



KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

Riziková aktiva v měsíci červenci navázala na předchozí růst a dařilo se komoditám i akciovým indexům. Impulsem k růstu byla zejména data z amerického trhu práce, která naznačují solidní oživení americké ekonomiky. Také výsledková sezóna se vyvíjí příznivě, když více než 70 % reportujících firem vykázalo zisk nad odhady. Z akciových indexů se v červenci dařilo především celoevropskému indexu DJ STOXX 600, který posílil o více než 5 %. Širší americký index SP 500 zhodnotil o 4,95 % a index pražské burzy PX vzrostl o 4,6 %. Spotová cena americké ropy WTI vzrostla téměř o 9 % a zlato zvrátilo negativní vývoj předchozích měsíců a připsalo si 7,3 %.

INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

IBM úspěšně bojuje proti nepříznivému trendu a zvyšuje celoroční výhled zisku

Americká korporace IBM, která je největším globálním poskytovatelem technologických služeb, vykázala ve druhém čtvrtletí zisk na akcii 3,91 USD nad očekávanými 3,77 USD. Tržby meziročně poklesly o 3 % na 24,92 mld. USD a nenaplnily analytické odhady 25,3 mld. USD.

Tržby z prodeje služeb, které jsou klíčovou oblastí IBM, klesly o 5 % a divize hardwaru zaznamenala propad až o 12 %. Naproti tomu výnosy softwarové divize posílily o 4 % a management potvrdil vysoký stav objednávek na následující pololetí. Divize služeb má nejvyšší objem nevyřízených zakázek za čtyři roky. Příznivá situace v divizi softwaru, realizace výkupů akcií a probíhající proces snižování nákladů vedl vedení ke zvýšení celoročního výhledu zisku na akcii o 0,20 USD na 16,90 USD. Ve formě dividend a zpětných odkupů firma ve sledovaném čtvrtletí vrátila akcionářům 4,6 mld. USD. (Bloomberg)

Check Point Software s výsledky nad očekávání analytiků

Izraelská korporace Check Point Software Technologies Ltd., která je celosvětovým lídrem v oblasti zabezpečení internetu, meziročně zvýšila kvartální zisk na akcii ze 77 centů na 83 centů při meziročním růstu tržeb o 4 % na 340 mil. USD. Výsledky překonaly konsensuální odhady, které očekávaly zisk 81 centů a tržby 337 mil. USD. Společnosti se dařilo zejména na US trhu.

Microsoft výsledky zklamal, slabá poptávka po PC se promítla do hospodaření

Microsoft reportoval zisk na akcii i čtvrtletní tržby, které zaostaly za očekáváním v důsledku poklesu poptávky po operačním systému Windows a tvorbě mimořádných opravných položek na zásoby tabletu Surface ve výši 900 mil. USD. Upravený zisk na akcii dosáhl 66 centů (bez jednorázových položek pak pouze 59 centů) ve srovnání s konsensem 75 centů.

Tržby z prodeje operačního softwaru Windows poklesly meziročně o 6 % na 4,4 mld. USD, zatímco trh očekával 4,77 mld. USD. Také divize Xbox, Bing a Office vykázaly slabší čísla než očekával trh, přestože zmíněné produkty zaznamenaly meziroční růst tržeb.

Wells Fargo pokračuje v růstu zisku

Banka Wells Fargo, která je největším poskytovatelem hypotečních úvěrů v USA, hospodařila ve druhém čtvrtletí letošního roku s rekordním čistým ziskem, který meziročně navýšila téměř o 20 % na 5,5 mld. USD. V pozitivním výsledku se promítá příznivý vývoj klíčové veličiny – čisté úrokové marže – která dosáhla úrovně 3,46 % nad úrovní odhadů 3,44 %.

ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 2.8. 2013

Zaměření:	fond balancovaný globální
Aktiva fondu:	981,4 mil. Kč
Kurz:	1,3643 Kč
Výkon od 1.1.13:	7,73 %
Výkon za 12 měs.:	5,87 %
Výkon od založení:	48,423 %
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.“

Zisk GE meziročně poklesl, přesto překonal odhady

Nadnárodní konglomerát General Electric, který působí především v oblasti energetiky, médií, zdravotnictví a bankovníctví, zaznamenal ve 2. čtvrtletí meziroční pokles provozního zisku o 8 % na 3,7 miliardy dolarů. Upravený zisk na akcii klesl na 36 centů při očekávaném poklesu na 35 centů. Naproti tomu tržby meziročně poklesly o 4 % na 35,1 mld. USD, pod konsensem 35,6 mld. USD. Firmě se dařilo zejména v divizi leteckých motorů a zařízení pro vrtné práce.

Lepšímu než očekávanému zisku pomohla vyšší poptávka po leteckých motorech a zařízení pro vrtné práce, naopak pokles tržeb o 3 % utrhla divize GE Capital, u níž GE do budoucna počítá s útlumem.

Firma v průběhu sledovaného čtvrtletí realizovala výkup akcií za 1,9 mld. USD a v roce 2013 hodlá akcionářům vrátit celkem 18 mld. USD v podobě dividend a zpětných odkupů.

Apple hospodařil s nižším ziskem, přesto výsledky potěšily investory

Apple v předchozím čtvrtletí reportoval vyšší zisk i výnosy než očekával trh. Společnost hospodařila s čistým ziskem 6,9 miliardy dolarů ve srovnání s 8,8 miliardami dolarů z minulého roku. Zisk na akcii meziročně poklesl o 20 % na 7,47 USD, překonal však konsensuální odhady na úrovni 7,30 USD. Tržby vzrostly na 35,3 miliardy dolarů a překonaly tak analyticky očekávaných 35 miliard dolarů. Také prodeje klíčového a nejziskovějšího produktu – iPhone – překonaly počtem 31,2 milionů iPhoneů odhady trhu 26 až 27 milionů prodaných kusů. Negativním překvapením byl pokles průměrné ceny iPhoneu o 32 USD a slabé prodeje iPadů, které vykázaly meziroční pokles o 14 % na 14,6 milionů při očekávání 17,4 milionů. Míra ziskovosti společnosti měřená hrubou marží poklesla ze 42,8 % před rokem na 36,9 %. Pozitivními faktory jsou probíhající výkup akcií a výplata dividend, na které společnost Apple ve sledovaném čtvrtletí vynaložila 18,8 mld. USD. Tyto aktivity byly financovány avizovanou emisí dluhopisů v objemu 17 mld. USD.

Silicon Motion Technology překvapil lepšími tržbami a marží

Tchajwanský výrobce polovodičových řešení pro multimediální zařízení, Silicon Motion, ve 2. čtvrtletí po třech kvartálních zklamáních pozitivně překvapil. Společnost vykázala tržby 58,3 mil. USD, čímž překonala předchozí odhady managementu na úrovni 57 mil. USD. Pozitivní vývoj se promítl také v oblasti hrubé marže, která vzrostla na 48,4 % oproti avizovaným 45 až 47 %. Upravený zisk na akcii ve výši 0,27 USD byl in-line s odhady trhu. Za rok 2013 společnost očekává meziroční pokles tržeb o 5 až 10 % a hrubou marží v rozmezí 46 až 48 %. Na uvedené údaje akcie reagovaly růstem o 13 %, titul ale od počátku roku vykazuje stále pokles o více než 15 %.

Eva Janečková, analytik fondu

STRUKTURA PORTFOLIA K 2. srnu 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 2012	ROA 2012	Divid. Výnos
Energoaqua	13,40%	CZK	1870,00		189	200	210	215	3,5%	8,90	13,9%	11,9%	10,70%
Toma	10,32%	CZK	687,00		35,54	23,70	27,08	29,00	6,0%	25,37	2,9%	2,4%	0,00%
Fifth Street	9,35%	USD	10,81	11,40	1,00	1,07	1,08	1,14	5,0%	10,01	7,6%	4,8%	10,64%
Apple	7,97%	USD	462,54	523,00	27,68	44,15	39,15	42,37	5,0%	11,81	32,8%	21,3%	2,64%
DirecTV	6,82%	USD	61,41	65,82	3,47	4,44	4,70	5,75	14,0%	13,07	n.a.	14,5%	0,00%
Google	6,03%	USD	906,57	950,12	36,04	39,82	43,53	51,34	14,0%	20,83	15,0%	11,4%	0,00%
S&P 500 ETF	3,42%	USD	170,95										2,00%
Oracle	2,75%	USD	32,57	36,03	2,46	2,68	2,88	3,16	11,0%	11,31	23,0%	12,6%	1,47%
General El.	2,72%	USD	24,70	25,53	1,37	1,52	1,66	1,82	11,0%	14,88	11,3%	2,0%	3,08%
Samsung	2,54%	KRW	1290000	1 600 000	88 700	145 078	202 000	218 000	5,0%	6,39	24,9%	16,4%	0,58%
Prům. hodnota									8,3%	13,62	16,42%	10,82%	3,11%

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

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.