

---

# QUANT

MĚSÍČNÍ ZPRÁVA K 31.1. 2020

Aktuální hodnota akcie 1,1799 Kč

## Výnosnost a aktiva

<b>za měsíc leden</b>	-0,01%
<b>za rok 2019</b>	+6,24%
<b>od otevření fondu v září 2016</b>	+17,99%
<b>majetek fondu (AUM)</b>	487 798 624 Kč

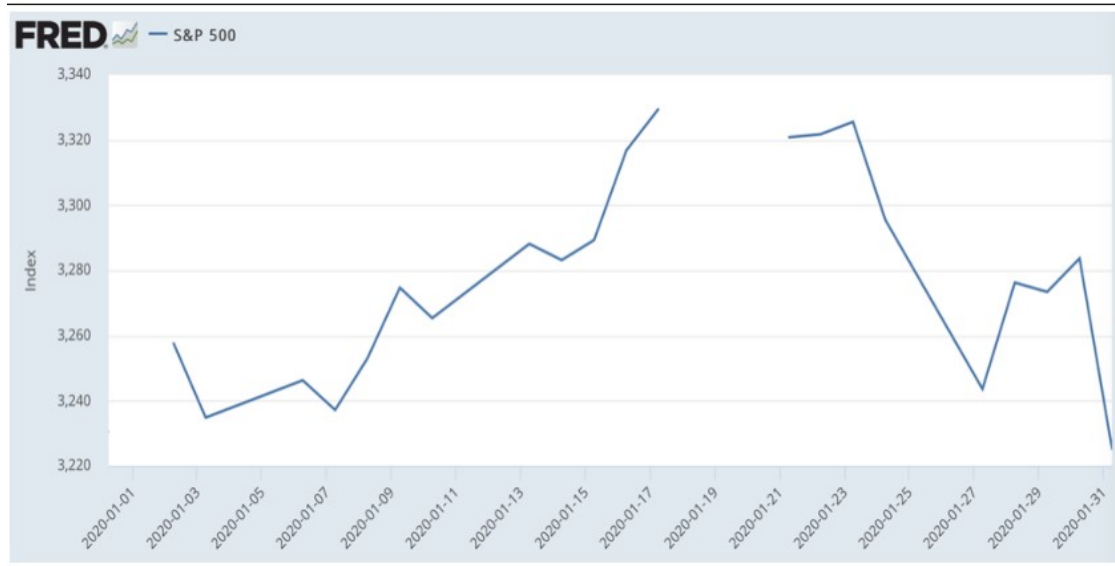
---

**Komentář Pavla Kohouta**  
spoluzakladatel fondu QUANT

Vývoj trhu



## Index S&P 500 za prosinec

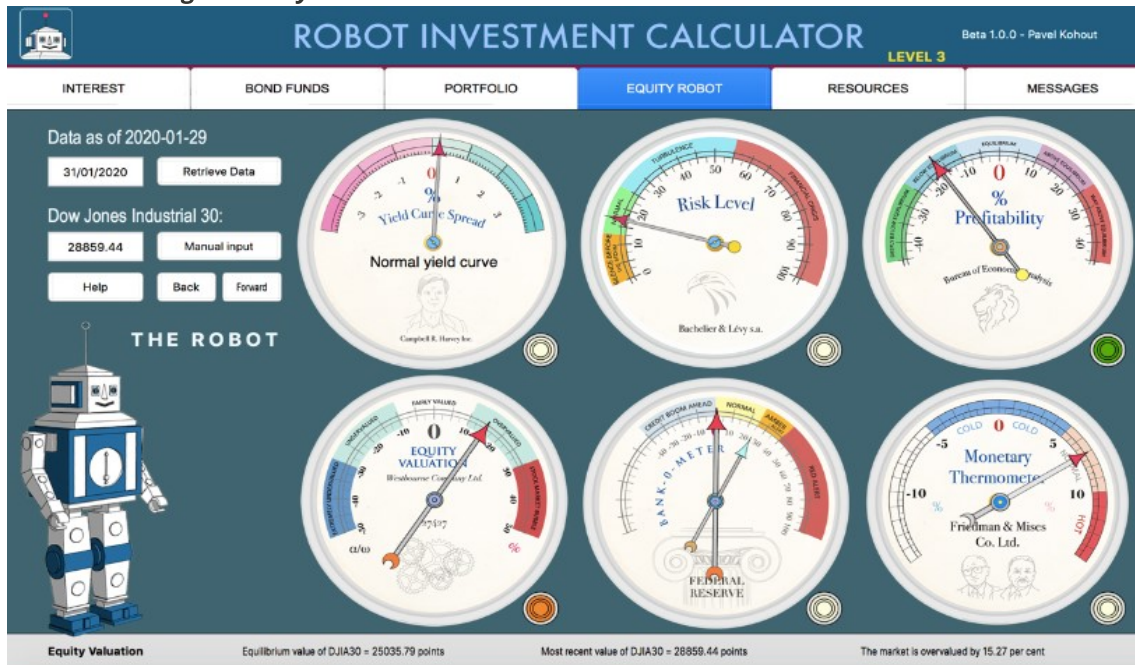


Index index S&P poklesl o 1,00 procenta v dolarovém vyjádření. Cena akcie fondu QUANT poklesla o 0,01 procenta v korunovém vyjádření.

### Statistiky zisků společností z indexu S&P 500

- Zisky za čtvrté čtvrtletí 2019 mají podle očekávání vzrůst o 2,3 procenta ve srovnání se stejným obdobím roku 2018.
- Na poklesu má hlavní podíl energetika, bez níž by zisky rostly o 5,1 procenta.
- Z celkem 322 společností indexu S&P 500, které zatím oznámily výsledky pro 4Q 2019 jich 70,5 procenta ohlásilo vyšší než očekávané zisky.
- Očekávaný růst zisků pro 1Q 2020 je 4,0 procenta.
- Tržby za čtvrté čtvrtletí mají vzrůst o 4,2 procenta ve srovnání se stejným obdobím 2018.

### Co nám říká algoritmický model

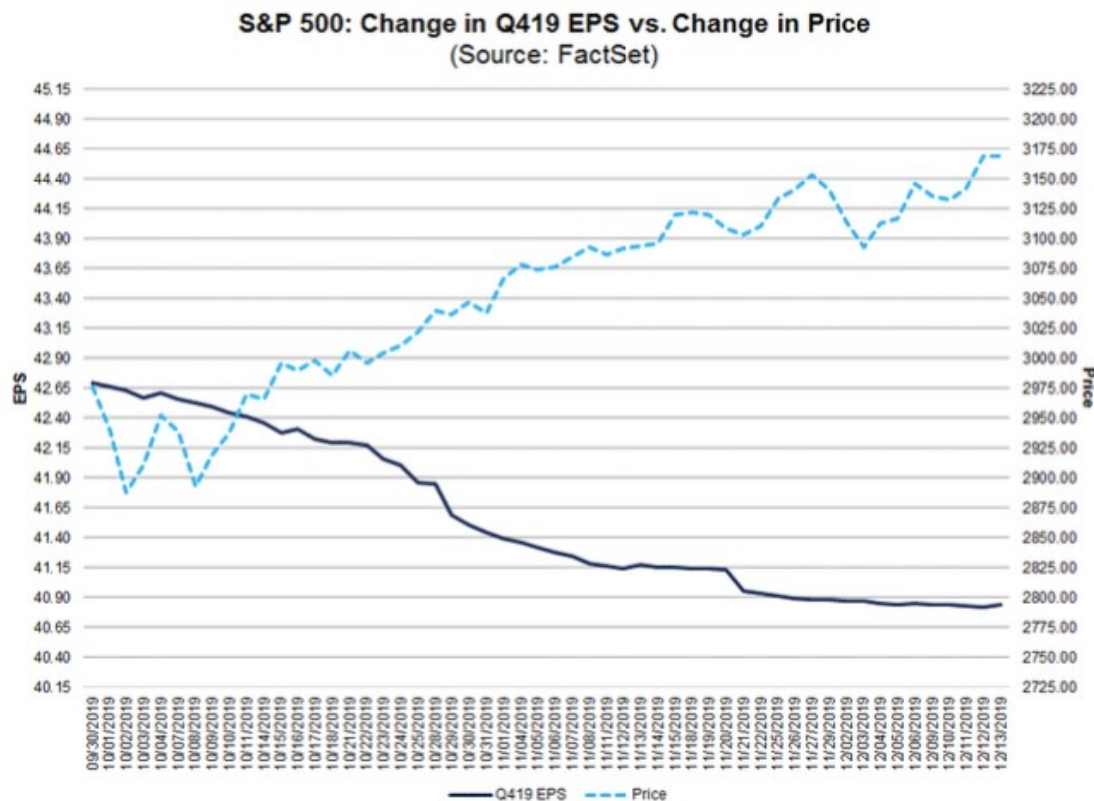


- Koncem prosince 2019 byl akciový trh nadhodnocen o 15,0 %

- Koncem ledna 2020 byl akciový trh nadhodnocen o 15,3 %
- Úroveň vnímaného rizika je na normální úrovni
- Trend zisků americké ekonomiky je pod normální úrovní
- Ostatní indikátory jsou na normální úrovni

## Co nám říkají statistiky

### Index S&P 500: Změny v očekávaném zisku na akcii během roku 2019



Tento graf ukazuje, jak se vyvíjely předpovědi analytiků ohledně zisků společností z báze indexu S&P 500 v průběhu minulého roku. Vidíme postupný pokles hodnoty odhadů. Ačkoli minulý rok skončil pro akcie úspěšně, bylo to z jiných důvodů než kvůli ziskům. Mezi tyto důvody patří zejména příznivý makroekonomický vývoj a měnová politika Federálního rezervního systému.

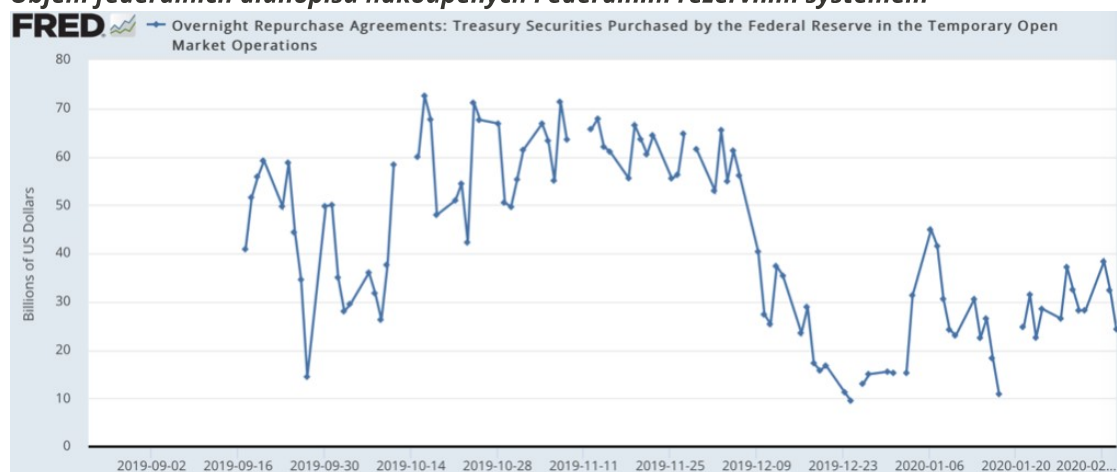
### Hrubý domácí produkt USA (meziroční růst)



Americká ekonomika nadále roste: oproti předchozímu čtvrtletí o 2,1 procenta, meziročně o 2,3 procenta. Pro srovnání uvádíme i růst v nominálním vyjádření (červená čára). Znamky recese

tedy na statistikách HDP nejsou patrné, i když ve srovnání s posledními dvěma lety, zejména s rokem 2018, je viditelné zpomalení tempa. To však nemusí ještě nic znamenat.

### **Objem federálních dluhopisů nakoupených Federálním rezervním systémem**



Tento graf zobrazuje objem federálních dluhopisů nakoupených Federálním rezervním systémem v rámci dočasných operací na trhu. Fed provádí tyto operace od loňského září a jde o hlavní důvod zrychleného růstu objemu peněz v americké ekonomice a zároveň o hlavní „palivo“ akciových trhů. Jinak řečeno, jde o kvantitativní uvolňování, kterému se z politických důvodů neříká „kvantitativní uvolňování“. Efekt na trh je ale stejný, možná ještě výraznější než u původního QE.

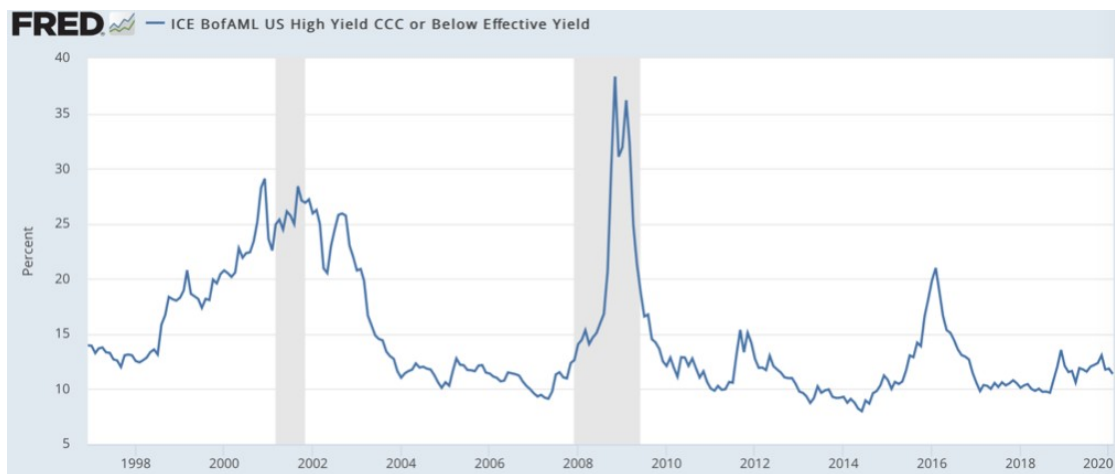
Hovoříme-li o Fedu, podle očekávání analytiků z ING může do letošního listopadu dojít k ještě jednomu snížení sazeb v důsledku možného zpomalení světové ekonomiky kvůli epidemii koronaviru. Nicméně šíření viru a jeho možné ekonomické důsledky se vymykají rozumným možnostem analýzy.

### **Výnos indexu amerických podnikových dluhopisů s ratingem Baa**



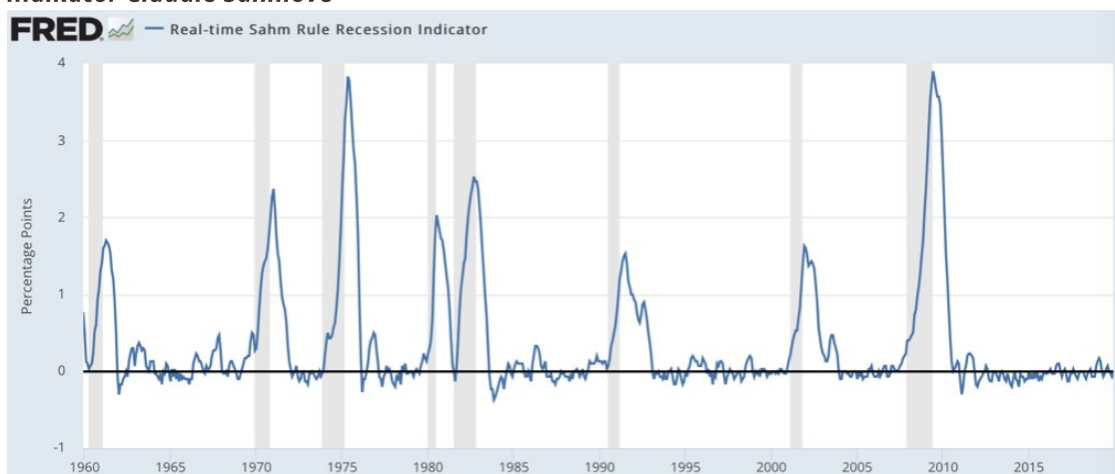
Výnosy mírně rizikových dluhopisů (rating Baa, což je investiční stupeň s mírným kreditním rizikem s jistými spekulativními charakteristikami) v posledních měsících klesají, což je signál, že trh cítí hlad po rizikových nástrojích.

### **Výnos indexu amerických podnikových dluhopisů s ratingem CCC a horším**



Pohled na výnosy skutečně rizikových dluhopisů ukazuje, že v poslední době se neděje nic zvláštního – na rozdíl od vývoje před posledními dvěma recesemi, kdy výnosy rizikových dluhopisů výrazněji rostly. Zejména byl tento jev patrný v roce 1999 a 2000.

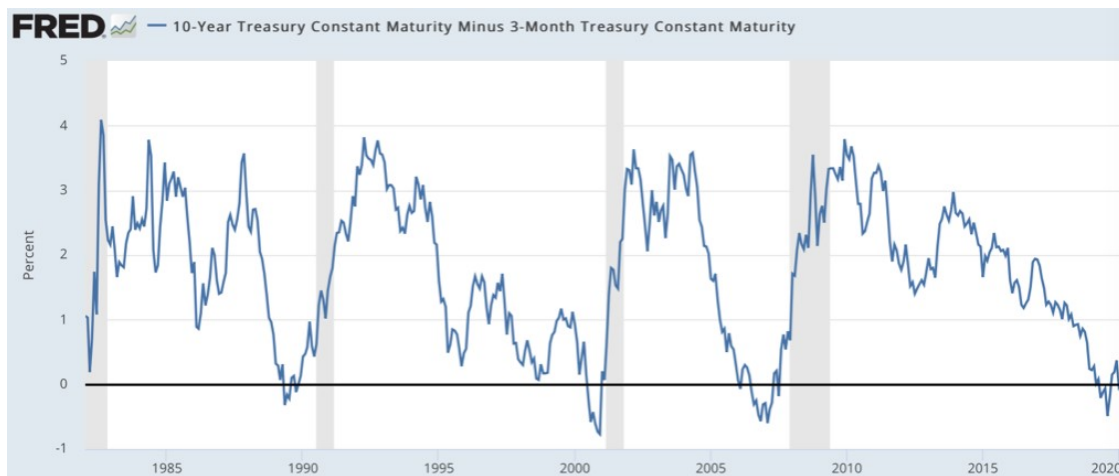
### **Indikátor Claudie Sahmové**



Výzkumná pracovnice Fedu Claudie Sahmová vyvinula velmi pěkný a pravděpodobně silný indikátor, který může sloužit jako varování před recesemi. Je založen na míře nezaměstnanosti. Recese je signalizována, jestliže tříměsíční klouzavý průměr nezaměstnanosti (U3) vzroste o nejméně půl procentního bodu vzhledem k předchozímu dvanáctiměsíčnímu minimu. Jednoduché, elegantní, s působivým zpětným testem. Zda-li se osvědčí i v budoucnosti, teprve uvidíme – zatím žádná recese není na obzoru.

### **Rozpětí výnosové křivky 3M-10Y**





Výnosová křivka nedávno opět „překmitla“ do nepatrně invertovaných hodnot, což odpovídá záporným hodnotám na grafu rozpětí. Jak víme z historie, jde o dosti spolehlivý indikátor recese, avšak kromě zatím paniku: od první inverze do recese uplynulo minule celkem 21 měsíců. Pokud by se totéž mělo opakovat, americkou ekonomiku by recese mohla postihnout v květnu 2021. Vskutku tedy zatím není třeba propadat panice – ledaže by jiné indikátory podpořily očekávání recese dříve. Což se zatím neděje.

### **Baltic Dry Index**



Baltic Dry Index zobrazuje ceny za lodní kontejnerovou přepravu (název mate, nejde o Baltské moře, ale o celosvětový index). Tento ukazatel se někdy používá pro ilustraci nálady ve světě – jde ale skutečně spíše o náladu než o seriózní makroekonomický ukazatel, protože z podstaty věci je Baltic Dry velmi volatilní indikátor, podobně jako například vývoj burzovních cen elektrické energie (obojí jsou služby poskytované v reálném nebo v téměř reálném čase, kde rozhoduje momentální nabídka a poptávka). Nicméně podle posledních údajů není náladu ve světě úplně nejlepší. Může to znamenat zpomalení nebo recesi v některých významných světových ekonomikách. Asi nepřekvapí, že je řeč hlavně o Číně.

### **Hodnota amerického dovozu z Číny**



Hovoříme-li o Číně, meziroční pokles dovozů z této země do USA poklesl téměř bezprecedentně – v míře, která byla typická pro minulou recesi a ještě o něco hlouběji: v prosinci 2019 téměř o 27 procent. Tentokrát ovšem jde spíše o důsledek amerických dovozních cel než o důsledek recese americké ekonomiky. Pokud bychom se podívali na graf amerického dovozu z Německa (který pro úsporu místa neuvádíme), viděli bychom, že nic zvláštního se neděje. Alespoň pro Ameriku: Čína to může vnímat jinak.

#### ***Celková průmyslová výroba v Německu***



Německá průmyslová výroba spadla na úroveň podzimu 2007. Pokles není sice tak dramaticky rychlý jako během minulé recese, ale je významný a nelze jej bagatelizovat. Mezitím růst německá ekonomika zpomalil do pásma, které lze již označit za stagnaci. Naštěstí zatím stagnuje i nezaměstnanost, a sice na úrovni 5 procent. V Německu ani v okolních zemích tedy zatím nepropuká žádná panika, ale co není, může být během několika měsíců.

#### ***Průmyslová výroba v eurozóně***



Pokles průmyslové výroby v eurozóně rovněž neskýtá veselý pohled. Evropská recese je možná vzdálena již jen týdny nebo měsíce.

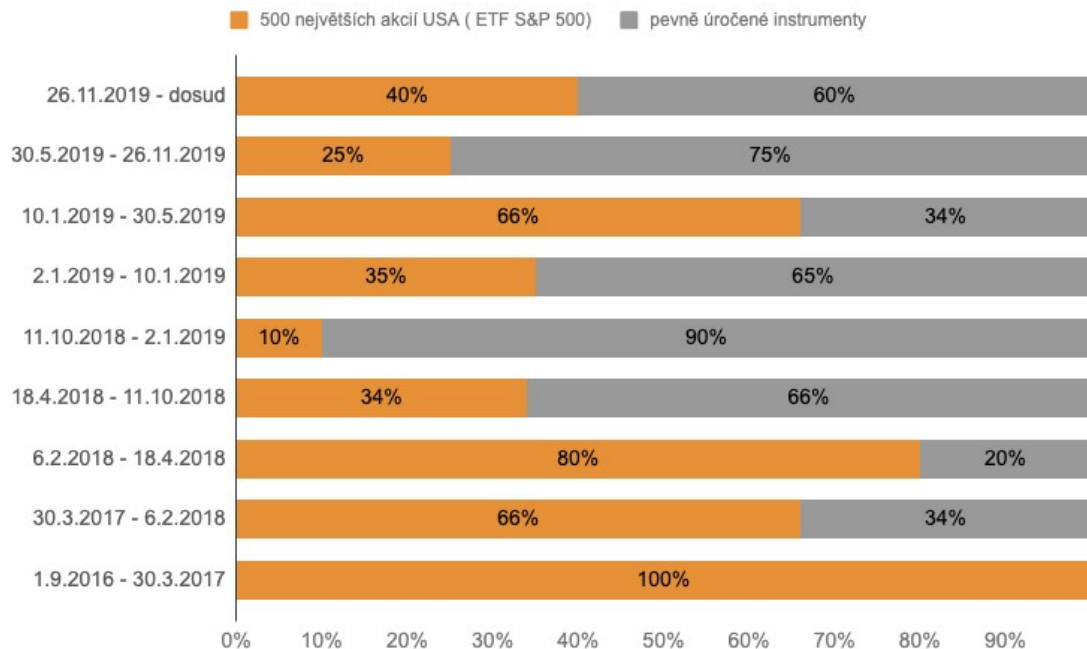
---

## 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.

### Rozložení portfolia





## Historický výnos fondu

	2020	2019	2018	2017
Leden	-0,01	+1,925	+1,673	+0,061
Únor		+0,874	-0,882	+4,878
Březen		+0,692	-3,312	-0,142
Duben		+1,557	+1,366	+0,092
Květen		-2,25	+1,107	+0,074
Červen		+0,8	+0,500	+0,139
Červenec		+0,80	+1,600	+0,714
Srpen		-0,28	+1,345	-0,132
Září		+0,54	+0,330	+0,876
Říjen		+0,09	-3,418	+0,979
Listopad		+0,76	+0,084	+1,048
Prosinec		+0,62	-0,660	+0,504
<b>Za rok</b>	<b>-0,01%</b>	<b>+6,24%</b>	<b>-0,441%</b>	<b>+9,372%</b>

**Od založení  
v září 2016**

**+17,99%**

**Chci investovat**

## Zakladatelé

### Pavel Kohout

Autor klíčového algoritmu pro řízení fondu Quant. V oblasti financí pracuje od roku 1991, kdy začal vyvíjet simulační program pro trénink obchodování na burze. Pro společnost PPF napsal optimalizační program pro druhou vlnu kuponové privatizace. Působil jako poradce českých ministrů financí a v letech 2009 až 2011 byl členem Národní ekonomické rady vlády ČR (NERV). Napsal několik knih o investování. Je autorem řady knih o financích a investování, zejména sedmkrát vydané Investiční strategie pro třetí tisíciletí, knih Vitamíny pro ekonomický růst a Finance po krizi, nebo Investice Nová Strategie.

### Aleš Michl

Mezi lety 2006 a 2015 pracoval jako investiční stratég Raiffeisenbank. V investiční společnosti této banky se spolupodílel na správě aktiv v hodnotě 12 miliard korun. Působil rovněž jako externí poradce ministra financí. Třikrát po sobě získal ocenění Hospodářských novin pro analytika/ekonoma roku. 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.



**KONTAKTUJTE NÁS**

lukas.foral@fondquant.cz  
Lukáš Foral – Předseda správní rady

ROBOT ASSET MANAGEMENT SICAV a.s., podfond QUANT, IČ: 051 88 521, Budova Amazon Court,  
Karolinská 4, Praha 8, Česká republika.

---

## 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 [info@fondquant.cz](mailto:info@fondquant.cz)