



KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

Obavy z možného omezení programu kvantitativního uvolňování a rostoucí rizika vojenského zásahu v Sýrii vedly v měsíci srpnu k negativnímu vývoji vyspělých akciových trhů. Širší americký index S&P 500 oslabil o 3,13 % a německý index DAX vykázal pokles o více než 2 %. Naproti tomu komoditní trhy zaznamenaly opačný vývoj, když cena ropy WTI vzrostla o 2,4 % a investice do zlata se zhodnotila o více než 5 %. Index PX pražské burzy pak posílil z lokálního dna o 2,81 %.

INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

DirectTV s nižším počtem zákazníků a výsledky pod odhady

Poskytovatel satelitní TV v USA a leader na latinskoamerickém trhu, DirecTV, ve druhém čtvrtletí vykázal meziroční pokles zisku o 7,2 % na 660 mil. USD (1,18 USD na akcii) ze 711 mil. USD (1,09 USD na akcii). Analytické odhady očekávaly růstu zisku na akcii na 1,34 USD. Také tržby, které meziročně vzrostly o 7 % na 7,7 mld. USD zaostaly za analytickými odhady 7,74 mld. USD. V divizi v latinské Americe, která je považována za nejvyšší zdroj růstu, společnost získala 165 tis. nových předplatitelů, zatímco trh očekával 426 tisíc. Také na US trhu se společnosti příliš nedařilo, když přišla o 84 tis. klientů ve srovnání s předpokládaným poklesem o 74 tisíc. Další nepříznivou skutečností je pokles prostředků vynaložených na výkup akcií, což je významný faktor růstu zisku na akcii. Zatímco v prvním čtvrtletí společnost na tento účel vynaložila téměř 1,4 mld. USD, ve druhém čtvrtletí tento obnos klesl o více než polovinu na cca 600 mil. USD. Celkově lze výsledky označit za zklamání, cena akcií reagovala poklesem až o 7 %.

Cognizant Tech očekává růst a zvyšuje objem výkupu akcií

Americká společnost Cognizant Technology poskytující poradenství v oblasti IT a zpracování dat, databank, správy sítí ve druhém čtvrtletí meziročně navýšila tržby o 18,1 % na 2,02 mld. USD a vytvořila upravený zisk 1,02 USD nad analytické odhady na úrovni 0,97 USD. Upravená provozní marže dosáhla výše 19,9 % v souladu s cíleným rozmezím 19 až 20 %. V roce 2013 management očekává meziroční růst tržeb minimálně o 17 % na 8,6 mld. USD a upravený zisk na akcii ve výši 4,31 USD, vysoko nad konsensuální odhady, které činí pouze 4,02 USD. Od počátku roku 2013 společnost vykoupila vlastní akcie za 74 mil. USD a navýšila program na zpětný odkup o 500 mil. USD na 1,5 mld. USD. Při současné tržní kapitalizaci 22 mld. USD to znamená přibližně 6,8 % z celkového počtu emitovaných akcií.

Fifth Street potvrdila výplatu dividendy

Americká finanční společnost Fifth Street Corp., která poskytuje půjčky malým a středním podnikům, hospodařila ve druhém čtvrtletí roku 2013 s čistými investičními výnosy 30,4 mil. USD (0,26 USD/akcii) ve srovnání s 21,9 mil. USD (0,27 USD na akcii) před rokem. V uvedeném čtvrtletí společnost vykázala meziroční nárůst hodnoty aktiv měřených ukazatelem čisté jmění na akcii (NAV) z 9,85 USD na 9,90 USD na akcii. V závěru čtvrtletí společnost Fifth Street financovala 98 firem v celkovém objemu 1,8 mld. USD (k 30.9.2012 1,29 mld. USD) při průměrné výnosové sazbě úroků 11,38 %. Management potvrdil avizovaný plán výplaty měsíční dividendy do 15.11. 2013 na stávající úrovni 0,0958 USD a současně oznámil, že společnost refinancovala úvěr od ING za výhodnějších podmínek – zvýšila objem úvěrové linky ze 445 na 480 mil. USD při úrokové sazbě nižší o 0,5 % (na LIBOR plus 2,25 %).

Eva Janečková, analytik fondu

ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 30. 8. 2013

Zaměření:	fond balancovaný globální
Aktiva fondu:	950,55 mil. Kč
Kurz:	1,3332 Kč
Výkon od 1.1.13:	5,27 %
Výkon za 12 měs.:	2,44 %
Výkon od založení:	45,039 %
Měna fondu:	Kč
Ocenění:	týdenní
Investiční horizont:	3 až 5 let

INVESTIČNÍ PŘÍSTUP

- Akcie považujeme v dlouhodobém horizontu za nejvýnosnější investici.
- Dlouhodobým investováním do perspektivních, podhodnocených titulů chceme dosahovat výsledku odpovídající anualizovanému výnosu amerických akcií v letech 1962 až 2011, tedy ročního výnosu ve výši 10 %.
- Při výběru akcií používáme alternativní analytický model zaměřený na výběr podhodnocených, kapitálově silných titulů s nízkou zadlužeností, které vykazují stabilní růst tržeb, peněžních toků a zisků.

„Nevyhledáváme krátkodobé zisky, ale dlouhodobě investujeme do perspektivních, podhodnocených, kapitálově silných titulů se stabilním růstem tržeb, peněžních toků a zisku.“

STRUKTURA PORTFOLIA K 30.8. 2013

PŘEHLED FUNDAMENTÁLNÍCH ÚDAJŮ O 10 NEJVĚTŠÍCH POZICÍCH PORTFOLIA

Titul	Podíl na portfoliu	Měna	Cena akcie	Roční cílová cena	EPS 2011	EPS 2012	EPS 2013	EPS 2014	P/E 2013	E/P 2013	ROE 2012	ROA 2012	Divid. Výnos	Net Cash per share
Energoaqua	13,83%	CZK	1870,00		189	200	210	215	8,90	11,2%	13,9%	11,9%	10,70%	410,61
Toma	10,67%	CZK	688,00		35,54	30,47	27,08	29,00	25,41	3,9%	2,9%	2,4%	0,00%	-125,66
Fifth Street	9,16%	USD	10,36	11,40	1,00	1,07	1,06	1,10	9,77	10,2%	7,6%	4,8%	11,10%	n.a.
Apple	7,87%	USD	487,22	535,00	27,68	44,15	39,08	42,32	12,47	8,0%	32,8%	21,3%	2,50%	142,73
IBM	6,38%	USD	182,27	217,00	13,44	15,25	16,91	18,35	10,78	9,3%	93,5%	14,4%	2,08%	4,63
Google	5,75%	USD	846,90	986,00	36,04	39,82	43,57	51,18	19,44	5,1%	15,0%	11,4%	0,00%	148,48
DirectTV	5,36%	USD	58,18	67,40	3,47	4,44	4,67	5,75	12,46	8,0%	n.a.	14,5%	0,00%	-28,79
S&P 500 ETF	3,35%	USD	163,65	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,00%	n.a.
Oracle	2,75%	USD	31,86	36,03	2,46	2,68	2,88	3,16	11,06	9,0%	23,0%	12,6%	1,51%	2,95
Samsung	2,74%	KRW	1360000	1 600 000	88 700	145 078	235 800	255 000	5,77	17,3%	24,9%	16,4%	0,55%	274 282
General El.	2,60%	USD	23,14	26,00	1,37	1,52	1,66	1,82	13,94	7,2%	11,3%	2,0%	3,28%	n.a.
Prům. hodnota	70,46%								13,00	8,9%	24,98%	11,18%	3,07%	

n.a. - ukazatel nelze aplikovat u finančních institucí a z důvodu nedostupnosti dat

Použitá finanční terminologie:

EPS	zisk po zdanění na akcii, konsensuální výhledy pro období 2013 a 2014
Roční cílová cena	průměrná konsensuální roční cílová cena, převzato z Yahoo Finance
P/E ratio	poměr ceny akcie a zisku na akcii 2013 (EPS)
E/P	zisk na akcii EPS 2012 / cena akcie
Dividendový výnos	dividenda na akcii/cena akcie
ROE	návratnost vlastního kapitálu = zisk po zdanění / vlastní kapitál
ROA	návratnost celkových aktiv = zisk po zdanění / aktiva celkem
Net cash per share	Čistá hotovost na akcii = čistá hotovost / počet akcií v oběhu
Čistá hotovost	net cash = (hotovost a ekvivalenty - celkový úročený dluh)
Celkový úročený dluh	suma krátkodobých a dlouhodobých úročených závazků

PŘÁVNÍ UPOZORNĚNÍ

Vzhledem k možným nepředvídatelným výkyvům na finančních trzích nemůže společnost zaručit dosažení stanoveného cíle. Společnost tak upozorňuje investory, že předchozí výkonnost Fondu nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období. Hodnota investice a příjem z ní může stoupat i klesat a není zaručena plná návratnost původně investované částky.