

AKCIOVÝ FOND S DLOUHODOBÝM HORIZONTEM

Komentář ke čtvrtletním výsledkům

Vážení akcionáři,

hodnota majetku připadající na 1 investiční akcii třídy A stoupla v uplynulém čtvrtletí z 1,2612 na 1,3207, tj. o **4,72%**. Celkový výnos od počátku roku tak dosáhl téměř 11%.

Světové trhy, podpořené snížením úrokových sazeb v USA, ve třetím čtvrtletí také rostly. Klíčový americký index S&P500 posílil o 5,53%, technologický NASDAQ o 2,55% a celosvětový MSCI World dokonce o 6,02%.

Naši nejziskovější pozicí byl už čtvrté čtvrtletí v řadě Siemens Energy, následovaný společnostmi BioNTech a Alibaba. Největší ztráty nám přinesly akcie MobilEye, SLB (dříve Schlumberger) a BMW.

Akcie Siemens Energy jsme v uplynulém čtvrtletí částečně prodali. Stále však zůstávají naší největší pozicí s podílem 6,5% portfolia. I přes více než rok trvající silný růst zůstávají díky zlepšujícímu se fundamentu stále relativně levné, přinejmenším ve srovnání se svým největším konkurentem – GE Vernova.

Akcie BioNTechu se svezly na vlně optimismu plynoucího z pozitivních výsledků studie léku proti rakovině společnosti Summit Therapeutics, který funguje na stejném principu jako obdoby lék vyvíjený BioNTechem. Ačkoliv k jeho komercializaci je ještě dlouhá cesta a úspěch není zaručen, téměř 30% nárůst ceny akcie je ukázkou potenciálu skrývajících se v širokém portfoliu inovativních léčiv vyvíjených BioNTechem.

Alibaba je jediná čínská firma v našem portfoliu a v našich zprávách se zmínka o ní již dlouho neobjevila. Její akcie jsou velmi levné, ale jejich potenciál se zdá být omezený, zejména v důsledku narůstajících geopolitických rizik. Čína se navíc od covidu potýká s makroekonomickými problémy. Relativně silný růst Alibaby a dalších známých čínských firem přinesla nedávno ohlášená opatření čínské vlády na podporu ekonomiky. Uvidíme, jak se situace bude dále vyvíjet. Jedná se o malou pozici (zhruba 2% portfolia).

Pokles ceny akcií MobilEye a BMW souvisí s dobře známými problémy automobilového průmyslu. Myslíme si, že pesimismus na trzích je v tomto ohledu přehnaný. Pokles SLB mají pro změnu na svědomí klesající ceny ropy a z toho plynoucí ochlazení investičního cyklu v ropném průmyslu. Věříme, že akcie všech tří společností jsou silně podhodnocené a dlouhodobě představují atraktivní investici.

V minulém čtvrtletí jsme opět aktivně nakupovali. Kromě navyšování stávajících pozic ve firmách MobilEye, Ryanair, Onsemi, Volkswagen a ITM Power jsme uskutečnili také dvě zcela nové investice.

První z nich je Samsung Electronics. Samsung je známý především výrobou mobilních telefonů a další spotřební elektroniky. Má však také velmi atraktivní polovodičovou divizi. Je globální jedničkou ve výrobě pamětí a dvojkou v pokročilých logických čipech (za Taiwanskou společností TSMC). Samsung má i další aktivity jako např. výrobu displejů. Tam je, stejně jako ve výrobě mobilních telefonů, také globálním leaderem. Pokud si oceníme jednotlivé divize, tak jen hodnotu jeho polovodičové divize, hotovosti a investic odhadujeme na úroveň tržní kapitalizace celé firmy. Zbytek aktivit, včetně největší výroby mobilních telefonů na světě, největší výroby displejů a mnoha dalších aktivit, dostáváme zdarma.

Dalším novým nákupem v uplynulém čtvrtletí byl německý průmyslový konglomerát ThyssenKrupp, který aktuálně vyjednává s Danielem Křetínským o osamostatnění a částečném prodeji své ocelářské divize Steel Europe. I zde vidíme obrovský rozdíl mezi oceněním celé společnosti a součtem hodnot jednotlivých divizí. Akcie jsou natolik levné, že i přes silnou expozici na automobilový průmysl a možná rizika ve Steel Europe, plynoucí z dlouhodobé ztrátovosti této divize, má naše investice do akcií ThyssenKrupp velmi dobrý risk/reward. Navíc věříme, že firma má dostatečnou likviditu na potenciální rekapitalizaci ocelářské divize. Plánované prodeje dalších aktivit jako např. výroby ponorek by měly akcionářům přinést značnou hodnotu a posunout cenu akcií výrazně výše.

Mimo částečného prodeje akcií Siemens Energy jsme v uplynulém čtvrtletí prodávali také akcie dalších „vítězů“ v našem portfoliu – americké biotechnologické firmy Regeneron a rakouské banky vlastníci Českou spořitelnu Erste. Zatímco větší část akcií Regeneron stále držíme, pozici v Erste jsme, po více než 130% zhodnocení za necelé dva roky držby, s ohledem na její cyklický charakter a makroekonomickou nejistotu raději zlikvidovali celou.

Optimismus na trzích prozatím zůstává, uvidíme, co přinesou nadcházející americké volby. Naše defenzivní portfolio je připraveno na jakékoli „počasí“ a stále relativně vysoký podíl hotovosti nám umožní využít příležitosti, které se mohou objevit. Děkuji za vaši důvěru a všechny vás zdravím!

Václav Podzimek – zakladatel

ZÁKLADNÍ STATISTIKA

Kurz akcie třídy A	1.3207
Objem fondu (mil. Kč)	231.2

VÝKONNOST ZA UVEDENÉ OBDOBÍ

3 měsíce	4.72%
Od začátku roku	10.78%
1 rok	13.78%
2 roky	30.03%
3 roky	16.45%
Od založení	32.07%

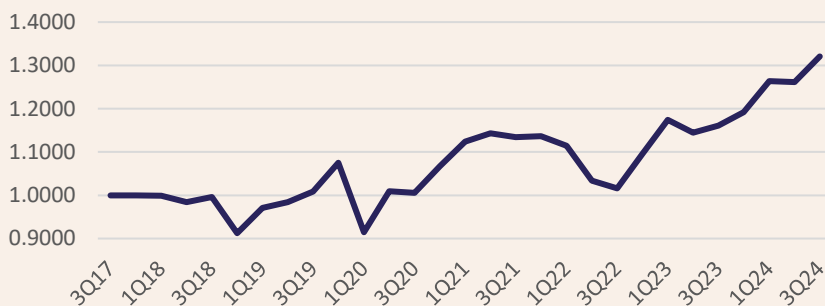
PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH POZIC V PORTFOLIU

Siemens Energy AG	6.5%
SAP AG	5.0%
Roche AG	5.0%
BioNTech SE	4.6%
Ryanair Holdings PLC	4.5%

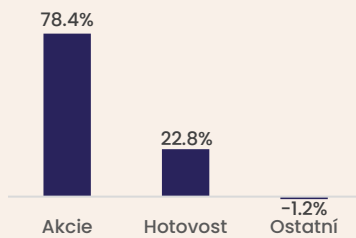
STRUKTURA PORTFOLIA DLE SEKTORŮ (GICS)

Zdravotnictví	33.9%
Technologie	16.7%
Energetika	14.6%
Spotřební	11.2%
Ostatní	23.6%

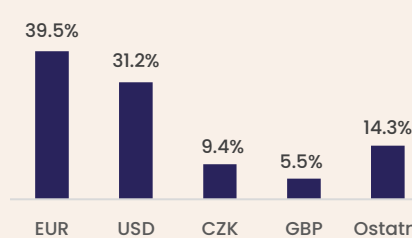
VÝVOJ HODNOTY KURZU AKCIE TŘÍDY A



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 ani výnos investice nejsou zaručeny. 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 uzavírány 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.