



### KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

Finanční trhy v měsíci březnu pokračovaly v nastoleném trendu – na předchozí růst navázaly vyspělé trhy v čele s S&P 500, který posílil o 3,6 %. Na druhé straně stojí méně rozvinuté akciové trhy, na jejichž pokles působila pokračující dluhová krize v Evropě a rekapitalizace kyperského bankovního sektoru. Index pražské burzy PX zaznamenal propad o 5,1 %, maďarský BUX oslabil o 5 % a polský WIG znehodnotil o 2,4 %.  
(Fio research)

### INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

V průběhu měsíce března došlo k těmto podstatnějším změnám v portfoliu: v návaznosti na zhodnocení o více než 10 % za absence významnějších kurzotvorných zpráv jsme přistoupili k prodeji akcií Coca Cola a z obdobného důvodu -relativně silného zhodnocení - jsme přistoupili také ke snížení účasti ve společnostech Google, Viacom, IBM a On Semi. Naproti tomu jsme otevřeli pozici v americké zdravotní pojišťovně, UnitedHealth Group, jejíž výkonnost zaostávala za výnosem trhu.

UnitedHealth, přestože podniká v silně regulovaném sektoru, se vyznačuje značnou odolností vůči politickým zásahům a schopností efektivně přizpůsobovat strategii a realizovat akvizice. Svým podílem na trhu a tržní kapitalizací ji lze označit za tzv. blue chip, v loňském roce byla zařazena do výběrového indexu Dow Jones Industrials Average (DJIA). Společnost v předchozích pěti letech dosahovala průměrného ročního tempa růstu tržeb o 17,5 %, růstu zisku o 10 % a dividend o 70 %. Od roku 2009 zvýšila dividendu z 0,03 na 0,80 USD, dividendový výnos dosahuje v současnosti úrovně 1,6 %. Pozitivní dopad lze přičítat také snižování akcií v oběhu, jejichž počet od roku 2006 klesl o více než 25 %. Přestože je růst tržeb a zisku predikován i na nadcházejících 5 let, je tato stabilní, konzervativně financovaná společnost oceněna P/E 10.

### UnitedHealth Vybrané finanční údaje (v mil. USD mimo údajů na akcii)

	2012	2011	2010	2009	2008
Tržby	110 618	101 862	94 155	87 138	81 186
Provozní zisk	9 254	8 464	7 864	6 359	5 263
Čistý zisk	5 526	5 142	4 634	3 822	2 977
Zisk na akcii	5,38	4,81	4,14	3,27	2,45
Dividenda na akcii	0,80	0,61	0,41	0,03	0,03
Aktiva celkem	80 885	67 889	63 063	59 045	55 815
Cash a investice	29 148	28 172	25 902	24 350	21 575
Úročený dluh	16 754	11 638	11 142	11 173	12 794
Vlastní kapitál	31 178	28 292	25 825	23 606	20 780
ROA	7%	8%	7%	6%	5%
ROE	18%	18%	18%	16%	14%

Zdroje: unitedhealth.com, valueline

### Express Scripts zahajuje výkup vlastních akcií

Americká společnost Express Scripts, která poskytuje služby v oblasti zdravotnictví, oznámila zahájení výkupu vlastních akcií v objemu 75 mil. kusů, tzn. téměř 10 % z celkového objemu akcií v oběhu. Při současné ceně akcií 57 USD by společnost na zpětný výkup vynaložila přibližně 4,3 mld. USD.

### Výsledky Oracle nenaplnily očekávání trhu

Americká softwarová společnost Oracle reportovala ve třetím fiskálním čtvrtletí tržby a zisk, které v důsledku úsporných opatření zákazníků v oblasti hardwaru i softwaru nenaplnily konsenzuální odhady. Zisk bez vlivu mimořádných položek dosáhl hodnoty 0,65 USD na akcii při tržbách 8,97 mld. USD, zatímco trh očekával zisk na akcii ve výši 0,66 USD a tržby 9,37 miliardy dolarů. Společnost vykázala čistý zisk 2,5 mld. USD (0,52 USD na akcii) ve srovnání s 2,5 miliardami (49 centů na akcii) dosažených v předchozím roce. Pro současné čtvrtletí Oracle predikuje zisk na akcii na úrovni analytických odhadů 0,85-0,91 USD. Tržby mohou dosáhnout 10,8-11,4 mld. USD, pod analytickými odhady 11,5 miliardy. Akcie v reakci na slabší výsledky oslabily o více než 13 %. Poklesy považujeme za nepřiměřené a navyšujeme pozici.

### ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 29.3. 2013

Zaměření: fond balancovaný globální  
Aktiva fondu: 943,49 mil. Kč  
Kurz: 1,3067 Kč  
Výkon od 1.1.13: 3,18 %  
Výkon za 12 měs.: 0,59 %  
Výkon od založení: 42,156 %  
Měna fondu: Kč  
Ocenění: týdenní  
Investiční horizont: 3 až 5 let

### PROFIL FONDU

PROSPERITA – OPF globální investuje majetek zejména do akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Investice do fondu je vhodná pro investory se znalostí principů investování, kteří jsou ochotni podstoupit riziko, a to vzhledem ke skutečnosti, že významnou část portfolia tvoří akciová složka.

### INVESTIČNÍ STRATEGIE

Cílem fondu je v dlouhodobém horizontu překonat výkonnost smíšených fondů. A to jednak výběrem diverzifikovaného portfolia kvalitních podhodnocených akcií, a aktivním řízením změn váhy akcií v portfoliu. Fond není zaměřen na překonání konkrétného srovnávacího indexu.

### FUNDAMENTÁLNÍ PŘÍSTUP

Společnost při výběru akcií používá alternativní analytický model pro oceňování akcií. Podstatou modelu je kvantitativní sektorová a fundamentální analýza vycházející z ukazatelů užívaných při finanční analýze, jejich kvantifikace do výpočtu férové hodnoty titulu a následně určení růstového potenciálu akcie. Investiční přístup je zaměřen 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.“**

## DirecTV odstoupila od převzetí GVT

Společnost DirecTV stáhla nabídku na převzetí brazilské telekomunikační společnosti GVT, dceřiné společnosti Vivendi SA, o jejíž převzetí usilovala od listopadu 2012. Realizace nebyla uskutečněna z důvodu příliš vysoké nabídkové ceny, když Vivendi požadovala 7 mld. EUR, zatímco DirecTV stanovila cenu maximálně 6 mld. EUR. Možné uskutečnění investice ze strany DTV by způsobilo růst finančního zatížení již poměrně vysoce zadlužené společnosti a pravděpodobně by ohrozilo probíhající agresivní program výkupu akcií. Od oznámení o odstoupení akcie DirecTV posílily o více než 15 %.

Eva Janečková, analytik

## STRUKTURA PORTFOLIA K 29. 3. 2013

### PŘEHLED FUNDAMENTÁLNÍCH ÚDAJŮ O 10 NEJVĚTŠÍCH POZICÍCH PORTFOLIA

Titul	Podíl na portfoliu	Měna	Kurz	Roční cílová cena	EPS 2011	EPS 2012	EPS 2013	EPS 2014	Tempo růstu zisku	P/E 2013	ROE	ROA	Divid. Výnos
Energosaqua	15,15%	CZK	1890,00		189	200	210	215	3,5%	9,00	13,9%	11,9%	10,58%
Toma	11,43%	CZK	680,00		35,54	23,70	27,08	29,00	6,0%	25,11	2,9%	2,4%	0,00%
Fifth Street	10,64%	USD	11,02	11,21	1,00	1,07	1,13	1,16	5,0%	9,75	7,6%	4,8%	10,44%
DirecTV	10,61%	USD	56,61	57,75	3,47	4,44	4,81	5,74	17,0%	11,77	n.a.	14,5%	0,00%
Apple	9,02%	USD	442,66	618,00	27,68	44,15	44,12	49,79	12,0%	10,03	32,8%	21,3%	2,39%
Google	6,58%	USD	794,19	878,16	36,04	39,82	45,57	53,47	14,0%	17,43	15,0%	11,4%	0,00%
Samsung	6,15%	KRW	1 527 000	1 739 000	88 700	145 078	195 275	213 614	12,0%	7,82	24,9%	16,4%	0,49%
Microsoft	3,76%	USD	28,61	32,77	2,69	2,78	2,84	3,13	9,0%	10,07	23,4%	13,2%	3,22%
General El.	2,86%	USD	23,12	25,53	1,37	1,52	1,67	1,85	11,0%	13,84	11,3%	2,0%	3,29%
IBM	2,44%	USD	213,30	225,76	13,44	15,25	16,77	18,45	11,0%	12,72	88,0%	13,9%	1,59%
Prům. hodnota									10,1%	12,75	24,41%	11,19%	3,20%

#### Použitá finanční terminologie:

EPS	zisk po zdanění na akcii, konsensuální výhledy pro období 2013 a 2014
Roční cílová cena	konsensuální cílová cena v ročním horizontu
P/E ratio	poměr ceny akcie a zisku na akcii 2013 (EPS)
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
Beta faktor	míra kolísavosti akcie v komparaci s vývojem příslušného benchmarku

#### 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.