

Úvaha týždňa

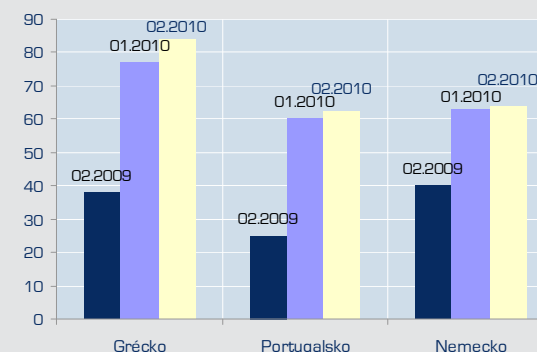
Juraj Podracký, podracky@jtfg.sk

Grécka sága pokračuje

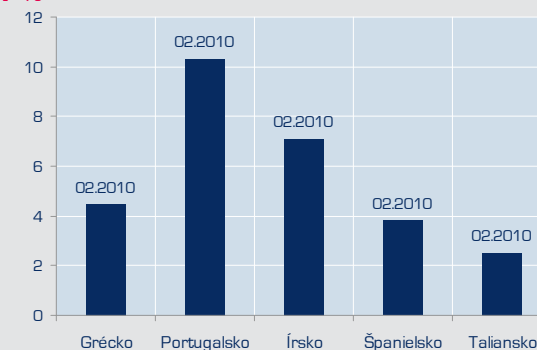
Pokračujúca nízka volatilita na finančných trhoch tento týždeň prekryla prílev správ z Grécka. Pre investora investujúceho v eurách je situácia v Grécku vzhľadom na jej možné následky kľúčová a preto je nutné jej neustále venovať zvýšenú pozornosť. S dvoma rýchlo blížiacimi sa míľnikmi (16. marec zasadanie Ecofinu, kde dôjde k oficiálnemu hodnoteniu zo strany EU k dodržiavaniu ozdravného balíčka a 20. apríl splatnosť emisie dlhopisov v objeme 8,2mld EUR) európski politici vystupňovali tlak na grécku vládu v snahe vyhnúť sa pomoci, ktorú Grékom na summite lídrov vo februári sľúbili. Snažia sa tak spraviť všetko preto, aby Grécko prefincancovali priamo finančné trhy a nastavené princípy EMU by tak ostali neporušené. Grécka vláda tlaku predstaviteľov krajín EU vyhovel a v stredu prijala nový (od decembra 2009 už tretí!) balíček ozdravných opatrení v celkovej hodnote 4,8mld EUR, čo predstavuje 2% HDP. V rámci balíčka dôjde k miernemu zvýšeniu priamych aj nepriamych daní ako aj zníženiu platov štátnych úradníkov. Tak politici, ako aj predstavitelia ECB či väčšina finančných komentátorov označila prijatý balíček za dostatočný a jednoznačný krok správnym smerom. V uliciach Atén sa však okamžite objavili protestujúci voči týmto opatreniam. Treba povedať, že protestujúcich bol veľmi nízky počet (pár stovák) a premiér Papandreu si zatiaľ podľa prieskumov verejnej mienky drží výraznú dôveru obyvateľstva. O politickej citlivosti celej Gréckej „ságy“ svedčia aj komentáre niektorých nemeckých politikov. Práve pomoc od Nemecka resp. Francúzska je hlavným scenárom v prípade defaultu. Predstavitel vládnucej strany CDU sa vyjadril, že namiesto pomoci od Nemecka by Gréci mali predať Akropolu či ostrovy, ktoré vlastní. Podľa viacerých poslancov Bundestagu je pomoc v situácii kedy nemeckí úradníci idú do dôchodku v 67 rokoch a Gréci v 53 nepripustná. Nemecký minister financií kontroval vyhlásením, že Nemecko nedá Grékom ani cent. Politici zároveň stupňujú tlak aj na „špekulantov na finančných trhoch“. Francúzka ministerka financií navrhla obmedziť obchodovanie so swapmi na kreditné riziko tzv. CDS. Práve využívanie nových finančných nástrojov ako sú CDS „špekulantmi“ podľa viacerých európskych politikov výrazne prispelo k prehĺbeniu Gréckej krízy. Toto tvrdenie má dve roviny. Prvú, kde treba priznať, že vďaka CDS má možnosť prakticky ktokoľvek špekulovať s obrovskou pákou (leverage) na krach Grécka a prispieť tak k tlaku trhu na vyššie úrokové sadzby žiadané od Grékov. Na strane druhej ako vidieť z Grafov 2-4 objemy obchodov s CDS naviazanými na vládny dlh Grécka nie sú alarmujúce. Americké úrady zasa tento týždeň začali vyšetrovať možné konanie v zhode známych hedžových fondy ako sú SAC Capital, Paulson & Co. a Soros Fund Management pri ich nedávnych obchodoch na menových trhoch s eurom. Po prijatí balíčku a postavení sa EU za Grécko by však tlak trhu mal jednoznačne ustať. Gréci tak dostali toľko potrebný čas, pričom kľúčom k budúcemu vývoju bude dodržiavanie prijatých opatrení a nezhoršenie sa vnútornej politickej situácie v Grécku. Dôkazom pozitívnej reakcie trhu je aj včerajšia emisia 10 ročných dlhopisov v objeme 5mld EUR. Dopyt po dlhopisoch bol trikrát vyšší ako emitovaný objem pričom úroková sadzba dosiahla výšku až 6,4%. Úroková sadzba je síce výrazne vyššia od úrovni z jesene minulého roku, zároveň je takmer o 1% nižšia ako boli februárové maximá na sekundárnom trhu.

Vo štvrtok sa konalo zasadanie Európskej centrálnej banky, ktorá podľa očakávaní ponechala svoje úrokové sadzby nezmenené. Zaujímavým bodom však bolo zverejnenie jej ekonomických predpovedí na rok 2010 a 2011. Centrálny odhad hospodárskeho rastu na rok 2010 ostal nezmenený na úrovni +0,8% avšak banka zvýšila o 0,3% centrálny odhad rastu pre rok 2011 na úroveň 1,5%. Zároveň zvýšila o 0,1% aj centrálny odhad výšky inflácie pre rok 2011 na úroveň 1,5%.

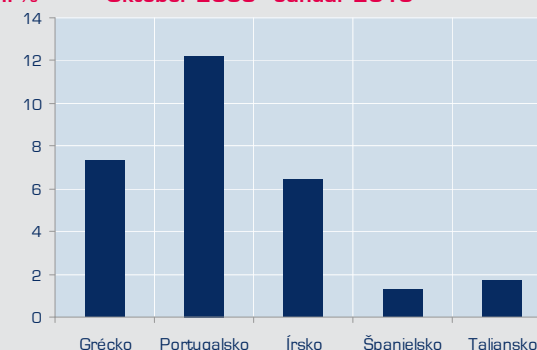
Nominálny objem CDS v mld EUR



Objem otvorených CDS v porovnaní s objemom emitovaných štátnych dlhopisov %



Objem obchodov s CDS v porovnaní s objemom obchodov s štátnymi dlhopismi % Október 2009 - Január 2010



Zdroj: FT

Graf týdne

Robbie Morrison, morrison@jtbank.cz

„Vnitřní“ síla niklu?

Velké výkyvy u rizikovějších aktiv, jichž jsme byli svědky v prvních dvou měsících letošního roku, lze zčásti přičíst vlivu makroekonomických činitelů, jako jsou obavy plynoucí z jihoevropské dluhové krize či očekávání, že Čína jako jedno z loňských mála světých míst ve světovém hospodářství možná vstupuje do fáze přísnější měnové politiky. Zatímco zmíněné činitele měly vliv na vývoj většiny komodit, u niklu se zdá, že se jeho vývoj odvíjí ze zdravých fundamentálních ukazatelů, jelikož tento kov je klíčovou složkou ve výrobě nerezové oceli.

I přes čtvrtěční pokles o 2,4 % přidal letos niklový kontrakt s dodávkou v nejbližším měsíci již více než 20 %. Ve srovnání s tím zůstaly ceny mědi a hliníku vesměs stabilní a zinek dokonce zaznamenal pokles o 11,8 %. Sílu růstu ceny niklu dokresluje i skutečnost, že k němu došlo v období, kdy index amerického dolaru vzrostl o 3,5 %.

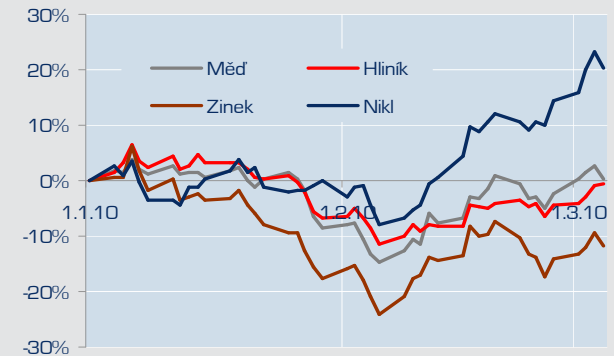
Jednou z příčin této nadprůměrné výkonnosti je nedávné snížení objemu zásob ve skladech londýnské burzy kovů. I když se zásoby niklu stále pohybují blízko historických maxim (viz spodní graf), poklesl jejich objem v minulém měsíci o 3 %.

Další nedávno zveřejněné údaje rovněž přispěly k růstu ceny niklu. Cena železné rudy, jež je další hlavní surovinou pro výrobu nerezové oceli, s dodávkou do Číny vzrostla od počátku roku o 12 %. V lednu dovezla Čína 46,6 mil. tun železné rudy, což představuje pokles z rekordních hodnot kolem 60 mil. tun dosahovaných na vrcholu doplňování zásob loni v létě, přesto však je to výrazně více, než je desetiletý průměr na úrovni 24 mil. tun.

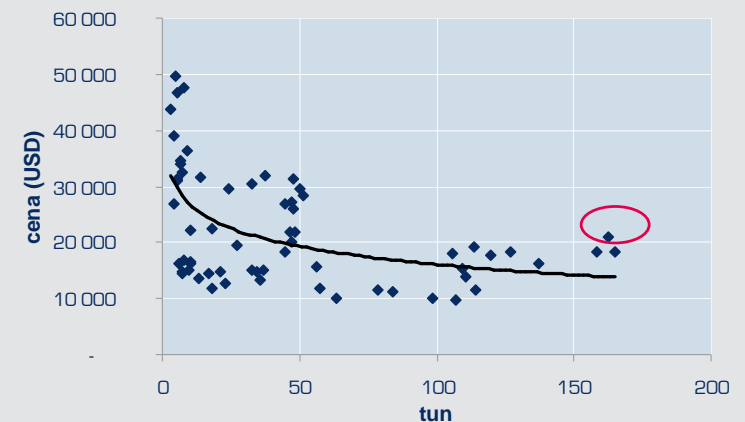
V rozvinutých zemích se též pomalu objevují známky nadcházejícího růstu. I přes svou celkově smíšenou povahu ukázala poslední zpráva o prodeji trvanlivých statků v USA, že objem nových objednávek základních kovů vzrostl meziměsíčně o 2 % a objem zásilek se zvýšil o 1,1 %. Poslední průzkum PMI naznačuje, že se cena nerezové oceli v minulém měsíci zvýšila a snižování firemních zásob zpomaluje, z čehož lze dovodit, že Spojené státy mohou brzy začít navyšovat zásoby nejdůležitějších průmyslových surovin.

Očekávání zlepšení rovnováhy mezi nabídkou a poptávkou se odrážejí v předpovědích vývoje niklu v roce 2010 zveřejněných odborníky banky Barclays, podle nichž se světová produkce zvýší o 8,6 %, zatímco poptávka vzroste o 11,9 %. Křivky kontraktů futures to podporují, jelikož se jejich strmost zvýšila, ceny dodávek v nejbližším měsíci jsou tak vyšší než ceny kontraktů s dodávkou za rok. Pokud se v dalším roce bude poptávka nadále zvyšovat, mohou investoři získat určitý výnos navíc převáděním končících kontraktů na další měsíce. Investoři do akcií mohou těžit z růstu niklu nákupem akcií jeho producentů, jako je Norilsk Nickel, jejichž cena vzrostla na londýnské burze od počátku roku o 14,8 %.

Pohyb cen průmyslových kovů v roce 2010



Cena niklu a její vztah k objemu zásob



Reprezentuje vztah mezi objemem zásob a cenou niklu; Ačkoliv je současná cena výše než křivka vyjadřující trend, zásoby poklesly během posledních týdnů.

Zdroj: J&T Bank, Bloomberg.

Zlepšený sentiment nadále prospívá evropským akciím, komoditám a dluhopisům z rozvíjejících se trhů.

Index evropského akciového trhu

1 rok



Týdenní vývoj

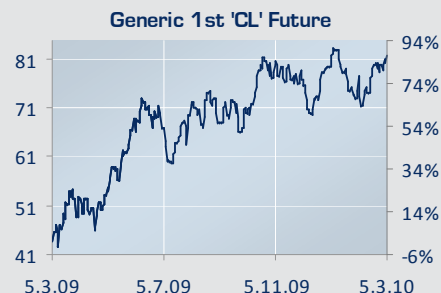


Poslední vývoj:

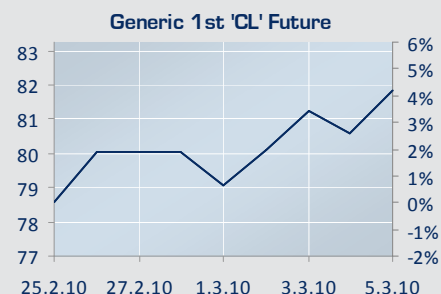
Širší index akcií eurozóny přidal během uplynulých pěti dnů 3,7 %. Toto oživení tvoří zčásti korekce směrem nahoru po nedávném poklesu bankovních titulů, zejména pak u jihoevropských bank, kde se zlepšuje výhled na možné vyřešení regionální dluhové krize. Finanční sektor přidal 5,5 % v čele s pojišťovnou ING (10,5 %), Societe General (7,8 %), Deutsche Bank (7,6 %) a jihoevropskými tituly Intesa San Paolo (7,1 %) a Unicredit (6,6 %). Poslední dva zmíněné finanční domy však od počátku roku stále vykazují souhrnný pokles o 12 % resp. 11,5 %. Akcie španělských bank Santander a BBVA rovněž smazaly část svých nedávných ztrát. Tento týden se dařilo i automobilkám, když akcie Volkswagenu přidaly 8,6 %, byť jsou stále 10,4 % níže než na počátku roku. Rovněž další německá automobilka Daimler zaznamenala růst svých akcií o 5,3 %. Index Eurostoxx-50 jako celek je od počátku roku níže o 4,6 %.

Vývoj cen ropy

1 rok



Týdenní vývoj

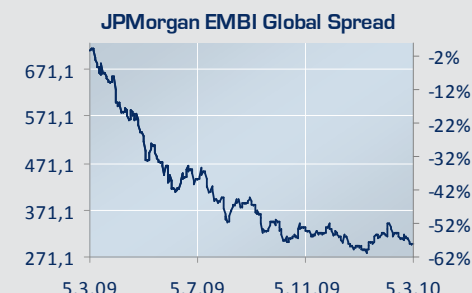


Poslední vývoj:

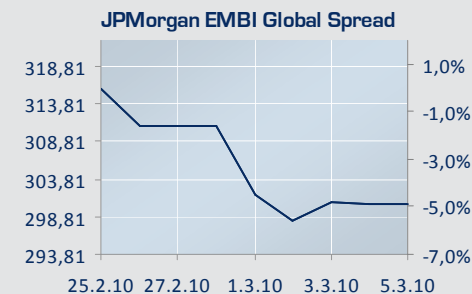
Ropa v uplynulém týdnu stále pomalu přidávala na ceně a v pátek ráno se obchodovala za 80,67 dolarů za barel, což je významně výše než je 30denní klouzavý průměr (76,86 USD). Od závěru obchodování minulý čtvrtek se cena ropy zvýšila o 3,2 %. Asi nejvýraznější podíl na tom mělo oznámení kartelu OPEC, že v průběhu března hodlá omezit dodávky o 2,3 %. Cena destilátů, jako je např. topný olej, vzrostla o 3,8 %, zčásti kvůli údajům o rostoucí poptávce v USA. Tento vliv umocnil pokles objemu zásob destilátů. Cena benzínu vzrostla o 4,5 %, ačkoliv poptávka se během týdne snížila. Zásoby ropy vzrostly, ovšem trh tuto skutečnost spíše ignoroval, zčásti vzhledem k předpokladu, že klesající strmost křivky kontraktů futures během posledních třech měsíců povede k přesunu zásob ropy z jiných zemí na americký trh, protože se snižuje výnosnost strategie fyzické držby ropy za účelem jejího dodání v budoucnu. Od počátku roku vzrostla cena ropy o 1,6 %, zatímco cena destilátů klesla o 2,1 %.

Vývoj výnosových spreadů mezi dluhopisy EM a kvalitními dluhopisy

1 rok



Týdenní vývoj



Poslední vývoj:

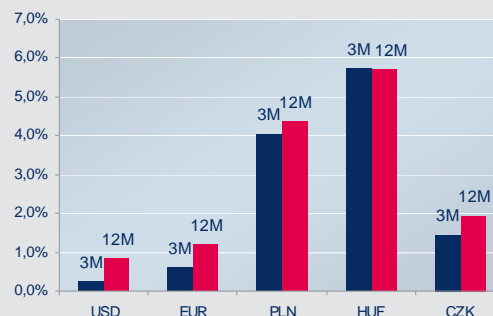
Rozejší v dluhopisů z rozvíjejících se trhů, měřeno oblíbeným indexem JP Morgan, kleslo tento týden o 4,9 % na 300 bazických bodů nad referenční hodnotu. To je stále 20 b.b. nad letos nejnižší hodnotou z počátku ledna, než se negativní sentiment, přetrvávající téměř celý jeden měsíc, nepříznivě projevil u rizikovějších aktiv. Jde však o hodnotu výrazně nižší, než byla nejvyšší hodnota rozejší v průběhu finanční krize, kdy se hodnoty rozejší u dluhopisů z rozvíjejících se trhů vyšplhaly až na 890 b.b. nad referenční sazbu. Další zlepšení postoje investorů k rozvíjejícím se trhům dokládá trh swapů úvěrového selhání (CDS). Rozejší u ruských CDS kleslo tento týden o téměř 13 % na 157 b.b. Z tohoto sentimentu těžily země jako Jižní Korea a Polsko, kde rozejší u jejich CDS kleslo o 10,3 % na 95 b.b. resp. na 115 b.b. Měny těchto zemí rovněž posílily, když won zpevnil o 2 %, zlotý o 3,5 % a rubl o 0,7 %.

Kde skončí „krowka“ ?

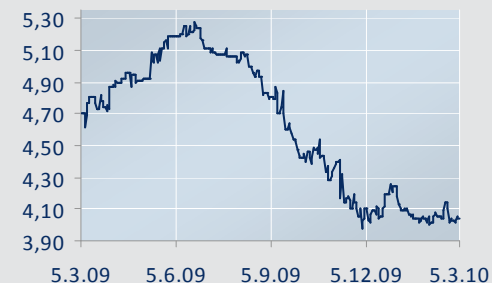
Michal Štubňa, stubna@itfg.sk

Poľská centrálna banka koncom minulého týždňa ponechala kľúčovú poľskú sadzbu na úrovni 3,5 % a ukludnila tak miernu nervozitu na trhu, ktorá sa pred rozhodnutím banky v obave z jej zvýšenia prejavila znížením výnosov do splatnosti vládnych dlhopisov so splatnosťou v roku 2015. Inflácia je pod kontrolou a centrálna banka so zvyšovaním pravdepodobne počká až do momentu, kým poľský ekonomický rast nebude stabilný, prípadne razantnejší. Zlotý sa nachádza blízko úrovne 4 EUR za 1 PLN, a od začiatku roka mierne posilňuje – od silvestrovkej úrovne posilnil o takmer 5,5 %. Pri relatívne vysoko nastavených úrokoch v Poľsku (v porovnaní s eurozónou) by zvýšenie sadzieb znamenalo ďalšie posilnenie zlotého na úkor spomalenia ekonomického rastu “vďaka” poklesu exportu. Zlotý, ktorý pomohol Poliakom vyhnúť sa kríze, môže pri unáhle nom utiahnutí menovej politiky pribrzdiť ekonomický rast krajiny. Konsenzus trhu očakáva mierne zvýšenie sadzieb v druhom štvrtroku tohto, prípadne začiatkom budúceho roka.

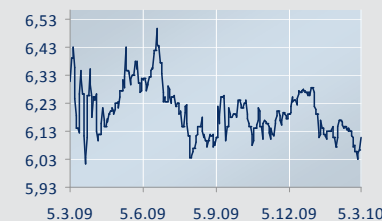
Aktuálne úrokové sadzby na menách



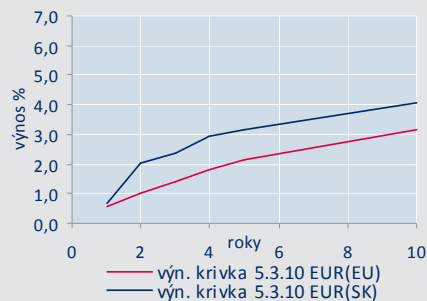
Vývoj 10 ročného výnosu štátnych dlh. Slov. rep. (EUR)



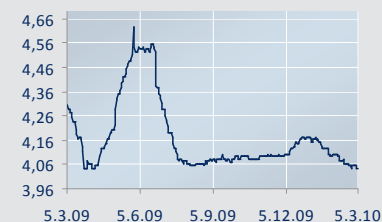
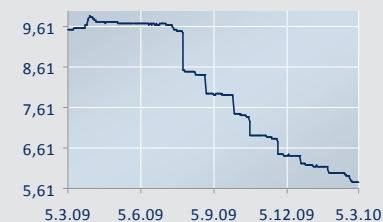
Vývoj 10 ročného výnosu štátnych dlh. (CZK, HUF, PLN)



Výnosová krivka EUR pre benchmark eurozóny a porovnanie so slovenskou



Vývoj 3 mesačné medzibankové sadzby (CZK, HUF, PLN)



Hledání dalšího směru...

Michal Znojil, znojil@jtbank.cz

Pražská burza v uplynulém týdnu doslova přešlapuje na místě a zatím marně hledá sílu a hlavně impuls k nějakému zvratu. Index PX se v tomto týdnu drží na hodnotách těsně pod 1150 bodů s opravdu minimální volatilitou. Na druhou stranu je potřeba zmínit, že nadále pokračuje velice slabá aktivita která tuto slabou volatilitu jen podporuje.

Relativně stabilní jsou v úvodu týdne akcie CETV ale nedávná akvizice podílu v bulharské televizi bTV a několika rádiích přinesla pozitivní reakci. Zprávou týdne tak bezpochyby je zvýšení cílové ceny pro tento titul z 31,4 USD na 35 USD od Goldman Sachs a nadále doporučují tento titul k nákupu. Toto doporučení následně titul katapultovalo na nové ceny a v průběhu pátečního obchodování se pohybuje až na cenách kolem 555 Kč tj. oproti pátečnímu závěru výše o skoro 10%. I vzhledem k akvizici bulharských aktiv za dle našeho názoru zajímavých podmínek věříme tomu, že titul má šanci na další zajímavé zhodnocení.

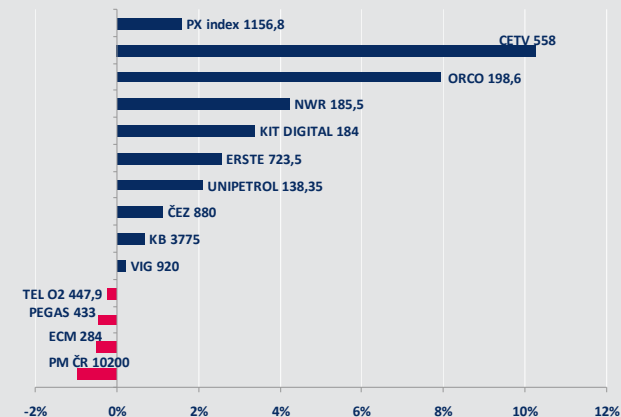
Libra tento týden dovršila svůj pád od konce ledna.

Petr Vodička, vodička@jtbank.cz

Hned v pondělí zaznamenala britská libra největší pád od ledna minulého roku a propadla se tak v jednu chvíli o více než 2%, především na paritě s americkým dolarem. V tom okamžiku se ocitla až pod úroveň 1,48 vůči americkému dolaru! Bezprostřední příčinou byl oznámený obchod, kde britská pojišťovna kupuje asijské aktivity americké pojišťovny AIG. Tedy spekulace, že se bude konvertovat velké množství liber do dolaru. I když není jasné, zda něco z této transakce prošlo trhem, libra stejně nezadržitelně a rychle ztratila. Dalším důvodem depreciační libry mohou být blížící se volby, všechno směřuje k zablokovanému parlamentu v GB, a tedy neschopnosti prosadit fiskální konsolidaci. Libra tak dovršila svůj rychlý pád, když ještě v druhé polovině ledna se obchodovala kolem 1,65 za dolar. Za měsíc tak ztratila téměř 10% své hodnoty k americkému dolaru, samozřejmě i s přispěním oslabující společné Evropské měny, která vlila sílu do žil především Americkému dolaru.

Akcie Burza Praha

Týdenní změna



CME - týdenní a 12M vývoj



Název	CME
Datum	5.3.2010
Hodnota	558,00 CZK
1 týden	10,28% ↑↑
3 měsíce	16,49% ↑↑
1 rok	359,26% ↑↑

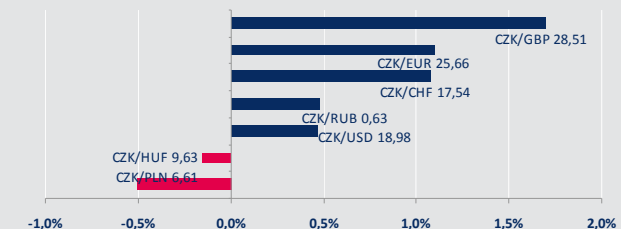
GBPUSD - týdenní a 12M vývoj



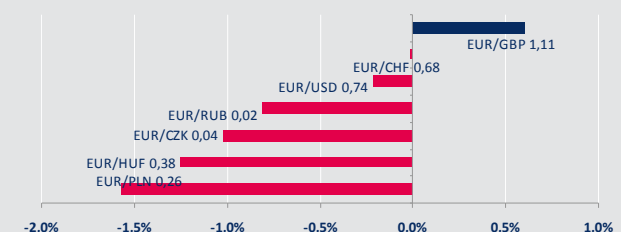
Název	GBPUSD
Datum	5.3.2010
Hodnota	1,50 USD
1 týden	1,49% ↑
3 měsíce	8,81% ↑
1 rok	-5,80% ↓

CZK a EUR vůči ostatním měnám

CZK - týdenní změna



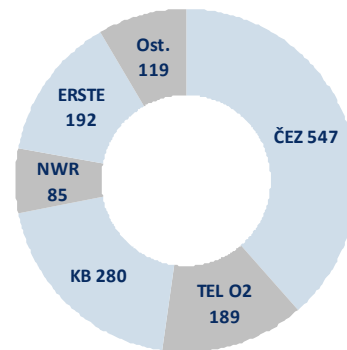
EUR - týdenní změna



Akcie na Burze cenných papírů Praha (SPAD)

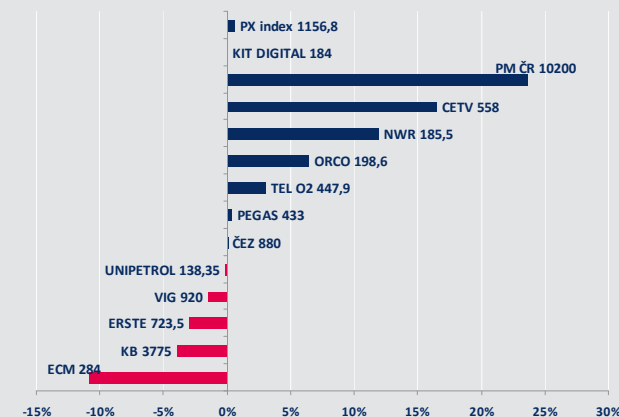
Název	Datum	Hodnota	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R	Prům. objem 1T denní (mil. CZK)
BCPP SPAD						
ČEZ	↑ 5.3.2010	880,00	1,14%	0,11%	37,61%	546,85
TEL O2	↓ 5.3.2010	447,90	-0,24%	3,08%	11,56%	188,91
CETV	↑ 5.3.2010	558,00	10,28%	16,49%	359,26%	48,11
ERSTE	↑ 5.3.2010	723,50	2,55%	-3,02%	237,30%	192,30
KB	↑ 5.3.2010	3 775,00	0,67%	-3,94%	133,31%	280,20
NWR	↑ 5.3.2010	185,50	4,21%	11,92%	200,36%	84,84
PM ČR	↓ 5.3.2010	10 200,00	-0,97%	23,64%	76,59%	25,79
UNIPETROL	↑ 5.3.2010	138,35	2,10%	-0,18%	21,89%	34,72
ORCO	↑ 5.3.2010	198,60	7,93%	6,49%	101,62%	3,46
ECM	↓ 5.3.2010	284,00	-0,53%	-10,89%	16,39%	0,79
PEGAS	↓ 5.3.2010	433,00	-0,46%	0,46%	78,19%	4,57
KIT DIGITAL	↑ 5.3.2010	184,00	3,37%	n.a.	n.a.	0,17

Nejlikvidnější tituly (denní objem obchodů v mil. CZK)



Akcie Burza Praha

Změna 3 měsíce

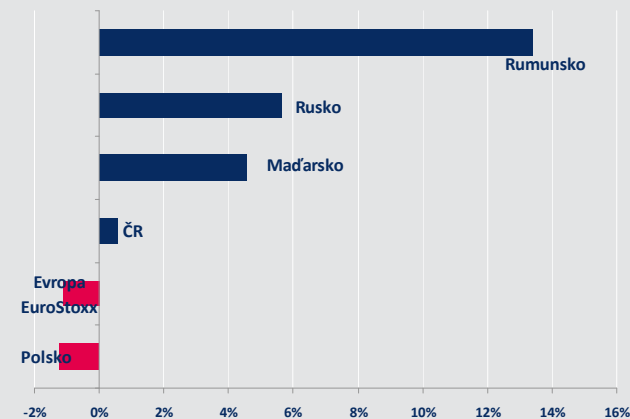


Indexy akciových trhů

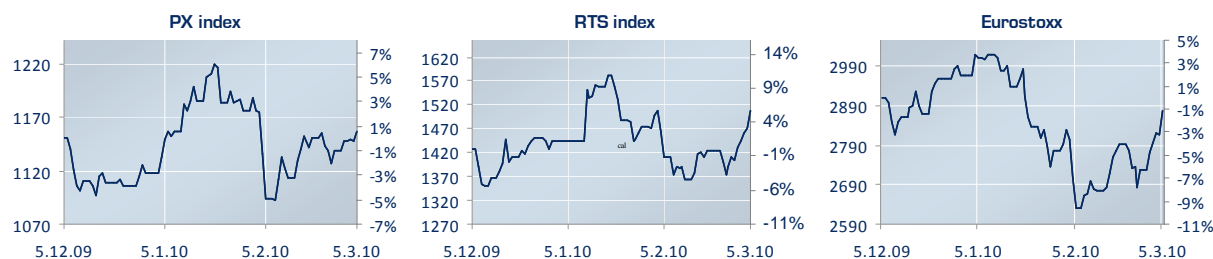
Název	Datum	Hodnota	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R
Střední a východní Evropa					
ČR PX Index	↑ 5.3.2010	1 156,80	1,59%	0,58%	80,83%
Rusko RTS index	↑ 5.3.2010	1 507,65	5,45%	5,64%	169,66%
Maďarsko BUX Index	↑ 5.3.2010	22 193,70	4,35%	4,56%	131,34%
Polsko WIG Index	↑ 5.3.2010	40 354,28	4,25%	-1,22%	78,98%
Rumunsko BET Index	↑ 5.3.2010	5 513,93	3,48%	13,39%	184,32%
Evropa					
Evropa EuroStoxx SX5E index	↑ 5.3.2010	2 877,44	5,46%	-1,13%	55,35%
USA					
USA S&P 500 SPX index	↑ 5.3.2010	1 134,33	2,70%	2,56%	66,19%

Indexy akciových trhů

Změna 3 měsíce



Vývoj indexů českého, ruského a evropského trhu

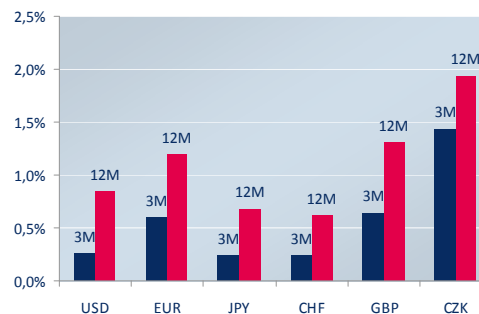


Kurzy měn

Měnové páry	Datum	Hodnota	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R
CZK/USD	↑ 5.3.2010	18,98	0,47%	-8,49%	15,40%
CZK/EUR	↑ 5.3.2010	25,66	1,10%	-0,14%	9,12%
CZK/GBP	↑ 5.3.2010	28,51	1,70%	-0,29%	10,56%
CZK/CHF	↑ 5.3.2010	17,54	1,08%	-3,30%	8,67%
CZK/RUB	↑ 5.3.2010	0,63	0,47%	-8,72%	-1,78%
CZK/PLN	↓ 5.3.2010	6,61	-0,51%	-4,74%	-10,70%
CZK/HUF	↓ 5.3.2010	9,63	-0,15%	-1,21%	-8,14%
RUB/USD	↑ 5.3.2010	29,83	0,47%	-0,50%	20,16%
USD/EUR	↓ 5.3.2010	1,36	-0,14%	-8,25%	8,12%
GBP/EUR	↓ 5.3.2010	0,90	-0,61%	0,20%	-0,61%
CHF/EUR	↑ 5.3.2010	1,46	0,01%	3,33%	0,01%

Mezibankovní úrokové sazby

Úrokové sazby	Datum	3M	6M	12M
USD Libor	5.3.2010	0,25%	0,39%	0,85%
EUR Libor	5.3.2010	0,60%	0,91%	1,20%
JPY Libor	5.3.2010	0,25%	0,45%	0,68%
CHF Libor	5.3.2010	0,25%	0,32%	0,62%
GBP Libor	5.3.2010	0,64%	0,87%	1,31%
CZK Príbor	5.3.2010	1,43%	1,67%	1,94%

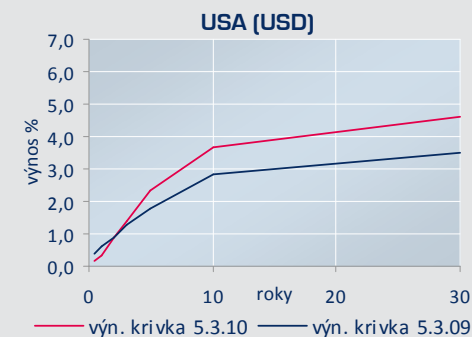
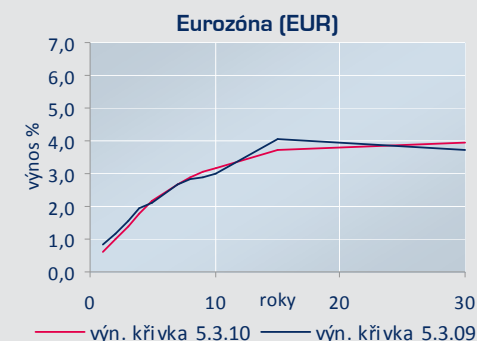
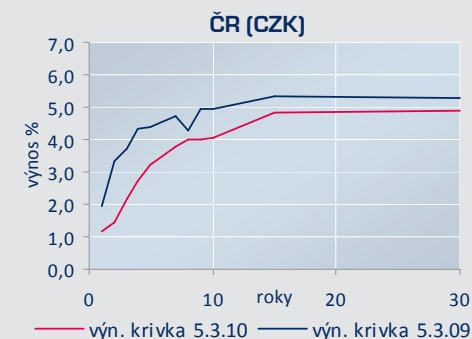


Indexy státních dluhopisů

Index	Datum	Hodnota	Měna	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R	Výnos	Durace
							do maturity	[roky]
ČR 1-3 roky	↑ 4.3.10	159,69	CZK	0,10%	1,02%	6,15%	1,87%	1,8
ČR 3-5 let	↑ 4.3.10	182,97	CZK	0,28%	1,39%	9,69%	2,58%	3,1
ČR 5-7 let	↑ 4.3.10	135,95	CZK	0,29%	1,33%	11,51%	3,23%	4,8
ČR 7-10 let	↑ 4.3.10	194,66	CZK	0,59%	0,86%	13,14%	3,96%	6,8
ČR nad 10 let	↓ 4.3.10	172,12	CZK	-0,30%	-2,01%	2,26%	4,62%	10,8
EU 1-3 roky	↑ 4.3.10	155,56	EUR	0,07%	1,11%	3,21%	1,21%	1,9
EU 3-5 let	↑ 4.3.10	166,82	EUR	0,16%	1,87%	5,16%	2,03%	3,7
EU 5-7 let	↑ 4.3.10	174,42	EUR	0,16%	1,80%	5,85%	2,69%	5,5
EU 7-10 let	↑ 4.3.10	178,24	EUR	0,22%	1,55%	6,99%	3,31%	7,3
EU nad 10 let	↑ 4.3.10	184,07	EUR	0,03%	1,44%	10,74%	4,31%	12,9
US 1-3 roky	↓ 4.3.10	217,93	USD	-0,03%	0,43%	2,01%	0,95%	1,9
US 3-5 let	↑ 4.3.10	256,99	USD	0,21%	0,89%	2,50%	2,07%	4,3
US 5-7 let	↑ 4.3.10	277,36	USD	0,27%	0,80%	1,98%	2,82%	5,7
US 7-10 let	↑ 4.3.10	283,90	USD	0,39%	0,47%	-0,20%	3,48%	7,7
US nad 10 let	↑ 4.3.10	325,42	USD	0,45%	-0,59%	-3,51%	4,45%	14,3

Indexy absolutního výkonu vybraných st. dluhopisů, které mají splatnost v uvedeném časovém rozmezí. Index pro EU obsahuje koš státních dluhopisů Německa, Francie a Itálie.

Výnosové křivky státních dluhopisů



Přehled vývoje vybraných investičních nástrojů

Název	Datum	Hodnota	Měna	Změna 1T	Změna 3 M	Změna 1R	
Akcie							
CEZ AS	↑	5.3.2010	880,00	CZK	1,14%	0,11%	37,61%
UNIPETROL AS	↑	5.3.2010	138,35	CZK	2,10%	-0,18%	21,89%
TELEFONICA O2 CZECH REPUBLIC	↓	5.3.2010	447,90	CZK	-0,24%	3,08%	11,56%
ERSTE GROUP BANK AG	↑	5.3.2010	723,50	CZK	2,55%	-3,02%	237,30%
PHILIP MORRIS CR AS	↓	5.3.2010	10 200,00	CZK	-0,97%	23,64%	76,59%
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	↑↑	5.3.2010	558,00	CZK	10,28%	16,49%	359,26%
MMC NORILSK NICKEL JSC-ADR	↑↑	5.3.2010	16,60	USD	10,01%	15,04%	248,74%
RUSHYDRO	↑	5.3.2010	1,33	RUB	3,75%	15,18%	124,32%
CENTRAIS ELEC BRAS-SP ADR CM	↑	5.3.2010	13,96	USD	7,38%	-9,06%	75,16%
VTB BANK OJSC-GDR-REG S	↑	5.3.2010	5,27	USD	9,34%	15,82%	354,31%
KAZKOMMERTSBANK-OCT 06 REG S	↓	5.3.2010	8,10	USD	-1,22%	-11,48%	120,11%
SBERBANK-CLS	↑↑	5.3.2010	2,92	USD	15,42%	15,42%	548,89%
BANCO SANTANDER SA	↑	5.3.2010	10,40	EUR	8,86%	-13,05%	145,17%
CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	↑	5.3.2010	51,65	CHF	8,28%	-3,64%	105,94%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	↑	5.3.2010	167,17	USD	6,92%	-0,04%	104,56%
UBS AG-REG	↑↑	5.3.2010	16,44	CHF	11,01%	0,24%	72,69%
BARCLAYS PLC	↑	5.3.2010	341,40	GBP	9,25%	12,49%	421,22%
CITIGROUP INC	↑	5.3.2010	3,48	USD	2,35%	-14,29%	241,18%
LUXOTTICA GROUP SPA	↓	5.3.2010	18,82	EUR	-1,98%	8,41%	95,84%
PPR	↑	5.3.2010	89,60	EUR	6,30%	8,16%	86,82%
CIE FINANCIERE RICHEMON-BR A	↑	5.3.2010	39,50	CHF	9,06%	18,02%	172,41%
SWATCH GROUP AG/THE-BR	↑	5.3.2010	321,80	CHF	7,73%	21,76%	153,39%
COACH INC	↑	5.3.2010	37,65	USD	3,32%	3,07%	206,60%
MICROSOFT CORP	↓	5.3.2010	28,49	USD	-0,65%	-4,99%	86,54%

Fondy

JABCAP GLO BALANCED FUND-D1	↓	23.2.2010	177,92	USD	-0,24%	6,47%	40,87%
-----------------------------	---	-----------	--------	-----	--------	-------	--------

Exchange Traded Funds (ETF)

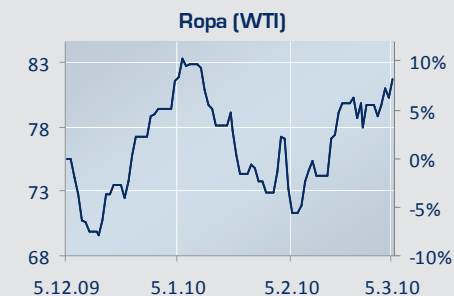
UNITED STATES OIL FUND LP	↑	5.3.2010	39,65	USD	2,14%	3,44%	49,28%
ISHARES SILVER TRUST	↑	5.3.2010	17,01	USD	5,85%	-6,28%	29,35%

Komodity

Ropa (Generic 1st 'CL' Future)	↑	5.3.2010	81,44	USD	2,23%	7,91%	86,75%
Zlato (London Gold Market Fixing Ltd)	↑	5.3.2010	1 135,00	USD	2,41%	-4,64%	24,32%
Měď (LME COPPER SPOT (\$ OFF))	↑	4.3.2010	7 485,50	USD	6,24%	6,54%	111,16%
Zinek (LME ZINC SPOT (\$ OFF))	↑	4.3.2010	2 290,00	USD	6,59%	-2,70%	99,83%
Hliník (LME ALUMNM SPOT (\$ OFF))	↑	4.3.2010	2 203,00	USD	6,81%	4,58%	69,20%
Níkl (LME NICKEL SPOT (\$ OFF))	↑↑	4.3.2010	22 875,00	USD	12,82%	43,82%	134,38%

Vývoj některých komodit

(3-měsíční vývoj)



Důležitá upozornění, tzv. „Disclaimer“

Tento report vytvořila J&T BANKA, a. s., se sídlem: Pobřežní 297/14, 186 00 Praha 8, IČ: 47115378 zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1731 (dále jen „Banka“), která při své činnosti podléhá kontrole ČNB, spadá pod legislativu České republiky, a při své činnosti včetně tvorby tohoto dokumentu se řídí českou legislativou.

Tento report je psaný stylem přizpůsobeným pro osoby, které mají dle §2a odst. 1) a 2) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, postavení profesionálního investora. Bude-li tento report využíván jiným investorem, upozorňuje jej Banka, že je to výhradně jeho vlastní rozhodnutí a Banka vůči těmto investorům neuplatňuje pravidla pro jejich zvýšenou ochranu.

Obsah tohoto reportu představuje výhradně shrnutí minulých událostí na finančních trzích a jejich stručný přehled. Žádná z informací uvedených v tomto dokumentu není míněna a nemůže být považována za analýzu investičních příležitostí, investiční doporučení nebo investiční poradenství, a Banka při tvorbě tohoto dokumentu ani neuplatnila žádný postup nebo pravidlo pro jejich tvorbu nebo poskytnutí.

Při tvorbě tohoto reportu využívá Banka zaměstnanců Banky, kteří mají rozsáhlé znalosti a zkušenosti z oblasti finančních trhů.

Odměna osob, které se podílejí na přípravě tohoto dokumentu, není přímo odvozena od obchodů Banky nebo jejich zaměstnanců. Odměna není rovněž přímo odvozena od objemu obchodů provedených investory s investičními nástroji nebo na trzích uvedených v tomto dokumentu. Pravidla pro nastavení výše odměny jsou stanovena tak, aby nedocházelo k ovlivňování objektivitu informací uvedených v tomto dokumentu.

Banka výslovně upozorňuje na skutečnost, že tento report může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má své vlastní zájmy Banka nebo některý ze subjektů, který se podílí na přípravě tohoto reportu. Tyto zájmy spočívají zejména v přímém nebo nepřímém podílu na těchto subjektech, nebo v provádění operací s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů.

Banka zároveň výslovně upozorňuje, že při přípravě tohoto dokumentu dodržují jeho tvůrci pravidla profesionality a objektivitu, využívají vlastní praxi a zkušenosti, a při svých analýzách a názorech pracují se zdroji, které jsou v rámci finančního trhu považovány za vysoce profesionální a sofistikované. Přesný údaj o zdroji informace je uveden přímo v textu tohoto dokumentu.

Banka prohlašuje, že emitenti investičních nástrojů zmiňovaných v tomto dokumentu nebo jiné subjekty v dokumentu zmiňované, nebyly informované o obsahu tohoto reportu a jeho obsah žádným způsobem nepřipomínkovaly ani neměnily.