

AKCIOVÝ FOND S DLOUHODOBÝM HORIZONTEM

Komentář ke čtvrtletním výsledkům

Vážení akcionáři,

hodnota majetku připadající na 1 investiční akcii třídy A klesla v uplynulém čtvrtletí z 1,1740 na 1,1443, tj. o **2,53%**.

Světové trhy naopak již třetí čtvrtletí v řadě rostly. Klíčový americký index S&P500 narostl o 8,3%, technologický NASDAQ stoupl dokonce o 12,8% a v podstatě tak vymazal ztráty z minulého roku. Jen o něco hůře si vedly evropské indexy (německý DAX +4%). Růst byl opět tažen technologickými tituly a výrobci čipů, kteří se vezli na vlně optimismu okolo umělé inteligence. Pokles zaznamenal například britský akciový trh a některé asijské trhy, zejména pak Čína.

Špatný výsledek Alethesu v uplynulém čtvrtletí má na svědomí zejména výrazný pokles akcií Siemens Energy o kterém jsem vás již dříve informoval. Pokles naší největší pozice o téměř 40% nás připravil o více jak 3% na celkovém výnosu. Klesaly však také naše farmaceutické investice, zejména BionTech, ale také Regeneron a Bayer.

Siemens Energy má skutečně velké technické problémy ve své dceřinné společnosti Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE), která vyrábí větrné turbíny. Jejich řešení bude trvat několik let a bude spojeno s vysokými náklady. Začátkem srpna SGRE navýšila svůj předchozí odhad (€1 mld.) na €2,2 mld. Rozvaha Siemens Energy je však dost silná na to aby firma i tyto zvýšené náklady ustála. Její vlastní business, který je mnohem významnější než SGRE a generuje zhruba 2/3 celkových tržeb skupiny, je navíc zdravý, ziskový a roste. Dle nedávno prezentovaných výsledků management předčil naše očekávání i své vlastní cíle z roku 2020. Velkým pozitivem jsou zejména nové objednávky. Ty každý kvartál trhají rekordy. Tuto část firmy konzervativně oceňujeme na €20 na akcii, což je 50% nad současnou cenou akcie celé skupiny (včetně SGRE). Hodnota SGRE je tak při současné ceně akcií záporná. Z dlouhodobého pohledu se přitom stále jedná o zajímavý business na rychle rostoucím trhu.

Přes nedávný pokles ceny akcií také i nadále držíme významnou pozici v německé společnosti BioNTech SE. Ve výsledcích za Q2 firma reportovala výrazný pokles tržeb z covidové vakcíny, což zřejmě některé investory zklamalo a akcie reagovala poklesem. Z našeho pohledu nízké tržby v Q2 nejsou nic překvapivého, relevantnější pro vakcínu bude spíše podzimní sezóna, kde naopak firma potvrdila původní očekávání. Každopádně ve valuaci firmy je již dle našeho názoru konec covidové pandemie plně reflektován a může spíše pozitivně překvapit. Navíc důvodem naší investice je dlouhodobý potenciál dalších léčiv, které firma vyvíjí a na jejichž rozvoj má nyní již skoro 17 mld euro hotovosti (a další přes 2 mld v pohledávkách), které z prodeje vakcín dosud získala. Celková hodnota společnosti při současné ceně akcií přitom nedosahuje ani €24 mld. Na naší dlouhodobé investiční tezi se tedy nic nemění. Stále věříme, že se dlouhodobě jedná o jednu z nejzajímavějších investic v tomto sektoru s potenciálem zajímavého zhodnocení.

Nárůst zaznamenaly naopak akcie General Electric, BMW a Ryanair. Ve všech třech případech byl růst podpořen velmi dobrými hospodářskými výsledky. Akcie těchto firem tak i po nárůstu ceny zůstávají velmi levné. Akcie BMW navíc díky velmi dobrému hospodaření za loňský rok vyplatily mimořádně vysokou dividendu, náš dividendový výnos dosáhl téměř 8%.

V uplynulém čtvrtletí jsme po nárůstu cen prodali menší část akcií Booking, GE, SAP a Ryanair. Navýšili jsme naopak naši investici do Biontechu.

V minulém čtvrtletí se našemu portfoliu příliš nedařilo. Investování do akcií však není sprint, ale maraton a vyžaduje trpělivost. Příběhy firem Biontech a Siemens Energy velmi pěkně ilustrují naši investiční strategii. Ta je založena na tom, že víme do čeho investujeme a prudkými pohyby tržních cen se nenecháme vylekat. Stále držíme kurz!

Václav Podzimek – zakladatel

ZÁKLADNÍ STATISTIKA

Kurz akcie třídy A	1.1443
Objem fondu (mil. Kč)	180.9

VÝKONNOST ZA UVEDENÉ OBDOBÍ

3 měsíce	-2.53%
1 rok	10.68%
2 roky	0.08%
3 roky	13.41%
Od založení	14.43%

PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH POZIC V PORTFOLIU

SAP AG	6.6%
Siemens Energy AG	6.4%
General Electric Co	6.0%
BMW AG	5.9%
Roche AG	5.9%

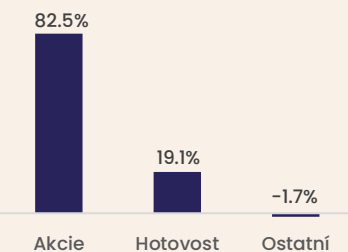
STRUKTURA PORTFOLIA DLE SEKTORŮ (GICS)

Zdravotnictví	38.7%
Průmysl	16.4%
Spotřební	14.0%
Energetika	13.7%
Ostatní	17.2%

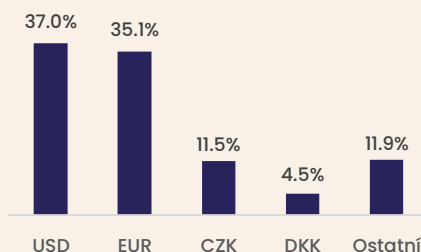
VÝVOJ HODNOTY KURZU AKCIE TŘÍDY A



STRUKTURA FONDOVÉHO KAPITÁLU



MĚNOVÁ STRUKTURA FONDOVÉHO KAPITÁLU



Alethes investiční fond SICAV a.s., IČO: 063 56 273, sídlo: Pobřežní 620/3, 186 00 Praha 8, Česká republika,
 Obhospodařovatel/administrátor: **AMISTA investiční společnost a.s., odborný poradce: March7 s.r.o.,**
 depozitář: **ČSOB a.s., auditor: Grant Thornton Audit s.r.o.**

Tento dokument je určen výhradně pro informační a propagační účely a není nabídkou či výzvou k investování, investičním doporučením ani analýzou investičních příležitostí. Před investičním rozhodnutím je nutné se seznámit se zněním statutu fondu. Investování s sebou nese riziko, které může vést k poklesu hodnoty investice a kapitálové ztrátě. Návrh investice není zaručen. Hodnota cenných papírů se v čase mění a historické výsledky fondu nejsou indikací ani zárukou výsledků budoucích. Investice fondu podléhají specifickým rizikům uvedeným ve statutu fondu. Přípravě tohoto dokumentu byla věnována maximální péče, informace v něm obsažené však mohou být předmětem změn a aktualizací a fond ani jeho obhospodařovatel neposkytují záruku za jejich aktuálnost či úplnost. Zdanění fondu je stanoveno zákonem a mohou se do něj promítnout legislativní změny. Text tohoto dokumentu nepředstavuje návrh na uzavření smlouvy či na její změnu ani přijetí případného návrhu. Každá smlouva, pokud bude uzavřena, musí mít výhradně písemnou formu. Smlouvy jsou uzavírány oprávněnou osobou. Smlouvy o smlouvě budoucí jsou u zavírání výhradně v písemné formě. Text tohoto dokumentu není veřejným příslibem, použití ustanovení § 2884 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, o závazcích z právního jednání jedné osoby se vylučuje.