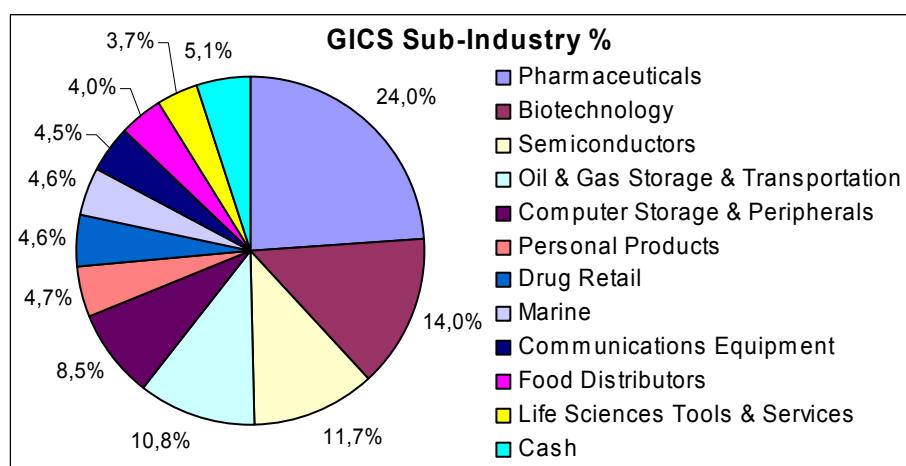


### Komentář k uplynulému měsíci:

V průběhu prosince odteklo z fondu celkem 16,9 mil. Kč, ke konci měsíce byl objem prostředků ve fondu ve výši 168,0 mil. Kč. V tomto měsíci nedošlo k žádné významnější změně portfolia.

Ke dni psaní této zprávy portfolio fondu obsahovalo 22 různých investičních nápadů, aktuální sektorové členění fondu naleznete v následujícím grafu. Část portfolia fondu obsahující společnosti, které jsou pravidelně ziskové, se obchoduje s konsensuálním relativním oceněním P/E pro rok 2007 ve výši 15,1 a konsensem očekávaný růst EPS v roce 2007 je 5,5%. Očekávaný konsensuální dividendový výnos v roce 2007 je 2,01%.

### Sektorové členění fondu (podle metodiky GICS):



### Portfolio poručíka Dana:

Jak jsem již avizoval ve své první měsíční zprávě, zastavím se v tomto příspěvku podrobněji u tzv. „Portfolia poručíka Dana“. Tento investiční nápad – původně zamýšlený s pasivní strategií „buy&hold“ hodlám v trochu pozměněné podobě udržovat i při správě tohoto fondu. Na rozdíl od původního investičního nápadu však hodlám s tímto nápadem mnohem aktivněji pracovat. Jednak počet společností zařazených do tohoto portfolia nebude konstantní a bude nejspíše kolísat mezi 8-12. Dále pak předpokládám, že u některých společností, které úspěšně naplní své prvotní cíle a budou schopny mít i nadále svůj samostatný nosný investiční příběh při mnohem menší míře rizika, dojde k navýšení jejich podílu na portfoliu fondu. Tímto způsobem bude moci být „Portfolio poručíka Dana“ pro mně také zásobárnou dalších specifických investičních nápadů (tak jak jsem to při počáteční konstrukci portfolia uskutečnil se společnostmi Alynlyam Pharmaceuticals a BioMarin Pharmaceuticals).

Krátce se teď zastavím u popisu jednotlivých společností. **Biosante Pharmaceuticals** – společnost vyvíjí několik transdermálních gelů, které by měly snižovat nežádoucí účinky spojené s poklesem hormonů v těle. Společnosti byl nedávno schválen jeden z jejich léků – Elestrin, který obsahuje nejnižší dávku hormonů estradiol z existujících léků a je účinný při potlačování návalů horka spojených s menopausou (uvedení na trh se očekává v 1. polovině letošního roku a prodejním partnerem je společnost Bradley Pharmaceuticals). Kromě toho má společnost ve výzkumu ve fázi III další lék, výsledky tohoto výzkumu se očekávají v roce 2008. **Depomed** – společnost využívá své patentované technologie Gastric Retention k vývoji nových formulací již existujících léků, které umožní méně časté dávkování a mají méně nežádoucích vedlejších účinků (zejména nemají tak negativní účinek na trávicí ústrojí). Kromě již dvou prodávaných léků s touto technologií (Glumetza a

Úplné názvy otevřených podílových fondů jsou uvedeny ve statutech (prospektech) fondů. V souladu s pravidly platnými pro kolektivní investování obhospodařovatel upozorňuje, že současná výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Veškeré informace zde uvedené mají pouze informační charakter a jejich účelem není nahradit statut (prospekt) nebo poskytnout jeho kompletní shrnutí. Případné využití těchto stránek při investování musí být konzultováno s poradcí České spořitelny. Metody a principy ohodnocení finančního nástroje vymezuje Vyhláška č. 270/2004 Sb., o způsobu stanovení reálné hodnoty majetku a závazků fondu kolektivního investování a o způsobu stanovení aktuální hodnoty akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování. Pokud se v informačním materiálu hovoří o jakémkoli výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoli investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kurzů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše případného zisku není v žádném případě zaručena.

Proquin) má společnost ve vývoji ve fázi III. další lék, výsledky těchto testů se očekávají v letošním roce. **Direct** – společnost vyvíjí několik nových léků proti bolestem, které by měli mít lepší vlastnosti než stávající léky (menší náchylnost k zneužívání v případě léku na bázi opioidů – Remoxy, menší a déle trvající náplast – Transdur sufentanil, dva léky na bázi nové substance bupivacaine). Všechny tyto léky jsou v pokročilých fázích II. a III. testování a letos lze očekávat na takto velkou společnost skutečně velkou smršť nových zpráv. **Intercell** – společnost vyvíjející vakcíny. Kromě jedné vakcíny proti japonské encefalitidě, o jejíž schválení pro americký trh společnost na základě úspěšných testů aktuálně žádá, má společnost ve vývoji další dvě vakcíny proti zlatému stafylokoku a hepatidě typu C. Dva z těchto tří projektů již mají oporu v renomovaných partnerech - společnostech Novartis a Merck. **Isis Pharmaceuticals** – kromě vývoje léků na bázi technologie antisense je nejzajímavější částí vývojového portfolia lék ISIS 301012, nacházející se ve fázi II. testování, který by mohl být úspěšným lékem na snižování vysokých hladin cholesterolů u těch pacientů, u kterých nezabírá v současnosti nejrozšířenější skupina léků – statiny. **Penwest** – společnost využívá své technologické platformy pravidelného rozpouštění léku k vývoji jak nových léků, tak i nových formulací již existujících aktivních ingrediencí. Kromě nedávno uvedeného léku Opana ER proti bolestem má společnost ještě další dva léky (torsemide a nalbuphine) ve fázi II. testování a další tři léky proti Parkinsonově nemoci a epilepsii v ranném stádiu klinického výzkumu. Také u této společnosti lze letos očekávat větší množství nových zpráv. **Pain Therapeutic** – společnost vyvíjí nové léky proti chronickým bolestem na bázi opioidních analgetik. Společnost má dva léky ve finálních stádiích výzkumu ve fázi III. (Remoxy – partneri Direct a King Pharmaceuticals, Oxytrex), výsledky těchto testů se očekávají v první polovině letošního roku. **Palatin Tech** – společnost má ve vývoji lék testovaný na dvě možné indikace - proti poruchám erekce a ženské sexuální dysfunkci. Oba tyto programy již mají zajištěného partnera – společnost King Pharmaceuticals a v letošním roce se očekává zahájení testování ve fázi III. u obou těchto programů. **Vernalis** – kromě již existujícího léku Frova (prodáváného partnerskou společností Endo Pharmaceuticals), u něhož je na základě úspěšných výsledků testů zažádáno o novou indikaci – prevence migrén vyvolaných menstruačním cyklem (tento lék by po schválení této indikace byl první lék s takovouto indikací), má společnost ve vývoji další léky proti neuropatickým a akutním bolestem (oba ve fázi II.) a Parkinsonově nemoci (jeden lék ve fázi III. a jeden lék ve fázi II. výzkumu). **Vivus** – společnost má ve vývoji několik léků na hormonální bázi. Nedávno na základě úspěšných testů zažádala u svého léku EvaMist (úleva vůči nežádoucím symptomům menopauzy) o schválení pro prodej na americkém trhu. Kromě tohoto léku má společnost ve pozdním stádiu výzkumu lék Qnexa proti obezitě a testosterone-MDTS proti ženské sexuální dysfunkci.

Závěrem přidávám přehled aktuálních očekávání ohledně vývoje tržeb u společností zařazených v „Portfoliu poručíka Dana“.

### Přehled konsensuálních očekávaných tržeb pro roky 2006-2010 u jednotlivých společností

	Tržní kapit. mil. USD	Tržby 2005	Očekávané tržby v mil. USD					CAGR 2005/10
			2006	2007	2008	2009	2010	
Biosante Pharmaceuticals	55,5	0,26	0,30	2,20	3,80	6,90	9,50	146%
Depomed	152,6	4,41	11,84	33,43	75,72	110,92	150,45	142%
Direct	268,6	28,57	24,56	28,47	37,80	91,57	232,55	69%
Intercell (EUR)	573,5	8,47	15,67	39,59	68,17	101,15	147,65	104%
Isis Pharmaceuticals	809,4	40,13	24,76	42,68	59,68	83,90	167,82	43%
Penwest	379,6	6,21	3,66	7,11	40,17	74,70	107,01	104%
Pain Therapeutic	391,9	5,08	59,80	61,81	72,03	120,22	180,85	144%
Palatin Tech	134,7	19,75	30,31	35,30	39,50	52,45	96,95	49%
Vernalis PLC (GBP)	205,6	14,13	15,85	42,01	37,25	58,85	82,30	55%
Vivus	169,6	14,65	15,47	16,80	36,17	56,37	102,87	63%

Zdroj: Bloomberg, Thomson Financials

Ján Hájek, CFA  
Manažer fondu Top Stocks

Úplné názvy otevřených podílových fondů jsou uvedeny ve statutech (prospektech) fondů. V souladu s pravidly platnými pro kolektivní investování obhospodařovatel upozorňuje, že současná výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Investice do podílových listů v sobě obsahuje riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Veškeré informace zde uvedené mají pouze informační charakter a jejich účelem není nahradit statut (prospekt) nebo poskytnout jeho kompletní shrnutí. Případné využití těchto stránek při investování musí být konzultováno s poradci České spořitelny. Metody a principy ohodnocení finančního nástroje vymezuje Vyhláška č. 270/2004 Sb., o způsobu stanovení reálné hodnoty majetku a závazků fondu kolektivního investování a o způsobu stanovení aktuální hodnoty akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování. Pokud se v informačním materiálu hovoří o jakémkoli výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulý výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoli investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kurzů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše případného zisku není v žádném případě zaručena.