



KOMENTÁŘ K VÝVOJI NA TRHU

Nepříznivá situace v eurozóně, především ve Španělsku a Řecku, se v dubnu negativně promítla ve vývoji na finančních trzích. Naproti tomu však trhy do jisté míry podpořily pozitivní zprávy z korporátní sféry, když na US trhu 70 % reportujících firem dokázalo překonat tržní očekávání. Většina sledovaných indexů zaznamenala pokles v čele s Euro Stoxx 50 -6,9 %, Nikkei -5,6 %, DAX30 -2,7 % a PX -3,5 %.

INFORMACE O VÝVOJI PORTOLIA

Hospodářské výsledky společnosti Google za 1Q2012

Internetový gigant Google, který zaujímá jednu z klíčových pozic portfolia, zahájil výsledkovou sezónu z pohledu portfolia fondu. Tržby vykázaly meziroční růst o 24 % na 8,14 mld. USD a naplnily očekávání trhu, nad odhady dopadl čistý zisk 2,89 mld. USD. Upravený zisk na akcii překonal hranici 10 USD (10,08 USD) nad odhady analytiků 9,64 USD na akcii. K lepšímu výsledku přispěl pokles nákladů na klik v meziročním srovnání o 12 %. Současně společnost vykázala nárůst hotovosti a ekvivalentů na 49,3 mld. USD, což znamená mezikvartální zvýšení téměř o 5 mld. USD. Vysoká úroveň peněžních prostředků však nepřiměla management k zahájení výplaty dividend. Významnou změnou je připravovaný split akcií v poměru 2:1 bez vlivu na hlasovací práva. Google v současnosti disponuje duální strukturou akcií, v níž akcie typu A mají omezená hlasovací práva. Nový typ C, zcela bez hlasovacích práv, umožní, aby v budoucnu zaměstnanci v rámci opčního programu získali akcie bez hlasovacích práv. Přestože report vyvolal rozporuplné reakce trhu, my považujeme Google za kvalitní, dlouhodobou investiční příležitost s nadprůměrným potenciálem zhodnocení.

Společnost IBM vykázala růst čtvrtletního zisku a zvýšila výhled zisku v roce 2012

Americká technologická společnost International Business Machines v prvním čtvrtletí vykázala 7% nárůst zisku, který byl způsoben především růstem marží v softwarové divizi. Non-GAAP zisk na akcii činil 2,78 USD nad odhady 2,65 USD. Na úrovni provozního zisku na akcii zvýšil management odhad z předchozích 14,85 na 15 USD na akcii. Tržby však meziročně téměř stagnovaly na úrovni 24,67 mld. USD, čímž nepatrně zaostaly za konsensem 24,79 mld. USD. V regionu Evropy, Středního východu a Afriky tržby poklesly o 2 %, růst společnost vykázala na americkém a asijském trhu. Nejlépe se dařilo v softwarové oblasti, která dosáhla růstu tržeb o 5,5 % a na jejíž rozvoj se společnost hodlá dlouhodobě zaměřit. Investice směřují rovněž na rychle rostoucí rozvojové trhy, u nichž došlo k růstu tržeb o 9 %. Jejich podíl by měl do roku 2015 činit 30 % z celkových tržeb. Růst tržeb v divizi služeb zpomalil na 0,7 %, zatímco oblast hardware, kterou společnost dlouhodobě utlumuje, zaznamenala téměř 7 % pokles. Společnost očekává oživení ve druhé polovině letošního roku, kdy se projeví mimo jiné efekt snižování nákladů.

Společnost následně oznámila schválení navýšení prostředků na program zpětného odkupu akcií o 7 mld. USD a zvýšení dividendy o 13 %. Akcie IBM držíme dlouhodobě a pozitivně vnímáme také kapitálový vstup investora Warrena Buffetta, který je proslulý svými investičními tipy.

ZÁKLADNÍ INFORMACE k datu 2.5. 2012

Zaměření: fond balancovaný globální
Aktiva fondu: 923,044 mil. Kč
Kurz: 1,2558 Kč
Výkon od 1.1.12: 5,81 %
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.

STRUKTURA PORTFOLIA K 2. 5. 2012

PŘEHLED FUNDAMENTÁLNÍCH ÚDAJŮ O 10 NEJVĚTŠÍCH POZICÍCH PORTFOLIA

Titul	Podíl (%)	Kurz	Měna	EPS 2011	P/E 2011	Dividenda 2011	Divid. Výnos
Apple	13,36%	585,98	USD	27,68	21,17	10,60	1,81%
Energoaqua	11,97%	1571,40	CZK	203,00	7,74	150,00	9,55%
Toma	11,10%	695,00	CZK			0,00	0,00%
Google	7,67%	607,26	USD	36,04	16,85	0,00	0,00%
DirecTV	6,24%	49,83	USD	3,47	14,36	0,00	0,00%
Microsoft	5,32%	31,80	USD	2,69	11,82	0,80	2,52%
Fifth Street	4,09%	9,82	USD	1,01	9,72	1,15	11,71%
Highland Gold Mining	2,37%	1,23	GBP	0,20	6,16	0,05	4,06%
Coal of Africa	2,24%	0,5175	GBP	-0,23	n.a.	0,00	0,00%
Gazprom	2,17%	11,3400	USD	3,76	3,02	0,54	4,76%

Zdroj: firemní výkazy, Yahoo Finance, vlastní výpočty

Microsoft svým ziskem ve 3Q2012 překonal odhady trhu

Globální softwarová společnost Microsoft vykazala meziročně mírný pokles zisk z 5,23 mld. USD (61 centů na akcii) na 5,11 mld. USD (60 centů na akcii). Výsledky však překonaly konsensuální odhady na úrovni 57 centů. Ve sledovaném období Microsoft navýšil tržby o 6 % na 17,4 mld. USD nad konsensem 17,2 mld. USD. Lepší výsledky byly způsobeny úspěšnými prodeji operačního systému Windows a kancelářského softwaru Office. V závěru roku společnost připravuje novou verzi klíčového produktu Windows – řadu 8, od níž si slibuje zlepšení pozice ve srovnání s konkurentem Apple. V souvislosti s uvedením nového produktu však společnost očekává růst nákladů přibližně o 8 %. Akcie na výsledky reagovaly růstem až o 6 %. My považujeme za klíčový faktor vývoj v budoucnu a budeme sledovat, zda je dlouhodobé tempo růstu zisku o více než 10 % udržitelné.

McDonald's pokračuje v expanzi

Provozovatel globální sítě fast food restaurací, McDonald's, vykázal v 1. čtvrtletí roku 2012 růst čistého zisku o 5 % na 1,27 mld. USD. Růst zisku na akcii zaznamenal v důsledku realizace zpětného odkupu akcií meziroční růst o 7 % na 1,23 USD z 1,15 USD. Tržby činily 5,55 mld. USD téměř v souladu s konsensem 5,54 mld. USD. Klíčový ukazatel, tempo růstu tržeb poboček otevřených nejméně 13 měsíců, dosáhl 7,3 % nad odhady 6,7 %. Vyšší růst společnost přičítá širší nabídce menu, renovaci poboček a prodloužení otevírací doby. Úspěch byl znatelný především na US trhu s růstem 8,9 %, solidní růst vykazala společnost také na ekonomicky slabém evropském trhu, kde tržby vzrostly o 5 %. Společnost hodlá v letošním roce vynaložit téměř 3 miliardy na kapitálové výdaje související s expanzí pobočkové sítě až o 1300 restaurací a rekonstrukci stávajících poboček. Akcie McDonald's se svým defenzivním charakterem, stabilním tempem růstu zisku i dividend považujeme za relativně bezpečnou, málo volatilní investici, která opodstatňuje poněkud vyšší valuaci na úrovni multiplikátoru P/E. Pozici v titulu jsme po zhodnocení o více než 15 % o polovinu zredukovali.

Highland Gold Mining zaznamenal v roce 2011 pokles produkce

Ruská těžební společnost Highland Gold Mining reportovala růst tržeb o 23 % na 300 mil. USD, který byl způsoben vyššími realizačními cenami zlata. Průměrná spotová cena zlata vzrostla v roce 2011 o 26,8 %. Celková produkce zlata však dosáhla úrovně pouze 184 102 uncí ve srovnání s předchozí produkcí 200 028 uncí. V roce 2012 plánuje společnost zvýšení produkce na úroveň 200 až 251 tis. OZ. Pokles produkce se negativně promítl ve snížení zisku. Zisk před zdaněním poklesl na 132 mil. USD ze 144 mil. USD v roce 2010. Výsledky roku 2010 však byly ovlivněny mimořádnými výnosy 52,8 mil. USD způsobenými reverzní opravou položkou vytvořenou na projekt Novo. Zisk na akcii se meziročně snížil o 15 % z 0,374 USD na 0,318 USD. V souvislosti se slabšími výsledky hospodaření a vyššími investičními výdaji, které vyvolaly pokles hotovosti a ekvivalentů meziročně o 43 % na 122 mil. USD, management navrhuje zastavit výplatu finální dividendy. Uvedené negativní informace zřejmě vedly k významné změně v akcionářské struktuře, když v únoru oznámil akcionář Barrick Gold s podílem 20,4 % na základním kapitálu záměr prodeje celého podílu v Highland Gold. Finalizace prodeje 66,4 mil. kusů akcií, která byla realizována zejména na volném trhu a způsobila významný tlak na tržní kurz, byla oznámena 26.4. 2012. Vývoj lze hodnotit spíše negativně, pozitivní skutečností však zůstává, že přestože společnost vykazovala pokles ročního zisku, byla schopná zvýšit zdroje z provozní činnosti o 20 % na 117 mil. USD a nadále vykazuje zdravou bilanci s nulovým zadlužením.

Hospodaření společnosti Apple za 2Q fiskálního roku 2012

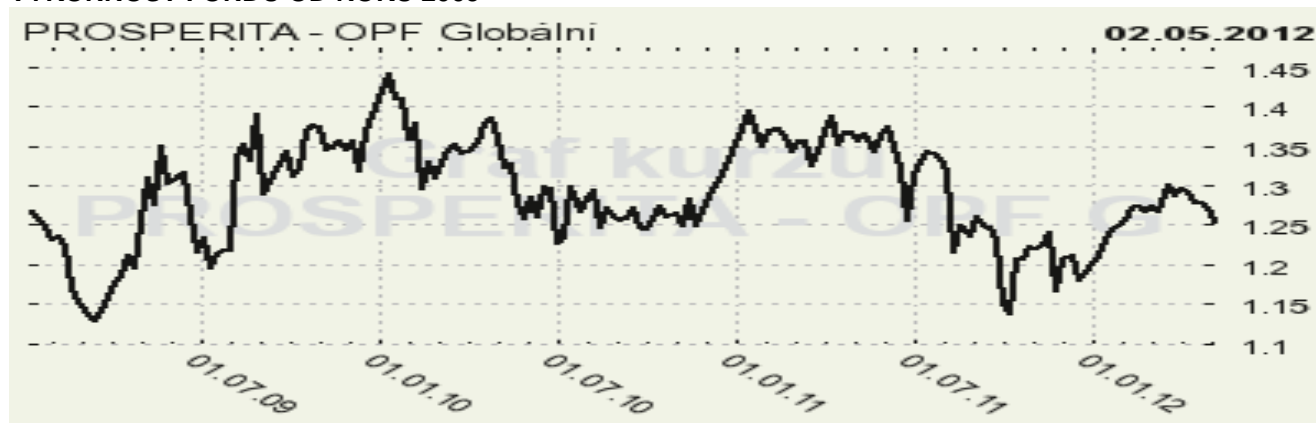
Ve sledovaném období Apple předčil očekávání na úrovni produkce, tržeb i zisku v důsledku vysoké poptávky po produktech iPhone a iPad a úspěchu na čínském trhu, jehož podíl na celkových tržbách vzrostl na 20 %. V uvedeném čtvrtletí firma prodala 35,1 mil. iPhoneů a 11,8 mil. kusů iPadů. Zisk meziročně vzrostl o 94 procent na 11,6 mld. USD; čistý zisk na akcii dosáhl 12,3 USD ve srovnání s odhady trhu ve výši 10,02 USD. Kvartální tržby vzrostly meziročně o 59 % na 39,19 mld. USD oproti konsensu 36,87 mld. USD. Pozitivní dojem mírně eliminoval snížený výhled na příští čtvrtletí, v němž Apple očekává zisk na akcii 8,68 USD při tržbách 34 mld. USD, zatímco trh předpokládal EPS 9,96 a objem tržeb 37,49 mld. USD. Tento fakt nicméně nezabránil růstu kurzu akcie v poobchodní fázi o 7,7 %. Výsledky hodnotíme pozitivně a snížený výhled pro příští kvartál považujeme za logický vývoj v důsledku předzásobení produkty v předchozím období, které výrazně překonalo tržní odhady.

Výsledky Sohu opakovaně zaostaly za odhady trhu

Akcie čínské internetové společnosti Sohu prudce poklesly poté, co reportovala hospodářské výsledky, které již podruhé v pořadí nenaplnily očekávání investorů a naznačují zpomalení výkonnosti čínské ekonomiky. Čínský domácí produkt rostl v prvním čtvrtletí nejpomalejším tempem za poslední tři roky; pokles byl způsoben zpomalením růstu exportu a ochlazením realitního sektoru. Přestože společnost Sohu zvýšila meziročně tržby o 30 % na 227 mil. USD, vykazala v důsledku 48 % růstu nákladů pokles zisku na akcii 0,53 USD z loňských 1,01 USD. Negativní trend se dosud nepromítl ve struktuře majetku a zdrojů financování. Sohu disponuje hotovostí a krátkodobými investicemi 871 mil. USD, závazky celkem činí 373 mil. USD s nulovým objemem úročených dluhů. Výsledky a nastolený trend považujeme za nepříznivé, a proto jsme v minulém čtvrtletí snížili pozici v titulu o více než třetinu a hodláme vyčkat na příznivější cenu k dalšímu snížení podílu.

Eva Janečková, analytik

VÝKONNOST FONDU OD ROKU 2009



Zdroj: kurzy.cz

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.