříká snadno, že jsme byli na dně." Ale včerejší prudké zotavení "dobrých" rizik bylo pro trh silně potřebnou vzpruhou. Mnohé emise se "odrazily od podlahy," řekl pan Minella, a emise měřítkových rizik "znovuzískaly všechny své ztráty" z pátku a včerejšího rána. V kontrastu s tím říká: "Akciový trh získal zpět pouze asi polovinu toho, co ztratil v pátek a [vládní] trh s obligacemi ztratil asi polovinu toho, co získal v pátek." Obchodníci řekli, že včerejší prudké zotavení bylo poháněno pojišťovacími společnostmi, které hledaly výhodné koupě po drastickém propadu cen v minulém měsíci. Navíc investiční fondy nevypadaly, že by byly hlavními prodejci vysokoziskových cenných papírů, jak bylo očekáváno. "Někdy je otřes zdravý," řekl dreselský pan Feinman. "Lidé se naučí být obezřetnější. Dělají-li dobrý úvěrový rozbor, vyhnou se handgranátům. Myslím, že trh je v dobré kondici.

**Document number 1872**

**Document identifier: wsj2170-001**

Máte fakt vlastnit akcie? To je otázka, kterou mnoho lidí pokládá po konsternující demonstraci nestability akciového trhu. Jak ztratili finančně i emočně nákupem před poklesem a prodejem před vzestupem při pátečním šokujícím 190 bodovém propadu Dow Jonesova indexu a včerejším 88 bodovém zotavení, přemýšlejí, jestli má jednotlivec co pohledávat na trhu. Odpověď, jak říkají akademičtí výzkumníci, správci majetku a investiční specialisté, je ano - pokud na akciový trh přistupujete jako investor. Ale, říkají, lidé by se neměli snažit být obchodníky, kteří nakupují a prodávají ve snaze přiživit se na nejnovějším ekonomickém trendu nebo chytit další horkou akcii. Argument pro dlouhodobé držení akcií je přesvědčivý. "Podíváte-li se na 75 let investiční historie - včetně Velké krize a každého následného medvědího trhu - akcie překonaly téměř vše, co jednotlivec mohl dlouhodobě vlastnit,'! říká Barry Berlin, viceprezident First Wachovia Capital Management. Dolar investovaný na akciovém trhu v roce 1926 by se zvětšil na 473.29$ na konci minulého června, podle Laurence Siegela, vrchního ředitele Ibbotson Associates Inc. Ale dolar investovaný do dlouhodobých obligací v roce 1926 by narostl na pouze 16.56$, a dolar vložený do státních pokladničních poukázek by se rovnal skromným 9.29$. Čím delší je časové období, tím je menší riziko ztráty peněz na akciovém trhu. Během doby naděje stále více upřednostňuje investory s diverzifikovaným portfoliem. Například Ken Gregory, sanfranciský správce majetku, počítá, že když investor drží košík akcií, který sleduje index Standard & Poor ' s 500, pravděpodobnost ztráty peněz je 3-4 % během 10 letého období v porovnání s 15 % za tři roky a 30 % za jeden rok. "Když nepotřebujete peníze 10 let, je to jasně střižený argument pro upnutí se na stabilní jádro akcií," říká pan Gregory. Investice do akciového trhu také pomáhají udržet rovnováhu dalších aktiv, které jednotlivec má, říká John Blankenship ml., prezident Institutu certifikovaných finančních plánovačů. Akcie mají místo v investorově portfoliu spolu s nemovitostmi, dluhopisy, mezinárodními ceninami a hotovostí, říká. Jsou důležitá upozornění: Před investováním do akcií by si jednotlivci měli odložit náklady na aspoň tři až šest měsíců života do banky, říká většina investičních poradců. Jednotlivci by se také měli zaměřit na vybudování majetku doma, což poskytne nějakou ochranu proti inflaci stejně jako finanční rezerva, která může být zpeněžena koncem života, aby pomohla pokrýt náklady života v důchodu. Lidé by také neměli do akcií investovat peníze, které budou potřebovat v blízké budoucnosti - například školné nebo výdaje v důchodu. "Můžete potřebovat prodat své akcie v době, kdy je trh oslaben," říká pan Blankenship, finanční plánovač z Dell Mar v Kalifornii. Ale jakmile jsou nezbytnosti pokryty, "začal bych investovat, i kdyby to bylo jen 1000 $," říká Michael Lipper, prezident Lipper Analytical Services Inc. Říká, že by jednotlivci měli zvážit nejen akcie, ale další dlouhodobé investice, jako jsou kvalitní obligace. Ale navzdory silnému argumentu pro akcie mnozí profíci varují, aby se jednotlivci nepokoušeli profitovat z krátkodobého vývoje. "Je to velmi obtížné," říká Donald Holt, tržní stratég pro Wedbush Morgan Securities, losangeleskou makléřskou firmu. "Naše trhy se pohybují tak rychle a jsou tak nestabilní, že není jak by mohl průměrný investor soutěžit s profíky." Jednotliví investoři čelí vysokým poplatkům za transakce při vstupu a opouštění trhu. Cena za vykonání akciového pokynu se liší od makléře k makléři a s velikostí pokynu, ale 2 % z hodnoty pokynu je průměr, říká Stephen Boesel, správce investičního fondu T. Rowe Price ' s Growth and Income. A předpokládajíce, že jejich první investice je úspěšná, investoři budou muset ze svých zisků platit daně. Jakmile jsou zahrnuty místní daně, může se návratnost zmenšit o třetinu i více, říká pan Lipper. Potom individuální obchodníci čelí riziku, že nová investice, kterou si vybrali, si nepovede dobře - takže jejich obchodní náklady mohou být udrženy pro nic. "Pro většinu jednotlivců je velmi těžké překonat v obchodování investiční fondy nebo trh," říká pan Lipper. "Měli byste opravdu dvakrát přemýšlet, jestliže si myslíte, že můžete přechytračit systém." A pak také mnohým individuálním investorům chybí masivní emoční charakter, o kterém profesionálové říkají, že je potřeba na naskočení a vyskočení z trhu. Tak jaká je nejlepší cesta k nákupu akcií? "Pokud jednotlivec nemá minimálně mezi 50 a 100000 $ k investování do akcií, povede si stejně lépe v investičních fondech, než v jednotlivých akciích co se týče získání dostatečné pozornosti kompetentního makléře," říká pan Lipper. Přesto dodává: "Dokážu si představit, že vlastním oboje, vezmu-li v úvahu, že jednotlivci často mají oproti velkým investorům výhodu v pozorování speciálních situací na základě jejich vlastního přehledu." George Douglas, první vicepresident Drexel Burnham Lambert Inc., říká, že jednotlivci mají nyní obzvláště výhodu v "malých až středně velkých společnostech plnících mezeru na trhu, které mají vzrušující vyhlídky na zisk" - tradiční oblíbené místo pro malé investory. Tento rostoucí sektor, který obvykle nese násobek ceny/zisků asi dvojnásobný oproti Standard & Poor ' s 500, právě teď náhodou zahrnuje některé z nejatraktivnějších výhodných koupí. "Prodává se za násobky oproti trhu," říká pan Douglas. Navíc pan Douglas vidí renesanci institucionálního zájmu o málo rostoucí akcie, který by mohl povzbudit výkon těchto akcií ve střední době. Mnoho velkých makléřských firem z Wall Street, které před pár lety zlikvidovaly své výzkumné snahy ohledně akcií nově vznikajících firem, nyní pokrytí této oblasti oživují, poznamenává. "Vidíme opravdový obrat v zájmu o malé rostoucí akcie," říká. Profesionálové usilovně doporučují jednotlivcům, aby zůstali stranou nejnovější investiční módy. Říkají, že to je obzvláště důležité v této nedávno rostoucí fázi ekonomického cyklu, kdy není robustní býčí trh pomáhající investorům z jejich chyb. Páteční oprava poskytuje "celkem dobré možnosti nákupu, ale nespekulujme v tomto bodě obchodního cyklu," říká Carmine Grigoli, hlavní stratég portfolia základního jmění u First Boston Corp. "Akcie kupujte při oslabení pro jejich dlouhodobé základy," říká. V dlouhodobém horizontu, říkají investiční poradci, si mnozí investoři povedou lépe, když použijí při kupování akcií metodu pravidelného investování stejných částek. V této metodě osoba investuje do akciového trhu pravidelnou sumu každý měsíc nebo čtvrtletí bez ohledu na to, jestli je trh nahoře nebo dole. To omezuje riziko, upozorňuje pan Gregory, sanfranciský správce majetku. "Když je trh nízko, kupujete víc akcií, a když je vysoko, kupujete méně akcií," říká. Jinak, když vložíte všechny své peníze najednou, můžete si z čisté smůly vybrat hrozný čas, a musíte čekat tři roky na vyrovnání, říká pan Gregory. Disciplinovaný postup bude fungovat nejlépe, říká pan Boesel. "Jednou z nejtěžších věcí je kupovat akcie, když je trh dole," říká. "Ale to je ten pravý čas, kdy byste je měli kupovat." Složená roční návratnost, včetně změn ceny a příjmu z úroků a dividend \* Skutečný výkon, nepřepočítaný v celoročním poměru Zdroj: Ibbotson Associates Inc.

**Document number 1873**

**Document identifier: wsj2171-001**

Následující emise byly v poslední době zapsány u Komise pro cenné papíry: Gehl Co., počáteční veřejná nabídka dvou miliónů kmenových akcií, z nichž 1450635 akcií je nabízeno společností a 549365 akcií držiteli prostřednictvím Blunt, Ellis & Loewi Inc. a Robert W. Baird & Co. Giant Industries Inc., počáteční veřejná nabídka 3111000 kmenových akcií, z nichž 2425000 bude prodáno společností a zbytek držiteli prostřednictvím Shearson Lehman Hutton Inc. a Hanifen, Imhoff Inc. Inefficient-Market Fund Inc., počáteční nabídka pěti miliónů kmenových akcií prostřednictvím Smith Barney, Harris Upham & Co. Jason Overseas Ltd., počáteční nabídka čtyř miliónů kmenových akcií, z nichž 3.2 miliónu bude prodáno v USA a zbytek mimo USA, prostřednictvím Smith Barney, Harris Upham & Co. a Mabon, Nugent & Co.

**Document number 1874**

**Document identifier: wsj2172-001**

Donald Trump, který čelil rostoucí nedůvěře ohledně své nabídky na AMR Corp., mateřskou firmu American Airlines ještě předtím, než se v pátek rozložil odkup American Airlines, svou nabídku 7.54 miliardy dolarů stáhl. Bankéři reprezentující skupinu, která se snaží koupit mateřskou firmu United UAL Corp. se samostatně setkala s dalšími bankami ohledně znovuoživení této koupě za nižší cenu, možná okolo 250$ za akcii, neboli 5.65 miliardy dolarů. Nižší nabídka by se ale mohla setkat s odmítnutím dozorčí rady UAL. Pan Trump, který ve středu slíbil "postoupit" s nabídkou, řekl, že ji nechal padnout "ve světle nedávných změn tržních podmínek." Řekl, že by mohl nyní prodat svůj podíl v AMR, koupit více akcií anebo učinit jinou nabídku za nižší cenu. Manhattanský nemovitostní projektant konal poté, co kupci UAL nesehnali finance na svou dřívější nabídku 300 $ za akcii, která vyvolala prodejní paniku, která se rozrostla na 190 bodový páteční propad Dow Jonesova indexu. Novinky o UAL a AMR, jejichž akcie se nikdy nezačaly obchodovat poté, co bylo obchodování v pátek kvůli oznámení UAL přerušeno, poslaly obě emise do střemhlavého letu ve smíšeném obchodování na Newyorské akciové burze. UAL se propadala o 56875$ na 222875$ při objemu 2.3 miliónu akcií a AMR poklesla o 22125$ na 76.50, když 4.7 miliónu akcií změnilo majitele. Společně tyto dvě akcie napáchaly paseku mezi akciovými obchodníky s převzetími a způsobily 7.3% propad Dow Jonesova Dopravního indexu, podle velikosti jen druhého po krachu akciového trhu 19. října 1987. Někdo říká, že páteční debakl na trhu dává panu Trumpovi omluvu za stažení se z nabídky, která vykazovala znaky přetažení už předtím, než se vyjevily problémy týkající se obchodu UAL. Po dosažení jednodenního maxima 107.50$ 5. října, kdy pan Trump zveřejnil svou nabídku, se akcie AMR minulý týden stáhly až na nízkých 97.75$. Někteří akcioví obchodníci s převzetími sázeli proti panu Trumpovi, protože je o něm známo, že zveřejňuje zájem ve společnostech, které jsou potenciálním cílem převzetí, aby pak se ziskem prodal, aniž by učinil nabídku. "Dosud nedokázal svou vytrvalost jako extraligového umělce převzetí," řekl letecký analytik Kevin Murphy z Morgan Stanley & Co. "Tohle udělal, když koupil kousek společnosti a pak se z ní vyprodal. Napsal tuto knihu, "Umění dohody.' Proč jen neprochází jednou z těchto věcí?" Pan Trump stáhl svou nabídku předtím, než ji dozorčí rada AMR, která se má sejít zítra, i jen formálně zvážila. AMR zvažovala široký rozsah možných odpovědí, od suchého odmítnutí po rekapitalizace a reinvestice z vykoupení, které mohly zahrnovat jak zaměstnance, tak spřátelené kupce jako je texaský miliardář Robert Bass, nebo oba. AMR se také snažila zhatit plány pana Trumpa v Kongresu prostřednictvím lobování za legislativu, která by podpořila pravomoc ministerstva dopravy nepřijmout odkoupení aerolinek. Včera se pan Trump pokusil obvinit z kolapsu UAL Kongres když řekl, že narychlo spíchl zákon na ochranu představitelů AMR. "Věřím, že dojem, že legislativa v této oblasti mohla být schválena unáhleně, přispěl ke kolapsu transakce UAL a k následnému zničení finančních trhů, které jsme zakusili minulý pátek," napsal pan Trump členům Kongresu. AMR se odmítla vyjádřit a pan Trump na žádosti o rozhovor neodpověděl. Pan Trump nikdy neřekl, kolik akcií AMR koupil, pouze že jeho vlastnictví je "podstatné." Nicméně dostal jen federální povolení na zakoupení akcií za více než 15 miliónů dolarů 20. září, kdy cena vzrostla o 2$ za akcii na 78.50$. Mezi tím a jeho nabídkou 5. října cena kolísala mezi 75625$ a 87375$. Ve snaze přesvědčit investory, že jeho nabídka nebyla jen "akciovou hrou," pan Trump minulý týden slíbil uvědomit trh před prodejem jakýchkoli akcií. AMR se včera před jeho oznámením o stažení se obchodovala za zhruba 84$ a pak okamžitě spadla na zhruba 76$. S předpokladem, že zaplatil zhruba průměrnou cenu 80$ za akcii a s předpokladem, že neprodával před tím, než jeho oznámení dorazilo na trh, může pan Trump sedět s mírnou ztrátou s akciemi na 76.50$. Někteří analytici říkají, že by předseda AMR Robert Crandall mohl využít šanci představovanou propadem ceny akcií k ochraně největších aerolinek ve státě pomocí obranné transakce, jako například prodejem akcií spřátelenému vlastníkovi nebo zaměstnancům společnosti. Avšak další obeznámení pozorovatelé říkají, že byli přesvědčeni, že se pan Crandall a dozorčí rada AMR mohli také rozhodnout přečkat to bez provedení kroků navíc. Někteří analytici řekli, že důvěřovali panu Trumpovi, jehož impozantní ego bylo některými vnímáno jako důvod domnívat se, že se nestáhne, že se může vrátit s nižší nabídkou. Ray Neidl z Dillon Read & Co. řekl, že pan Trump "couvá a čeká, až se prach usadí. Jsem si jistý, že stále chce AMR." Jiní ale zůstali skeptičtí. "Nikdy jsem nevěděl, jestli Donald Trump doopravdy chce převzít AMR," řekl John Mattis, analytik dluhopisů u Shearson Lehman Hutton Inc. "Co se stalo s United byla pro něj pohodlná cesta, jak vycouvat." Pan Trump nikdy pro svou nabídku nezískal finance. Zmíněná nedůvěra by mu způsobila ještě větší problémy s důvěryhodností, pokud by se vrátil, což by jej oslabilo v jakékoli snaze vyšoupnout dozorčí radu z boje o moc. Mezitím se Citicorp a Chase Manhattan Corp., dva hlavní věřitelé v převzetí UAL, včera setkaly s dalšími bankami, aby určily, zda budou ochotné financovat převzetí za nižší cenu. Představitelé obeznámení s jednáními řekli, že Citicorp zvažovala snížení nabídky na 250$ za akcii, ale řekli, že cena byla tématem rozhovoru a že nebylo učiněno žádné rozhodnutí. Při 250 dolarech za akcii by si skupina musela půjčit od bank asi 6.14 miliardy dolarů. První obchod UAL byl rozmetán poté, co Citibank a Chase nemohly získat 7.2 miliardy dolarů. Citibank a Chase souhlasily se závazkem 3 miliard dolarů a řekly, že byly "hluboce přesvědčeny," že získají další 4.2 miliardy dolarů. Citicorp a Chase společně přijaly 8 miliónů dolarů na poplatcích, aby získaly zbytek financí. Jiné banky ale odmítly nízké úrokové míry a bankovní poplatky, které jim skupina UAL chtěla platit. Představitelé obeznámení s bankovními jednáními řekli, že skupina odkupu UAL - piloti UAL, management a British Airways PLC - nyní chce platit vyšší bankovní poplatky a úroky, ale asi nezvýší svůj kapitálový příspěvek 965 miliónů dolarů. Skupina také asi nepřijde s přehodnocenou nabídkou během následujících 48 hodin navzdory naději mnohých obchodníků. Poradci skupiny chtějí ujistit, že napodruhé mají spolehlivé bankovní závazky. I když je odkupní skupina schopná získat finance, transakce stále čelí překážkám. Dozorčí rada UAL může novou cenu odmítnout jako příliš nízkou, především když neexistují konkurenční nabídky. Losangeleský investor Marvin Davis, jehož nabídka 275$ za akcii byla dozorčí radou UAL zamítnuta, nevykázal známky zájmu o záložní nabídku 300 $ za akcii, kterou udělal minulý měsíc. Navíc koalice pracovníků a managementu, dlouhodobých nepřátel, kteří spojili síly jen v nebezpečí nabídky pana Davise, by se teď mohla rozpadnout. Odolnost skupiny podstoupí svou první zkoušku dnes, kdy se 30 nejvyšších vůdců pilotů shromáždí mimo Chicago na předem naplánované schůzce. Předseda Union F.C. (Rick) Dubinsky čelí těžkému úkolu vysvětlit, proč banky odmítly financovat odkup, který členové minulý týden převážnou většinou schválili. Svaz pilotů slíbil uskutečnit převzetí, ať dozorčí rada rozhodne jakkoli. Avšak jestli dozorčí rada odmítne redukovanou nabídku a rozhodne se prozkoumat jiné alternativy, mohlo by to původně harmonický proces přeměnit na nepřátelský. Piloti by mohli hrát tvrdě a poznamenat, že jsou zásadní v každém prodeji nebo restrukturalizaci, protože mohou odmítnout s letadly létat. Pokud by trvali na nízké nabídce například 200$ za akcii, dozorčí rada by nemusela být schopná získat vyšší nabídku od dalších zájemců, protože by banky mohly váhat s financováním transakce, proti níž jsou piloti. Také, protože se předseda UAL Stephen Wolf a další vysocí činitelé UAL k nabídce pilotů připojili, dozorčí rada by mohla být nucena vyloučit jej ze svých rozhodování, aby byla spravedlivá k dalším zájemcům. To by jej mohlo stát příležitost mít vliv na výsledek a snad i připojit se k vítězné nabídce.