



### KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

V měsíci září riziková aktiva zaznamenala rozdílný vývoj, když akciové trhy navázaly na předchozí růst, ale sledované komodity výrazně oslabily. Ceny zlata a ropy negativně ovlivnila geopolitická situace v Sýrii, obě jmenované komodity v září oslabily téměř o 5 %. Na akciové trhy pozitivně působilo rozhodnutí americké centrální banky, která dosud nepřistoupila k očekávanému snížení programu kvantitativního uvolňování. V září nejvíce posílil německý index DAX (+ 6 %) následovaný širším americkým indexem SP 500 (+ 3 %). Dařilo se také indexu PX pražské burzy, který zhodnotil o 1,3 %. V současnosti však dopadají na finanční trh neúspěšná jednání americké politické scény o navýšení dluhového stropu a rozpočtového provizoria. (Fio)

### INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

#### Priceline s výsledky nad očekáváním

Americká společnost Priceline.com zajišťující online rezervace pro cestovatele vykázala ve druhém čtvrtletí meziroční růst tržeb o 27 % na 1,68 mld. USD nad analytické odhady 1,66 mld. USD. Zisk na akcii ve stejném období meziročně vzrostl o 24 % na 8,39 USD. Výsledky byly podpořeny zejména rezervacemi hotelů a automobilů prostřednictvím mobilních aplikací a cestovatelských portálů booking.com, priceline.com, agoda.com a rentals.com. Překvapivě pozitivní vývoj společnost zaznamenala na krizi poznamenaném evropském trhu. Zahraniční rezervace meziročně vzrostly o 44 % s celkovým podílem na tržbách 85 %.

#### Výsledku Wal-Martu poznamenalo tíživé ekonomické prostředí

Největší globální maloobchodní řetězec Wal-Mart Stores byl ve druhém čtvrtletí poznamenán tíživým ekonomickým prostředím a připustil, že nedokáže naplnit dříve stanovené celoroční cíle. Wal-mart meziročně navýšil zisk o 1,3 % na 4,07 mld. USD (1,24 USD na akcii) v souladu s odhady analytiků. Naopak slabší byla dynamika tržeb, které růstem o 2,3 % na 116,95 mld. USD nenaplnily konsensus 118,5 mld. USD. Nepříznivý vývoj společnost přikládá faktorů vyššího zdanění mezd, které dopadly na spotřební chování americké populace.

#### Qualcomm zahájí výkup akcií za 5 mld. USD

Americká společnost Qualcomm, která je producentem čipů s nejvyšším hotovostním zůstatkem čítajícím více než 30 mld. USD, hodlá zvýšit návratnost investorů. Na tento účel vynaloží až 5 mld. USD ve formě zpětného výkupu akcií. Tento program nahradí předchozí program ve stejném objemu prostředků autorizovaný 5. března tohoto roku, z něhož už společnost realizovala výkup akcií za 4,2 mld. USD. Štědrý přístup vůči akcionářům umožňuje společnosti vysoký růst tržeb a zisků. Od roku 2010 se společnosti daří zvyšovat tržby průměrně o více než 30 % a v roce 2012 dosáhla třetího nejvyššího růstu mezi velkými technologickými společnostmi zařazenými do indexu Standard & Poor 500.

#### Oracle očekává v závěru roku 2013 slabší tržby a nižší zisk

Americká technologická společnost, jejíž výsledky jsou považovány za předběžný indikátor celkové situace v daném sektoru, příliš pozitiv nepřinesla. Firma hospodařila se ziskem výši 2,19 mld. USD (47 centů na akcii) při tržbách 8,37 mld. USD, zatímco před rokem činil zisk 2,03 mld. USD (41 centů na akcii) a tržby 8,18 mld. USD. Zisk očištěný o jednorázové položky dosáhl na 59 centů nad analytickými odhady 56 centů na akcii. 8% nárůst zisku tak byl zastíněn negativním vývojem tržeb, které potřetí v řadě nenaplnily očekávání trhu.

Oracle oznámil, že pro čtvrtletí končící v listopadu očekává 1% pokles až 2% růst tržeb a upravený zisk v rozmezí 64 - 69 centů na akcii. Analytici v průměru očekávali nárůst tržeb o 3 % a upravený zisk ve výši 69 centů na akcii. Finanční ředitelka firmy Safra Catz uvedla při konferenčním hovoru s analytiky, že hospodářská nejistota přinutila společnost ke konzervativnější strategii.

V prvním fiskálním čtvrtletí se dařilo tržbám v divizích software (6,08 mld. USD; +6 %) a nové softwarové licence a cloud (1,65 mld. USD; +7 %). Na druhé straně se nedařilo divizi hardware (1,26 mld. USD; -7 %). Vedení společnosti schválilo čtvrtletní dividendu ve výši 12 centů na akcii s výplatou 29. října. (Fio Research, Bloomberg)

Eva Janečková, analytik fondu

### ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 27.9. 2013

Zaměření:	fond balancovaný globální
Aktiva fondu:	966,9 mil. Kč
Kurz:	1,3564 Kč
Výkon od 1.1.13:	7,11 %
Výkon za 12 měs.:	2,67 %
Výkon od založení:	47,563 %
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 analýzovanému 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 27.9.2013

### 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	13,96%	CZK	1920,00	n.a.	189	288	328	338	5,85	17,1%	13,9%	11,9%	10,42%	283,68
Toma	10,54%	CZK	691,00	n.a.	35,54	30,47	27,08	29,00	25,52	3,9%	2,9%	2,4%	0,00%	-125,66
Fifth Street	8,72%	USD	10,28	11,39	1,00	1,07	1,06	1,10	9,70	10,3%	7,6%	4,8%	11,19%	n.a.
Apple	7,49%	USD	482,75	544,56	27,68	44,15	39,08	42,32	12,35	8,1%	32,8%	21,3%	2,53%	142,73
IBM	6,46%	USD	186,92	217,90	13,44	15,25	16,91	18,35	11,05	9,0%	93,5%	14,4%	2,03%	4,63
Google	5,71%	USD	876,39	990,84	36,04	39,82	43,57	51,18	20,11	5,0%	15,0%	11,4%	0,00%	148,48
DirecTV	5,30%	USD	59,96	67,46	3,47	4,44	4,67	5,75	12,84	7,8%	n.a.	14,5%	0,00%	-28,79
S&P 500 ETF	3,32%	USD	168,91	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,00%	n.a.
Oracle	2,80%	USD	33,78	36,09	2,46	2,68	2,88	3,16	11,73	8,5%	23,0%	12,6%	1,42%	2,95
Samsung	2,74%	KRW	1366000	1 600 000	88 700	145 078	235 800	255 000	5,79	17,3%	24,9%	16,4%	0,55%	274 282
General El.	2,60%	USD	24,05	26,31	1,37	1,52	1,66	1,82	14,49	6,9%	11,3%	2,0%	3,16%	n.a.
Prům. hodnota	69,64%								12,94	9,4%	24,98%	11,18%	3,03%	

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.