



KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

Riziková aktiva v popředí s akciemi, komoditami a měnami rozvojových trhů se v lednu těšila lednovému efektu, který vedl k dynamickému zhodnocení ceny těchto aktiv. Trhy byly podpořeny příznivými makroekonomickými daty z US ekonomiky, především na stále oslabeném trhu práce a realitním trhu. Rovněž byl zřejmý postupný pokles výnosů dluhopisů ohrožených státní eurozónou. Index PX zaznamenal v lednu přírůstek o více než 6 %, DAX si připsal 9,5 % a americký akciový trh prezentovaný indexem S&P posílil o 4,36 %. Fond Prosperita dosáhl za měsíc leden 2012 zhodnocení o 5,93 %. Růst způsobilo zejména posílení titulů ze sektorů základních materiálů, technologií, polovodičů a chemické výroby, naopak za trhem zaostávaly defenzivní sektory energetika, farmacie a telekomunikace.

INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

Investice do akcií čínské internetové společnosti Sohu.com

Společnost provozuje on-line média, reklamní a vyhledávací služby a herní portál na čínském trhu. Z hlediska tržeb za 1-3Q11 měly jednotlivé divize následující vliv: on-line advertising 33 %, search 6,6 %, on-line game 52 %, wireless 6 %, ostatní 2,4 %. Akcie Sohu v souvislosti s negativním sentimentem na čínském akciovém a realitním trhu oslabily z květnových maxim 109 USD o více než 50 % na stávajících 50 USD. Hodnota akcií v průběhu uplynulých třech let několikrát oslabila k hodnotě 40 – 50 USD, následně však posílila výrazně nad tuto úroveň. Současná valuace P/E 9,2 poskytuje při očekávaném růstu zisku tempem 16 % p.a. výrazný diskont ve srovnání s konkurenty. Společnost disponovala k 30. 9. 2011 silnou kapitálovou strukturou bez úročených závazků a hotovostí a ekvivalenty přesahujícími 800 mil. USD. Hodnota čisté hotovosti na akcii činí 20 USD, tedy téměř 40 % z ceny akcie. Pozitivním faktorem je rovněž program výkupu akcií v objemu 100 mil. USD. Podle našeho názoru poskytuje tato investice široký prostor pro zhodnocení, což potvrzuje konsensuální roční cílová cena 81 USD, která je v souladu s naším odhadem vnitřní hodnoty. Od pořízení této investice zhodnotila o více než 20 %.

Vývoj hospodaření Sohu.com ve 3Q2011

Ve 3Q2011 vzrostly tržby v meziročním vyjádření o 42 % a mezikvartálně o 17 % na 233 mil. USD, na čemž se podílely zejména solidní příjmy z reklamní a herní divize. Růst obrátu však vyvolal tlak na nákladové položky a způsobil pokles hrubé marže na 71 %. Provozní náklady meziročně vzrostly o 66 % v důsledku expanze spojené s náborem zaměstnanců a zvýšenými náklady na propagaci. Čistý zisk zaznamenal meziroční nárůst o 17 % na 45 mil. USD, zisk na akcii dosáhl 1,17 USD.

Prodej akcií Halliburton (sektor služeb pro těžbu ropy a plynu)

Společnost Halliburton působila jako jeden ze subdodavatelů na ropné plošině Deepwater Horizon, která způsobila ropnou katastrofu v Mexickém zálivu. Britská společnost British Petroleum soudně vyzvala firmu Halliburton, aby uhradila veškeré náklady a výdaje vzniklé v souvislosti s úklidem v roce 2010 po ropné katastrofě Mexickém zálivu. Ty již předtím vyčíslila na 42 miliard dolarů. Přestože skutečnost je již částečně promítnuta v ceně akcií, domníváme se, že akcie mohou být pod tlakem, dokud řešení nedostane jasnější obrysy.

Výstup z pozice Walgreen

Také akcie americké retailové společnosti Walgreen zřejmě budou poznamenány negativním sentimentem poté, co se jí do konce předchozího roku nepodařilo vyjednat výhodnější podmínky kontraktu v hodnotě 5,3 mld. USD (7,3 % tržeb 2011) se společností Express Scripts a oznámkou ukončení smluvního vztahu. Transakce bude mít nepříznivý dopad na ekonomickou situaci společnosti ve střednědobém horizontu, pokles zisku se projevil již ve výsledku za fiskální období 1Q2012. Prodej pozice jsme realizovali se ztrátou 2,4 %.

Výsledky společnosti Mosaic za 2Q2012 (ukončeného 30. 11. 2011)

Přední producent fosfátových a draselných hnojiv ve sledovaném období vykázal meziroční pokles zisku o 39 % na 623 mil. USD. Zisk na akcii 1,40 USD překonal analytické odhady 1,29 USD. Tržby zaznamenaly růst o 13 % na 3,01 mld. USD, nedosáhly však na konsensuální odhady 3,08 mld. USD. V závěru roku společnost oznámila snížení objemu výroby fosfátových produktů o 250 tis. tun v prvním čtvrtletí roku 2012 z důvodu slabé poptávky. Management očekává ve 3Q12 prodej 2,2 až 2,6 mil. tun fosfátu, zatímco o rok dříve firma dodala 2,37 mil. tun. Cena fosfátu ve 4Q2011 na světových trzích poklesla o 19 % na 475 USD/t. Nepříznivé informace mohou mít krátkodobý vliv na cenu akcií, ve střednědobém horizontu čekáme růst ceny až na 80 USD, tj. 40 % růstový potenciál.

ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 1. 2. 2012

Zaměření:	fond balancovaný globální
Aktiva fondu:	934,7 mil. Kč
Kurz:	1,2572 Kč
Výkon od 1.1.12	5,93 %
Měna fondu:	Kč
Ocenění:	tydenní
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 konkrétního 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.

Finanční výsledky IBM

Technologická společnost IBM reportovala v posledním čtvrtletí upravený zisk 4,71 USD, který překonal konsensuální odhady 4,62 USD. Tržby 29,5 mld. mírně zaostaly za očekáváním trhu. Za celý rok společnost vytvořila zisk 13,44 USD ve srovnání se ziskem předchozího roku 11,52 USD. Společnost poskytla optimistický výhled zisku na rok 2012 s cílem 14,85 USD a do roku 2015 hodlá zvýšit zisk na akcii na 20 USD. Pozitivní vývoj mají zajistit zaměření na rozvojové trhy a rostoucí příjmy z divizí business analytics a cloud computing.

Výsledky společnosti Microsoft

Společnost Microsoft zaznamenala v 2Q2012 mírný meziroční pokles čistého zisku z 6,63 na 6,62 mld. USD, zisk na akcii však v důsledku pokračující redukce akcií v oběhu vzrostl na 78 z předchozích 77 centů, čímž překonal konsensus trhu o 3 centy. Tržby 20,89 mld. USD vykázaly růst o 5 %, nedosáhly na odhady analytiků. Společnost zaznamenala pokles obrátu v divizi Windows a očekává i v příštím čtvrtletí slabé výdaje na trhu PC. Naopak pozitivní překvapení poskytly segmenty produktové řady MS Office, Kinect a Xbox. Trh na výsledky reagoval pozitivně.

Výsledky hospodaření Google

Internetová společnost Google překvapila trh slabými finančními výsledky, a to na úrovni tržeb, které ani při meziročním růstu o 25 % na 10,58 mld. USD nedosáhly na tržní očekávání. Za konsensem zaostal rovněž očištěný zisk 9,5 USD na akcii, přestože zaznamenal meziroční růst o 10 %. Negativní vliv na sledované ukazatele způsobila nižší cena za reklamní službu „pay per click“ a rostoucí personální náklady. Naopak příznivý vývoj lze sledovat v sociální síti Google+ s více než 100 % růstem počtu uživatelů na stávajících 90 milionů. Rostoucí trend vykazuje i mobilní divize, když prodej mobilních zařízení s operačním systémem Android již překonal 250 mil. kusů.

Jedna z nejvýznamnějších pozic portfolia, **technologická společnost Apple**, reportovala výsledky hospodaření za 1. čtvrtletí fiskálního roku 2012, které na úrovni tržeb i zisků významně předčily očekávání trhu. Tržby meziročně vzrostly o 78 % na 46,33 mld. USD nad konsensem 38,9 mld. USD, společnost vygenerovala 42 % tržeb na americkém trhu. Za těmito výsledky stály silné prodeje produktů Apple v čele s 37 miliony kusů produktu iPhone a 15,4 mil. ks tabletů iPad. Společnost vygenerovala provozní peněžní toky 17,4 mld. USD a dosáhla zisku 13,1 mld., 13,87 USD na akcii, což implikuje meziroční zvýšení o více než 100 %.

Globální síť fast food restaurací McDonald's vykázala v posledním čtvrtletí roku 2011 meziroční růst tržeb o 10 % na 6,82 mld. USD a dosáhla 11% nárůstu zisku. Zisk 1,33 USD na akcii překonal analytické odhady 1,30 USD. V roce 2012 plánuje společnost investici více než 2,9 mld. USD do 1300 nových restaurací ze stávajících 33 tisíc, především na rychle rostoucích rozvojových trzích. Investice hodlá směřovat také do renovace a prodloužení pracovní doby u vybraných poboček a rozšíření sortimentu zboží.

Zpráva o roční produkci společnosti Highland Gold Mining Ltd.

Management společnosti vydal v závěrečném čtvrtletí roku 2011 prohlášení, že společnost nenaplní stanovený roční produkční cíl 210 až 220 tisíc uncí zlata a předpokládá, že produkce dosáhne úrovně 190 až 200 tisíc uncí. Nicméně ani tohoto cíle nebylo dosaženo, a přestože společnost ve 2H2011 zvýšila těžbu, produkce zlata z důvodu nižšího obsahu kovu v hornině poklesla a v roce 2011 společnost vyprodukovala 184 tis. uncí zlata ve srovnání s produkcí 200 tis. v roce 2010. Pro letošní rok management stanovil produkční cíl 200 až 215 tisíc uncí zlata. Nárůst produkce by měla pozitivně ovlivnit konsolidace 48 % podílu v nalezišti Novo s roční produkcí více než 60 tisíc uncí. Touto akvizicí zvýšila společnost podíl v Novo na 96,6 % ZK. Příznivý vývoj zaznamenalo také nejvýznamnější těžební aktivum, MNV, u něhož potvrdil nezávislý geologický průzkum růst zásob v souladu s metodikou JORC o 190 %.

Uvedené skutečnosti nenaplnily očekávání trhu a akcie reagovaly poklesem až o 7 %.

Náš pohled: nižší než předpokládaná produkce nevyvolá vlivem rostoucích cen vstupů pokles nákladů, v druhé polovině roku 2011 lze tedy předpokládat pokles jadrového zisku (bez vlivu mimořádných položek). Za rok 2011 očekáváme zisk na akcii na úrovni či mírně nad úrovní roku 2010, tj. 0,39 USD až 0,40 USD. V roce 2012 by pak společnost při nezměněných tržních podmínkách a nárůstu produkce o cca 12 % mohla zvýšit zisk až o 20 % na 0,48 USD/akcii. Ocenění akcie měřené ukazatelem P/E dosahuje hodnoty 6, akcii považujeme za podhodnocenou vůči sektoru.

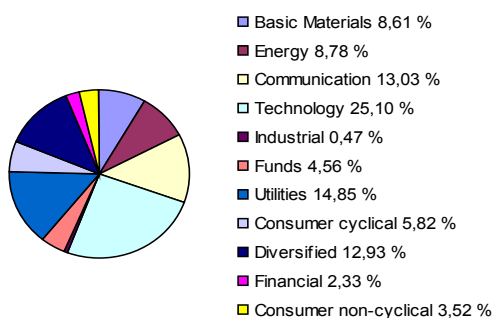
Eva Janečková, analytik fondu

STRUKTURA PORTFOLIA K 1.2. 2012

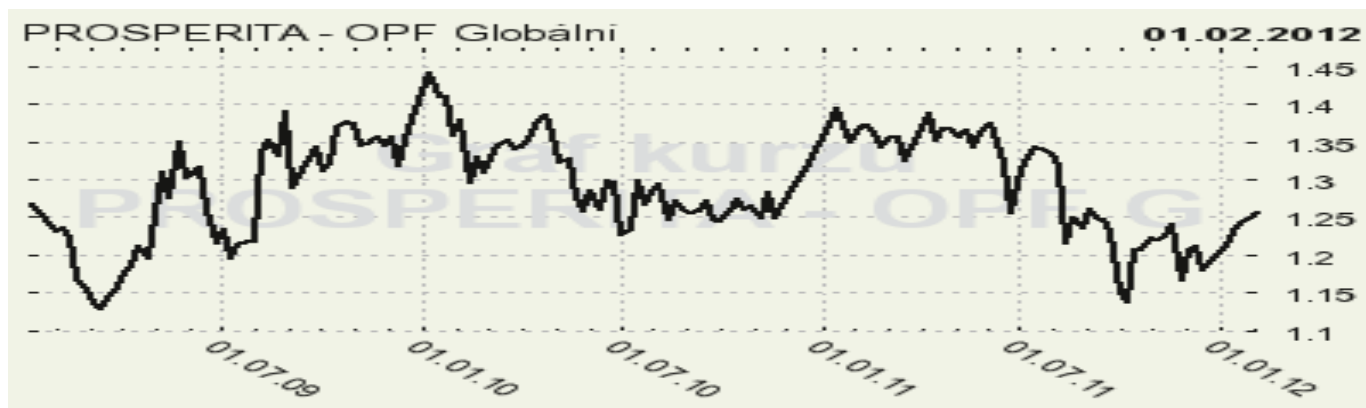
DESET NEJVĚTŠÍCH POZIC PORTFOLIA

Energioaqua	12,49 %
Toma	10,90 %
Apple	10,25 %
Microsoft	6,29 %
Google	5,99 %
Highland Gold Mining	4,96 %
Nvidia	4,28 %
Teva Pharmaceutical	3,57 %
Gazprom	3,14 %
Fifth Street Finance	2,65 %

ODVĚTVOVÁ STRUKTURA k 31.12.2011



VÝKONNOST FONDU OD ROKU 2009



Zdroj: kurzy.cz

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.