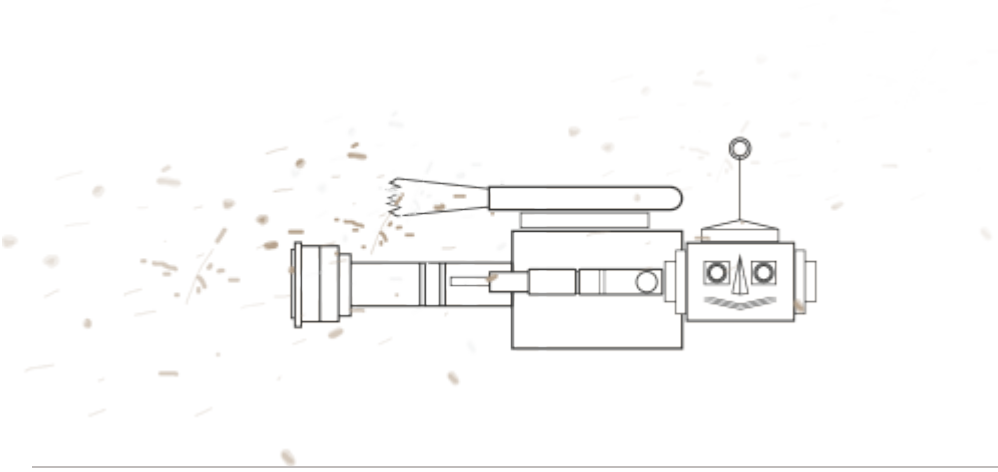
INVESTIČNÍ FOND QUANT

MĚSÍČNÍ ZPRÁVA K 28. 2. 2019

Aktuální hodnota akcie 1,142 Kč

Výnosnost a aktiva

za poslední měsíc	0,87 %
od začátku roku	2,82 %
od otevření fondu v září 2016	14,20 %
majetek fondu (AUM)	520 630 136 Kč



Komentář Pavla Kohouta

Desetileté výročí obratu na trhu

Bez zájmu médií prošlo výročí významné pro akciové trhy: dne 6. března uplynulo přesně deset let od obratu na burzách. Ceny akcií tehdy dosáhly – alespoň na hlavních trzích, zejména amerických – dlouhodobého minima. Od té doby pokračuje zotavení všech hlavních indexů,

které bylo doposud jen krátce přerušováno: například nejkratším „medvědím trhem“ v historii, který byl oficiálně vyhlášen na Štědrý den 2018 a skončil hned během následujícího obchodního dne.

Jaro 2009 bylo rovněž dobou, kdy vznikl Akcioměr, poměrový ukazatel, který bere v úvahu ceny akcií v souvislosti s objemem peněz v americké ekonomice. Lze ukázat, že ceny investic rostou s tím, kolik peněz je v oběhu a kolik je možné prakticky zainvestovat. Tento poznatek (který mimochodem dodnes nenajdete v žádné učebnici financí) je základním kamenem, na němž byl postavena úspěšná strategie, která se osvědčila v praxi a která je dnes po letech testování i praktického provozu v modifikované podobě používána v rámci strategie fondu QUANT.

Na jaře 2009 Akcioměr správně hlásil, že trh je hluboce podhodnocený, a to více než o 40 procent. V současnosti je situace jiná (viz později), což si samozřejmě vynucuje jinou investiční strategii, než jaká byla optimální během března 2009 až do 12. prosince 2017, kdy Akcioměr poprvé ohlásil míru nadhodnocení vyšší než 10 procent nad „férovou“ hodnotou. Index S&P 500 od té doby posílil o 4,5 procenta; pro srovnání, objem peněžní zásoby vzrostl za stejnou dobu o 3,5 procenta. Je zřejmé, že ukončení politiky kvantitativního uvolňování skutečně vedlo ke zpomalení americké peněžní expanze a tím i ke ztrátě dynamiky růstu akciových indexů. To však ještě neznamená, že se na burzách nic neděje. Akcie příležitostně dosahují hodnot, kdy jsou zřetelně nadhodnocené – například v únoru 2018 nebo v září téhož roku. V obou případech bylo nadhodnocení vystřídáno korekcí. V obou případech, zejména na podzim 2018, na toto podhodnocení algoritmus řídící QUANT správně zareagoval.

Pokud si vzpomínáte na únor, stejně jako na dramatickou předvánoční dobu roku 2018, v obou případech se mocně panikařilo. Panika však v obou případech nebyla opodstatněná, protože stav ekonomických ukazatelů neukazoval na recesi a stav finančních ukazatelů neukazoval na bankovní ani na jinou krizi. Šlo pouze o to, že trh, nervózní z vysokých cen akcií, potřeboval upustit trochu páry a ujely mu nervy. Statistiky ukazují, že pokud Akcioměr ukáže míru nadhodnocení nad 10 procent, nastává vyšší riziko výskytu tržních korekcí. Na druhé straně stále platí, že riziko recese v americké ekonomice je malé, riziko finanční krize je nulové v jakékoli dohledné době (což v praxi znamená přibližně rok nebo dva).

Zisky amerických společností

Mírné nadhodnocení trhu dává příčinu k možným korekcím společně s dalším faktorem, o němž bude řeč. Čísla ukazují, že americký cyklus podnikových zisků zřejmě dosáhl během roku 2018 svého maxima a v průběhu roku 2019 již uvidíme spíše ústup z pozic. Zisky za poslední kvartál 2018 ohlásilo celkem 493 společností z indexu S&P 500. Z nich 69,2 % oznámilo výsledky lepší, než jaké čekali analytici. To na první pohled vypadá jako dobrá zpráva, ovšem je třeba znát souvislosti: během minulých čtyř kvartálů překonalo odhady 78 % firem. Zisky jsou tedy stále ještě velmi dobré (meziroční růst o 16,7 %), ovšem postupně přestávají překvapovat směrem na tu příjemnou stranu. Za první kvartál 2019 bylo předběžně hlášeno 30 příznivých ziskových překvapení od společností z indexu S&P 500, avšak 77 nepříznivých.

Vývoj ve světě

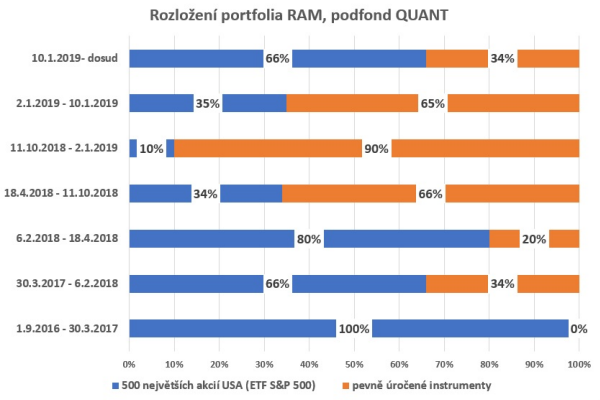
Převážně neradostné zprávy přicházejí v poslední době z makroekonomické sféry, zejména z Evropy a Číny. Poslední revize hospodářského růstu podle OECD se červená šipkami směrem dolů, přičemž nejhorších výsledků dosahuje eurozóna. Řada jiných zpráv, víceméně potvrzuje obraz, jaký zde vidíme. Ředitel Evropské centrální banky Mario Draghi nedávno prohlásil, že „jsme svědky významného zmírnění hospodářského růstu, které bude v průběhu roku pokračovat“. Zároveň Draghi oznámil odsunutí jakýchkoli úvah o růstu úrokových sazeb v eurozóně – naopak, oznámil další opatření, která by měla podpořit slábnoucí evropskou ekonomiku. Má jít zejména o program levných úvěrů pro komerční banky v naději, že zvýšená úvěrová činnost povzbudí hospodářský růst.

Evropské banky jsou ovšem v politováníhodném stavu, a to dlouhodobě. Lze bez velkého přehánění tvrdit, že banky v eurozóně se předávkovaly levnými úvěry krátce po zavedení eura,

pak následovala fáze akutní otravy špatnými úvěry, po níž jsme svědky prodlouženého stádia „zombifikace“, kdy banky sice nekrachují, zároveň však nejsou schopny normální činnosti. I to je jeden z důvodů, proč se v QUANTu vyhýbáme investicím do evropských akcií.

Investiční cíl a portfolio fondu

Cílem je dosažení kladné výkonnosti při jakémkoli vývoji trhů. Podle zpětných testů je realistické očekávat dlouhodobý průměrný výnos přes 5 % ročně, navíc s výrazně nižší volatilitou (rizikovostí) ve srovnání s běžnými akciovými fondy.



Historický vývoj výnosu fondu v procentech

	2019	2018	2017
Leden	+1,925	+1,673	+0,061
Únor	+0,874	-0,882	+4,878
Březen		-3,312	-0,142
Duben		+1,366	+0,092
Květen		+1,107	+0,074
Červen		+0,500	+0,139
Červenec		+1,600	+0,714
Srpen		+1,345	-0,132
Září		+0,330	+0,876

Říjen		-3,418	+0,979
Listopad		+0,084	+1,048
Prosinec		-0,660	+0,504
Od začátku roku	**+2,816**	**-0,441**	**+9,372**
Od založení v září 2016	**+14,200**		

Chci investovat

Kontaktujte nás

Pavel Kohout

Autor algoritmu pomocí kterého je fond Quant řízen. Poskytování algoritmu je právně ukotveno v licenční smlouvě mezi Pavlem Kohoutem a AMISTA investiční společnost a.s. Na finančních trzích působí Pavel Kohout od roku 1993. Pracoval například ve společnostech ING Investment Management nebo PPF. Je autorem řady knih o financích a investování, zejména sedmkrát vydané Investiční strategie pro třetí tisíciletí nebo knih Vitamíny pro ekonomický růst a Finance po krizi.

pavel.kohout@fondquant.cz

Svěřenský fond MMXXV

Do listopadu 2018 byla spolumajitelem Robot Asset Management společnost s ručením omezením vlastněná Alešem Michlem. Od prosince 2018 Aleš Michl všechny činnosti směrem k fondu ukončil, protože se stal členem bankovní rady České národní banky a s.r.o. vložil do svěřenského fondu.

mmxxv@fondquant.cz

AMISTA investiční společnost a.s.

Spolumajitel Robot Asset Management a obhospodařovatel fondu QUANT. Investiční společnost se zaměřením na obhospodařování fondů určených pro zkušené investory. AMISTA podniká na základě povolení České národní banky. Společnost byla založena roku 2006 Vítem Vařekou a v současnosti poskytuje odborné služby více než padesáti fondům kvalifikovaných investorů s celkovou hodnotou aktiv přesahující 48 miliard Kč.

roman.petrzalek@fondquant.cz

Robot Asset Management SICAV a.s., podfond QUANT
International Business Center, Pobřežní 620/3, 186 00 Praha 8.

Upozornění pro investory

Hodnota investované částky a výnos z ní může stoupat i klesat, přičemž není zaručena návratnost původně investované částky. Minulá výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. K získání dalších informací se můžete obrátit na roman.petrzalek@fondquant.cz.

Uložit do pdf