



Vážení akcionáři,

největší akciové pozice v portfoliu Vltava Fund na počátku roku 2024 byly Berkshire Hathaway, BMW, Alimentation Couche-Tard, JPMorgan Chase a Asbury Auto. Naše portfolio je koncentrováno do investic, které považujeme z hlediska kombinace výnosu a rizika za nejlepší. Dostatečně atraktivní investiční příležitosti jsou poměrně vzácné, a proto se je snažíme maximálně využívat. Během loňského roku jsme v portfoliu provedli následující změny. Prodali jsme akcie Magny, Alphabet a Willis Towers. Do portfolia naopak přibyly akcie Jungfraubahn, Stellantis a Elevance Health. Celé portfolio obsahovalo na koci roku 24 akciových pozic. Deset největších z nich představuje přibližně 73 % našeho portfolia.

Portfolio fondu bylo na začátku roku 2024 trhem oceněno těsně nad devíti násobek zisků posledních dvanácti měsíců. To znamená, že za poslední rok činil čistý zisk našich společností přibližně 11 % jejich tržní kapitalizace (Earnings Yield, tedy převrácené P/E). To je podle našeho názoru velice atraktivní ocenění s ohledem na kvalitu a růstové vyhlídky těchto společností, a to i ve srovnání s vyššími úrokovými sazbami. Měřeno aktuální ziskovostí firem je naše portfolio levnější než na začátku roku 2023.

Náš odhad aktuální fundamentální hodnoty portfolia Vltava Fund ke konci roku 2023 je přibližně o 40 % vyšší než současné NAV fondu.

Na vývoj fundamentální hodnoty portfolia mají vliv v zásadě tři věci. Za prvé, náš odhad fundamentální hodnoty jednotlivých společností. Za druhé, samotný chod času, protože fundamentální hodnota společnosti se v čase vyvíjí a má silnou tendenci dlouhodobě růst s tím, jak dochází k reinvestování dalšího a dalšího vydělaného kapitálu. Za třetí, náš výběr akcií a naše transakce, kdy v portfoliu obměňujeme společnosti s nižším potenciálem za společnosti s vyšším potenciálem. Ceny jednotlivých akcií ovlivnit nemůžeme, jejich výběr však ano a na to se plně soustředíme. Dlouhodobý růst fundamentální hodnoty dobře vybraných akcií si za sebou nahoru postupně potáhne i jejich ceny. To je jedna z mála věcí, na které se lze spolehnout.

Za posledních 15 let, tedy od Velké finanční krize a současně od změny naší investiční strategie na takovou, kterou uplatňujeme dosud, vzrostlo NAV Vltava Fund o 472,9 %. Světové akciové trhy za stejné období vzrostly o 269,5 %.

V další části výroční zprávy jako každoročně naleznete čtvrtletní dopisy akcionářům z minulého roku (dohromady dávají obrázek o našich investicích a názorech za poslední rok) a podrobnější data včetně kompletních historických výsledků a auditovaných výkazů.

Děkujeme vám za podporu a přízeň v letech minulých a těšíme se na spolupráci v letech příštích.

Daniel Gladiš, únor 2024

Pro více informací

Navštivte www.vltavafund.com

Napište investor@vltavafund.com

Sledujte www.facebook.com/vltavafund a <https://twitter.com/danielgladis>

DISCLAIMER

Fond je licencován Malta Financial Services Authority (MFSA) jako Alternative investment fund .

Fond je zapsaný na seznamu České národní banky v kategorii Zahraniční fondy srovnatelné s fondy kvalifikovaných investorů (bez EuSEF a EuVECA) obhospodařované obhospodařovatelem oprávněným přesáhnout rozhodný limit.

Tento dokument vyjadřuje názory autora v době, kdy byl napsán a je určen výhradně pro edukativní účely.

Naše odhady a projekce týkající se budoucnosti jsou založeny na důkladné analýze. Přesto mohou být a pravděpodobně i občas budou chybné. Nespolehejte na ně a při svých investičních rozhodnutích vezměte v úvahu i vlastní názor. Odhad vnitřní hodnoty akcie nutně obsahuje prvky subjektivity a může se ukázat jako příliš optimistický nebo naopak příliš pesimistický. Dlouhodobá konvergence ceny akcie a její vnitřní hodnoty je pravděpodobná, nikoliv však garantovaná.

Data potřebná pro sestavení tohoto dokumentu jsou čerpána ze spolehlivých zdrojů, nemůžeme však garantovat jejich stoprocentní bezchybnost nebo přesnost.

Informace obsažené v tomto komentáři mohou obsahovat prohlášení, která, pokud nejsou citacemi historických skutečností, tvoří „výhledová prohlášení“ ve smyslu platných zahraničních právních předpisů o cenných papírech. Tato prohlášení mohou obsahovat finanční a jiné předpoklady, stejně jako prohlášení o našich budoucích plánech, cílech nebo hospodářských výsledcích anebo odhady na tom založené. Jakákoli taková výhledová prohlášení vycházejí z předpokladů a rozborů provedených fondem na základě jeho zkušeností a vnímání historických trendů, současného stavu a očekávaného budoucího vývoje i dalších skutečností, které považujeme za daných okolností za vhodné. To, zda budou skutečné výsledky a vývoj odpovídat našemu očekávání a předpovědím, však závisí na množství rizik, předpokladů a nejistých skutečností. Při hodnocení výhledových prohlášení by měli čtenáři zvláště zvažovat různé faktory, které by mohly způsobit, že se skutečné události anebo výsledky zásadně liší od těch, jež jsou uvedeny v takových výhledových prohlášeních. Pokud platné právní předpisy o cenných papírech nevyžadují jinak, nemáme v úmyslu, ani se nezavazujeme aktualizovat či upravovat výhledová prohlášení tak, aby odrážela následně informace, události, výsledky, okolnosti či jiné skutečnosti.

Tento komentář nepředstavuje, není součástí, ani by neměl být vykládán jako jakákoli nabídka k prodeji nebo úpisu nebo výzva k nabídce koupě či úpisu cenných papírů fondu , ani jako investiční doporučení týkající se zmíněných konkrétních akcií.

Před úpisem by měli potenciální investoři vyhledat nezávislé odborné poradce, pokud jde o maltské či jakékoli jiné zahraniční právní předpisy týkající se nabývání, držení či zpětný prodej akcií Fondu nebo výplaty akcionářům.

Akcie fondu nebyly a nebudou registrovány podle amerického zákona o cenných papírech z roku 1933, v platném znění („Zákon z roku 1933“) nebo podle předpisů o cenných papírech kteréhokoli jiného státu. Podle amerického zákona o investičních společnostech z roku 1940 („Zákon z roku 1940“) není fond registrovanou investiční společností.

Akcie fondu nesmějí být nabízeny investorům v České republice v rámci veřejné nabídky, jak se uvádí v § 34 odst. 1 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu („Zákon o podnikání na kapitálovém trhu“).

Výnosnost v jakémkoli období v minulosti nemusí nutně znamenat, že podobné výsledky lze očekávat i v budoucnosti. Výnosy u jednotlivých investic jsou neauditované, jsou uváděny v přibližné výši a mohou zahrnovat dividendy i opce.

© Copyright 2024 Vltava Fund SICAV, plc a www.vltavafund.com – Všechna práva vyhrazena.

Tento dokument nelze použít v jakékoli publikaci, není možné jej dále šířit, distribuovat, ani kopírovat bez předchozího písemného souhlasu Vltava Fund SICAV, plc.