



KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

Měsíc říjen se nesl ve smíšeném vývoji rizikových aktiv. Vybrané komodity zaznamenaly ve sledovaném období pokles – zlato o 0,44 % a cena ropy WTI poklesla o 5,81 %. Naproti tomu akciové trhy v důsledku příznivých korporátních výsledků dynamicky rostly, akciové trhy v USA a Německu dosáhly nových historických maxim. Americký širší index S&P 500 posílil o 4,4 %, DAX o 5 %, index PX pražské burzy si připsal 6 % a polský WIG více než 6,5 %.

INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

Samsung – podíl na portfoliu 2,99 %

Samsung pokračuje v rekordních ziscích

Jihokorejský výrobce elektroniky, Samsung Electronics, který je největším výrobcem chytrých telefonů, televizorů a paměťových čipů na světě podle předběžných výsledků ve třetím čtvrtletí meziročně zvýšil provozní zisk o 25 procent na rekordních 10,1 bilionu wonů. Tržby společnosti vzrostly o 13 % na rekordních 59 bilionů wonů. Podle agentury Reuters je firma na cestě k dosažení dalšího celoročního rekordního zisku, protože lepší výsledky divize polovodičů kompenzují zpomalení růstu na trhu s chytrými telefony. Analytické odhady předpokládají pokles dodávek nového telefonu Samsung Galaxy S4 ve třetím čtvrtletí na 16 milionů z 20 milionů v prvních dvou měsících po dubnovém uvedení přístroje na trh.

Teva realizuje úsporná opatření

Izraelská společnost Teva Pharmaceutical oznámila, že hodlá propustit až 5000 zaměstnanců, což v relativním měřítku znamená 10 % celkové pracovní síly. Tento krok je akcelerací úsporného programu, který společnost představila loni v prosinci, jehož cílem je snížení ročních nákladů o 2 miliardy do roku 2017. Další z úsporných kroků je prodej non core aktiv. Teva vykazuje dlouhodobě neuspokojivé výsledky, pozice byla se ziskem uzavřena.

Wells Fargo – podíl na portfoliu 0,54 %

Wells Fargo hospodařila s rekordním ziskem, na provozní úrovni slabší

Banka Wells Fargo, která je označována za největšího poskytovatele hypotečních úvěrů v USA vykazala za třetí čtvrtletí meziroční růst čistého zisku o 13 % na rekordních 5,58 mld. USD. Tento růst byl způsoben především zlepšením kvality úvěrů a realizací úsporných opatření, které částečně vykompenzovaly dopad slabého hypotečního trhu. Zisk na akcii ve výši 0,99 USD překonal o 2 centy konsensus trhu. Ziskovost bankovní skupiny vzrostla již patnáctým kvartálem v řadě a dosáhla rekordní úrovně. Mírně slabší čísla vykazala Wells Fargo na provozní úrovni, když upravené výnosy dosáhly ve sledovaném čtvrtletí úrovně 20,68 mld. USD pod tržním konsensem 21,03 mld. USD a čistý úrokový výnos stagnoval na úrovni 10,75 mld. USD oproti očekávanému růstu. Slabší výsledky se projeví v divizi hypotečního bankovníctví, když Wells Fargo za čtvrtletí poskytla hypotéky v hodnotě 80 miliard dolarů, což je meziročně přibližně o 40 procent méně. Akcie Wells Fargo od začátku roku 2013 posílily o více než 21 procent a za uplynulých pět let zhruba o 46 %.

General Electric – podíl na portfoliu 2,82 %

General Electric s rekordními objednávkami a výsledky nad odhady

Průmyslový gigant General Electric, který působí v široké škále odvětví od strojírenství, přes média, finance až po energetiku, vykázal ve třetím čtvrtletí rekordní objem objednávek a růst ziskovosti průmyslové divize o 11 %. Upravený zisk na akcii dosáhl hodnoty 36 centů nad odhady 35 centů, v ukazateli tržeb na úrovni 35,73 miliardy USD firma mírně zaostala za očekáváním trhu. Celkové objednávky vzrostly o 19 % na 25,7 mld. USD, ve Spojených státech objednávky stouply o 18 %, v Evropě o 17 %. Průmyslová divize zaznamenala dynamiku růstu zisku o 11 % při zlepšení v šesti ze sedmi pilířů divize. Finanční divize mateřské společnosti v uvedeném čtvrtletí vyplatila dividendu 2 mld. USD. Firma letos akcionářům odvede ve formě zpětného odkupu akcií a dividend celkem 18 miliard USD.

ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 1.11. 2013

Zaměření:	fond balancovaný globální
Aktiva fondu:	991 mil. Kč
Kurz:	1,3937 Kč
Výkon od 1.1.13:	10,05 %
Výkon za 12 měs.:	9,47 %
Výkon od založení:	51,621 %
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 výsledek 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.“

IBM – podíl na portfoliu 7,48 %

IBM opět pod očekáváním trhu

Přední světová počítačová společnost IBM reportovala výsledky za 3Q, které byly pro trh na většině úrovní zklamáním. Čistý zisk ve výši 3,99 USD na akcii sice překonal analytické odhady ve výši 3,96 USD, ale tržby společnosti 6. čtvrtletí v řadě poklesly. V meziročním srovnání zaznamenaly tržby propad o 4 % na 23,7 mld., což je o 1 miliardu pod odhady analytiků. Posun IBM k softwaru a službám s vyššími maržemi tak nedokázal vyrovnat propad v prodeji hardwaru. Dokonce i tradiční růstové trhy - rozvíjející se ekonomiky včetně Číny - tentokrát nevytvořily podporu celkovým tržbám, když počítačová firma zaznamenala historicky první kvartální pokles tržeb na těchto trzích. IBM je největším poskytovatelem technologických služeb na světě, akcie firmy ale kvůli nedůvěře investorů v další růst technologického sektoru v letošním roce výrazně zaostávají za výkonem tržních indexů. V návaznosti na slabou výkonnost společnost zvýšila objem zpětného výkupu akcií o 15 mld. USD, což při stávající tržní kapitalizaci cca 199 mld. USD dosahuje přibližně 7,5 % z akcií v oběhu. Od počátku roku 2010 společnost realizovala výkup v obnosu 35 mld. USD. (Bloomberg, Fio)

Google – podíl na portfoliu 5,79 %

Výsledky Googlu pomohly ceně akcií poprvé v historii nad 1000 USD

Americká internetová společnost Google ve třetím čtvrtletí meziročně zvýšila zisk o 36 % na 3 mld. USD, upravený zisk na akcii dosáhl hodnoty 10,74 USD nad odhady 10,36 USD. Tržby meziročně vyskočily o 12 % na 11,92 mld. USD ve srovnání s očekávanými 11,64 mld. USD. Růst tržeb těží zejména z úspěchu mobilních a zahraničních aktivit. Dařilo se vyhledávací Google včetně YouTube s růstem o 22 %. Klíčový ukazatel – placené kliky – vzrostly nejvíce za uplynulý rok o 26 %. Akcie Google v návaznosti na lepší vykázaná čísla posílily o více než 14 % a poprvé v historii překročily hodnotu 1000 USD.

Eva Janečková, analytik fondu

STRUKTURA PORTFOLIA K 1.11.2013

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	13,48%	CZK	1900,00		189	288	328	338	5,79	17,3%	13,9%	11,9%	10,53%	283,68
Toma	10,28%	CZK	691,00		35,54	30,47	27,08	29,00	25,52	3,9%	2,9%	2,4%	0,00%	-125,66
Apple	7,93%	USD	520,03	544,56	27,68	44,15	39,08	42,32	13,31	7,5%	32,8%	21,3%	2,35%	142,73
IBM	7,48%	USD	179,23	196,33	13,44	15,25	16,87	18,03	10,62	9,4%	93,5%	14,4%	2,12%	4,63
Fifth Street	7,32%	USD	10,19	11,39	1,00	1,07	1,06	1,10	9,61	10,4%	7,6%	4,8%	11,29%	n.a.
Google	5,79%	USD	1027,04	1079,00	36,04	39,82	44,06	52,15	23,31	4,3%	15,0%	11,4%	0,00%	148,48
DirecTV	5,54%	USD	63,71	67,80	3,47	4,44	4,73	5,77	13,47	7,4%	n.a.	14,5%	0,00%	-28,79
S&P 500 ETF	3,40%	USD	179,21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,00%	n.a.
Samsung	2,99%	KRW	1500000	n.a.	88 700	145 078	235 800	255 000	6,36	15,7%	24,9%	16,4%	0,50%	274 282
General El.	2,82%	USD	26,54	27,27	1,37	1,52	1,63	1,8	16,28	6,1%	11,3%	2,0%	2,86%	n.a.
Oracle	2,73%	USD	33,53	36,25	2,46	2,68	2,9	3,17	11,56	8,6%	23,0%	12,6%	1,43%	2,95
Prům. hodnota	69,76%								13,58	9,1%	24,98%	11,18%	3,01%	

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

PRÁVNÍ 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.