

AKCIOVÝ FOND S DLOUHODOBÝM HORIZONTEM

Komentář ke čtvrtletním výsledkům

Vážení akcionáři,

hodnota majetku připadající na 1 investiční akcii třídy A vzrostla v uplynulém čtvrtletí z 1,1922 na 1,2639, tj. o **6,01%**

Světové trhy v prvním čtvrtletí opět rostly. Klíčový americký index S&P500 posílil o 10,2%, technologický NASDAQ za ním tentokrát mírně zaostal s výnosem 9,3%, Dow Jones Industrials index narostl shodně jako Alethes o 6,01% a celosvětový MSCI World o 8,1%.

Naši nejziskovější pozicí byl Siemens Energy, následovaný společnostmi General Electric a SAP. Největší ztráty nám přinesly akcie Maersk následované akciemi Roche a BioNTech.

Akcie Siemens Energy silně rostou už od loňského října. Čtvrtletní výsledky zveřejněné v únoru přinesly další pozitivní zprávy. Prodeje aktiv v celkové hodnotě téměř €3 mld. dostaly firmu do čisté hotovostní pozice (volná hotovost převyšuje dluhy). Tržby a objednávky v divízi Gas&Power rychle rostou a situace ve větrné divízi se dále nezhoršila. Pro letošní rok se očekává zisk okolo €1 mld. Výrazný impuls pro další růst akcií Siemens Energy pak přineslo dlouho očekávané odštěpení energetické divize General Electric (GE Vernova) a následné uvedení jejich akcií na burzu. GE Vernova má totiž velmi podobný business jako Siemens Energy. Očekávané vysoké ocenění akcií GE Vernova tak investorům ukázalo i hodnotu skrytou v Siemens Energy. Akcie energetické divize GE se totiž už při svém uvedení na burzu obchodovaly za 1,2 násobek ročních tržeb, zatímco akcie Siemens Energy byly trhem oceněny na méně než ½ ročních tržeb.

Bližící se odštěpení energetické divize přineslo další silný růst také akciím General Electric. Díky tomu se však jejich cena přiblížila našemu ocenění a proto jsme opět část pozice prodali. Stejně tak jsme v uplynulém čtvrtletí prodali i část akcií dalšího „vítěze“ v našem portfoliu – německé softwarové firmy SAP.

Pokud jde o ztrátové pozice, jedná se ve všech případech o kvalitní firmy se silnou rozvahou a vynikajícím managementem, které jsou navíc velmi levné. Dlouhodobě tedy o ně nemáme žádné obavy.

V minulém čtvrtletí jsme aktivně nakupovali. Opět jsme přikoupili akcie Zalanda, navýšili jsme také pozici v kanadské biotechnologické firmě Abcellera. Nově jsme nakoupili akcie automobilky Volkswagen a izraelského výrobce systémů pro autonomní řízení aut Mobileye.

Nákup akcií Volkswagenu jsme avizovali už v našem posledním video komentáři k výsledkům za čtvrté čtvrtletí loňského roku. Jejich hlavní předností je extrémně nízká cena. Jsme si dobře vědomi problémů, kterým momentálně Volkswagen (tak jako i všechny ostatní tradiční automobilky) čelí. Od Volkswagenu neočekáváme výrazný růst tržeb či zisků. Spíše sázíme na to, že jejich případný budoucí pokles nebude tak výrazný, jak se zřejmě ostatní investoři obávají. Prozatím jsme však nakoupili jen malou část cílové pozice a hodláme postupně akumulovat akcie v závislosti na vývoji situace – ideálně v případě dalších poklesů.

Firma Mobileye je pravým opakem Volkswagenu. Její akcie jsou přes nedávný pokles stále poměrně drahé. Mobileye má však dominantní pozici na rychle rostoucím trhu asistenčních systémů pro řidiče, jako jsou tempomaty, parkovací systémy, automatické brzdění apod. Jde o kombinaci software a specializovaných čipů, které si firma sama vyvíjí. Nejpokročilejší čipy Mobileye jsou už dnes schopny plně autonomního řízení a začínají se používat v běžném provozu. Masové nasazení těchto pokročilých technologií ohlášené nedávno například právě Volkswagemem, by mělo firmě Mobileye zajistit v příštích letech silný růst tržeb i zisků.

Silný růst trhů v uplynulém čtvrtletí zahrnoval tentokrát téměř všechna odvětví s výjimkou nemovitostí. Zatímco v posledním čtvrtletí roku 2024 byl tažen zejména očekávaným rychlým snižováním úrokových sazeb, tentokrát trhy rostly navzdory tomu, že tato očekávání se nenaplnila. Analytici stále očekávají pro tento a příští rok růst korporátních zisků přes 10%. Prozatím tedy nic nenaznačuje, že by měl přijít výraznější pokles akciových trhů. Přesto zůstáváme obezřetní!

Václav Podzimek – zakladatel

ZÁKLADNÍ STATISTIKA

Kurz akcie třídy A	1.2639
Objem fondu (mil. Kč)	212.3

VÝKONNOST ZA UVEDENÉ OBDOBÍ

3 měsíce	6.01%
1 rok	7.66%
2 roky	13.43%
3 roky	12.47%
Od založení	26.39%

PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH POZIC V PORTFOLIU

Regeneron Pharmaceuticals Inc	6.4%
Siemens Energy AG	6.1%
BMW AG	5.1%
SAP AG	4.8%
Laboratory Corp. of America Hold.	4.8%

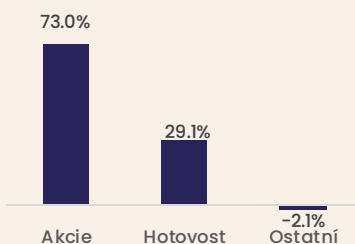
STRUKTURA PORTFOLIA DLE SEKTORŮ (GICS)

Zdravotnictví	39.1%
Energetika	15.7%
Průmysl	13.0%
Technologie	13.0%
Ostatní	19.2%

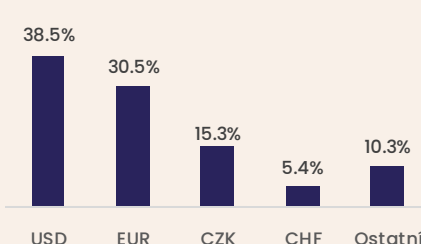
VÝVOJ HODNOTY KURZU AKCIE TŘÍDY A



STRUKTURA FONDOVÉHO KAPITÁLU



MĚNOVÁ STRUKTURA FONDOVÉHO KAPITÁLU



Alethes Investiční fond SICAV a.s., IČO: 063 56 273, sídlo: Sokolovská 700/113a, Karlín, 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 výnos investice nejspíše 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 před mětem 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 v závěrečné 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.