
QUANT

MĚSÍČNÍ ZPRÁVA K 31.10. 2019

Aktuální hodnota akcie 1,1639 Kč

Výnosnost a aktiva

za měsíc říjen	+0,09%
od začátku roku	+4,777%
od otevření fondu v září 2016	+16,38%
majetek fondu (AUM)	487 890 461 Kč

Komentář Pavla Kohouta
spoluzakladatel fondu QUANT

Vývoj trhů



Index Dow Jones Industrial 30



Index Dow Jones vzrostl během října o 0,48 procenta. Dále přibylo signálů hospodářského zpomalení.

Revize zisků společností z indexu S&P 500

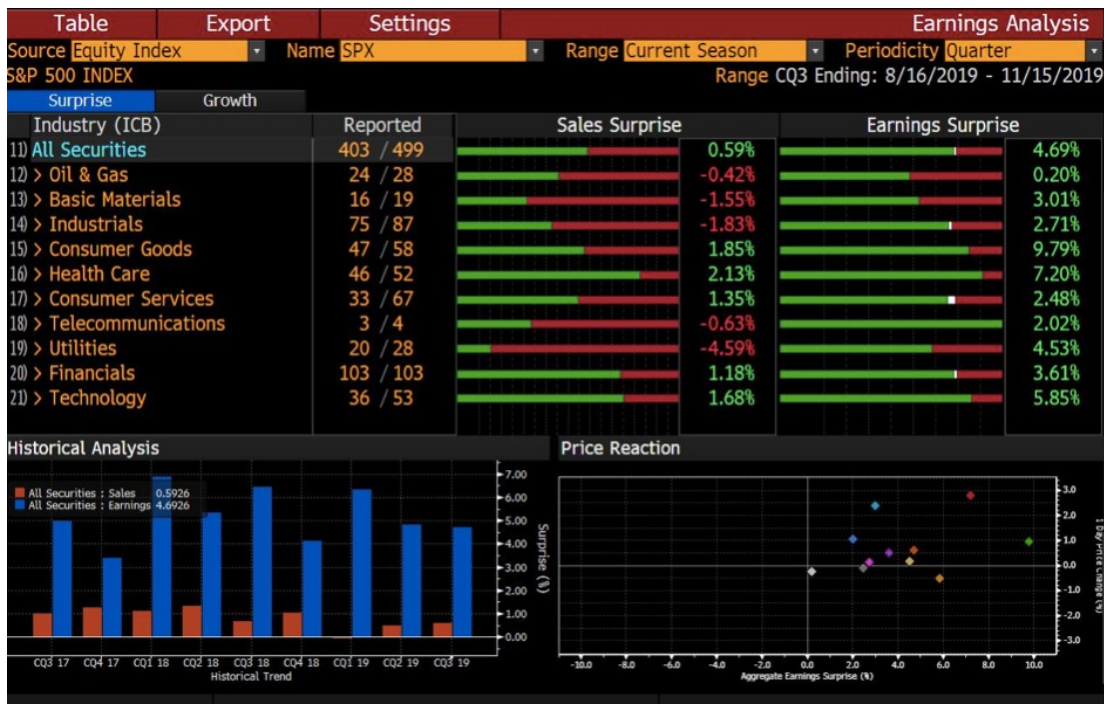
Předpovědi tempa dlouhodobého růstu zisků amerických společností
Chart 8: US long term profit growth forecasts have tumbled



Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Datastream, IBES

Předpovídané tempo zisků amerických společností pro dlouhodobý horizont pokleslo. Graf zobrazuje historický vývoj konsenzuálních odhadů od roku 1985. Nejde o statistiku, která by byla rozhodující pro investiční strategii a do našeho algoritmu ani nevstupuje. Přesto stojí za povšimnutí. Znamená nedávný pokles dlouhodobých ziskových projekcí něco fatálního pro trh? Vůbec ne. Můžeme si všimnout, že některé z největších růstů cen akcií posledních desetiletí následovaly krátce poté, co očekávání dosáhla rekordně nízkých hodnot: v roce 2009 a 2016. Dalším poznatkem, který si můžeme odnést, je fakt, že málokterá ekonomická veličina se mění tak rychle jako očekávání.

Příznivá a nepříznivá překvapení: tržby a zisky



Většina firem doposud vykazuje příznivá překvapení v oblasti zisků. Důvodem je většinou rozdělování zisků kumulovaných z předchozích období. Pokud však jde o tržby, většina překvapení je nyní v mínusu. Zejména je to patrné u síťových odvětví (utilities), u materiálů, telekomunikací a průmyslu. Naopak se daří technologiím a zdravotnictvím.

Další informace ohledně zisků:

- Zisky za třetí čtvrtletí podle očekávání mají poklesnout o 0,5 procenta ve srovnání se stejným obdobím roku 2018.
- Na poklesu má hlavní podíl energetika, bez níž by zisky rostly o 2,1 procenta.
- Ze 446 společností indexu S&P 500, které zatím oznámily čtvrtletní výsledky, jich 74,2 procenta ohlásilo vyšší než očekávané zisky.
- Pro čtvrté čtvrtletí 2019 bylo oznámeno 44 negativních předběžných zpráv o ziscích ve srovnání se 17 pozitivními.

Co nám říká algoritmický model

Koncem září byl trh nadhodnocený o 11,5 procenta (v pásmu mírného nadhodnocení). Koncem října byl trh nadhodnocený o 10,74 procenta.

Ostatní indikátory jsou stále převážně v neutrálních pozicích, není zdánlivě viditelná žádná významná změna. Nicméně ke změně přece jen došlo. V souvislosti s operacemi Federálního rezervního systému během poslední doby došlo k růstu objemu peněz v ekonomice. Tato veličina přímo vstupuje do algoritmu, takže nelze vyloučit změny investiční strategie v nejbližší době.



Co nám říká výnosová křivka

Sklon výnosové křivky federálních dluhopisů v rozmezí 2 až 10 let



Rozdíl mezi výnosy dlouhodobých dluhopisů (10 let) a krátkodobých (2 roky) koncem listopadu krátce „kmitl“ do záporných hodnot. Od té doby však tento rozdíl (spread výnosové křivky) postupně roste. Znamená to, že obavy z recese, kterou záporná hodnota tohoto ukazatele obvykle signalizuje, již ustupují?

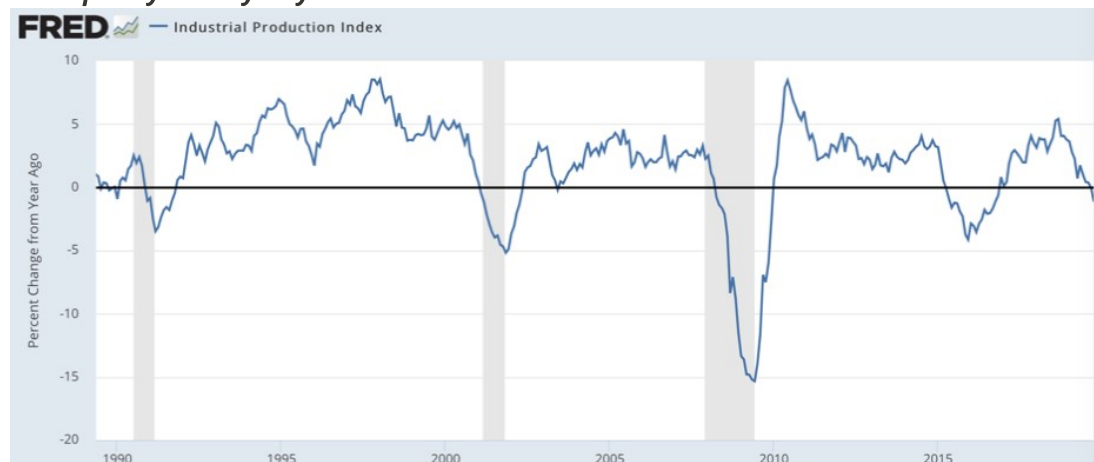
Nikoli. Jak je zřejmé z historického grafu, recese obvykle začínaly zhruba v okamžiku, kdy spread dosáhl hodnoty kolem 0,5 procenta. Nyní jsme přibližně v polovině.

Sklon výnosové křivky federálních dluhopisů v rozmezí 2 až 10 let – od roku 1978



Co nám říkají statistiky

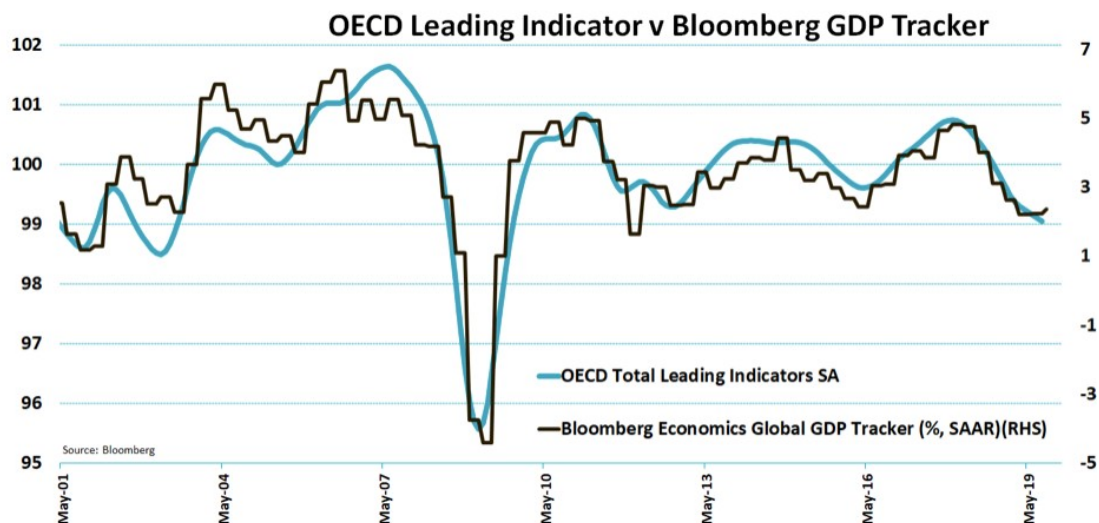
Index průmyslové výroby



Index průmyslové výroby ukazuje pokles o 1,1 % meziročně. Jde o první meziroční pokles od května 2015. Jde o signál recese? Možná ano, ale nikoli nutně. **Během let 2015-2016 rovněž nebyla vyhlášena oficiální recese, nicméně akciový index Dow Jones tehdy poklesl o 14,5 % v důsledku zpomalení růstu ekonomiky a podnikových zisků. Index NASDAQ poklesl o 16,7 %** Je něco podobného možné i nyní? Ano, je to v současné době hlavní riziko, jemuž akciové trhy čelí v současné době: buď nastane recese nebo minimálně pokles zisků. Dosavadní optimismus na akciových trzích může pominout tak rychle, jak přišel.

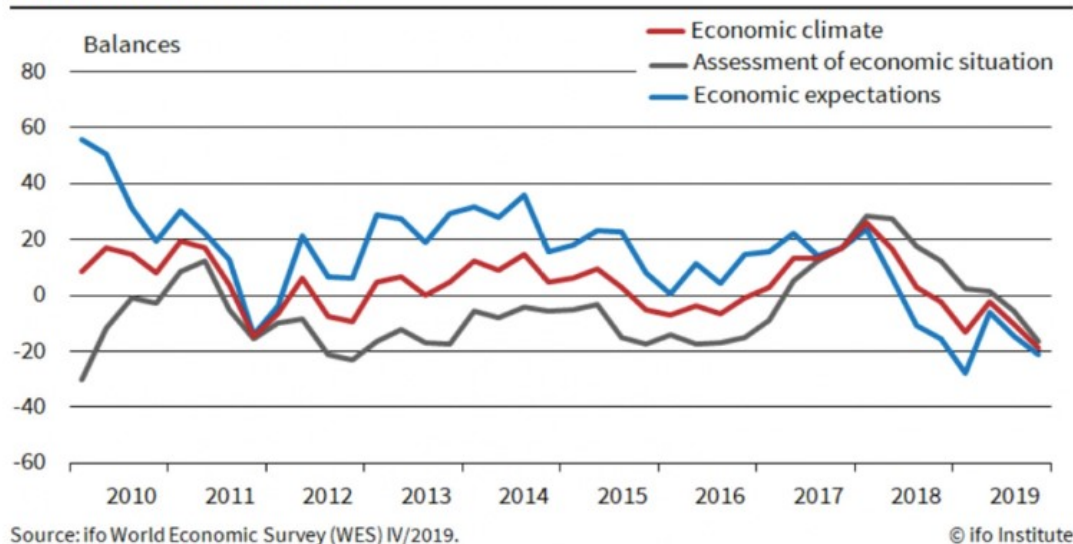
Mezinárodní vývoj

Předstihový indikátor OECD (modrá) vs. index GDP společnosti Bloomberg



Globální indikátor předstihových ekonomických ukazatelů podle OECD signalizuje zpomalení světové ekonomiky. Pokud jde o jeho úroveň, je srovnatelná s rokem 2008. Naštěstí v současné době není patrný tak drastický a rychlý pokles jako tehdy – směřujeme ke zpomalení, možná k recesi, nikoli však k finanční krizi.

Index světového ekonomického klimatu podle organizace ifo



Nepříliš radostný obraz poskytují rovněž indikátory německé organizace ifo, které se týkají ekonomického klimatu (červená), hodnocení současné situace (šedá) a ekonomických očekávání (modrá). Zde by dalo velkou práci vymyslet nějakou optimistickou interpretaci.

UBS: Bohatí investoři hromadí hotovost

I Bohatí investoři hromadí hotovost, uvádí čerstvě publikovaná výzkumná zpráva banky UBS.

I Důvodem jsou „rozšířené obavy způsobené globálními politickými a ekonomickými nejistotami,“ uvádí zpráva.

I Bohatí jednotlivci drží 27 procent veškerého investovatelného majetku v hotovosti.

I Šedesát procent dotázaných uvažuje o dalším zvyšování úrovně hotovosti, což podtrhuje chmurný výhled ohledně mezinárodní situace.

I Banka UBS, největší světový správce majetku, za normálních okolností doporučuje svým klientům držet jen 5 procent majetku v hotovosti.

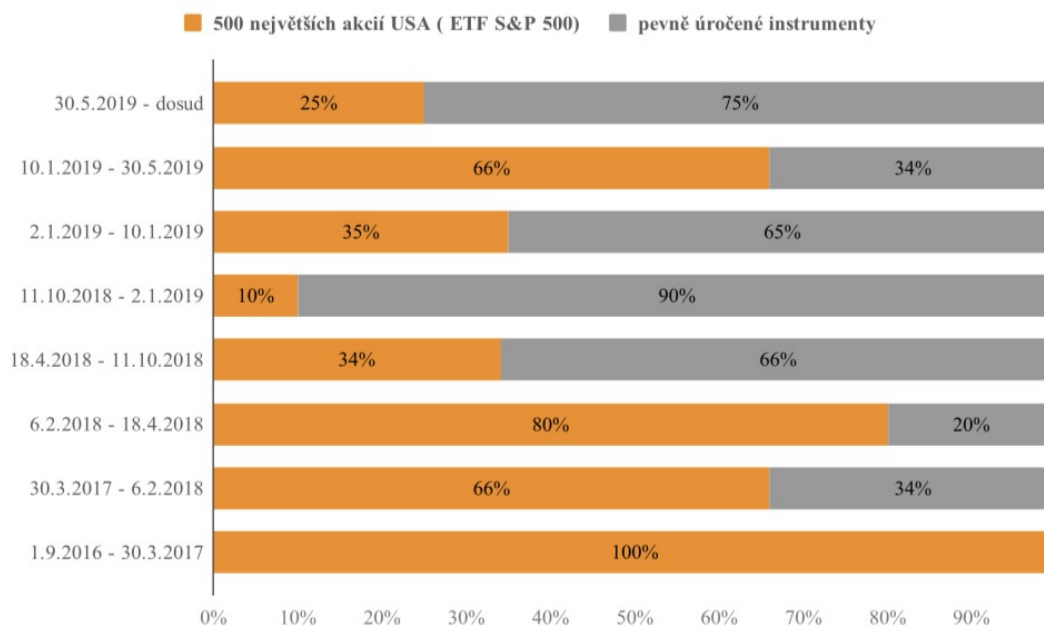
I Z účastníků výzkumu jich 79 procent uvedlo, že považuje současnou situaci za obtížnější, než jaká byla před pěti lety a 66 procent tvrdí, že finanční trhy jsou nyní z větší části ovlivňovány geopolitikou spíše než fundamentálními ekonomickými ukazateli.

I Průzkum se týkal 3400 individuálních investorů ze 13 zemí, kteří investují více než jeden milion dolarů.

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

	2019	2018	2017
Leden	+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	+0,81%	+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		+0,084	+1,048
Prosinec		-0,660	+0,504
Od začátku roku	+4,777%	-0,441%	+9,372%

Od založení v září 2016	+16,38%		
----------------------------	---------	--	--

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

[Uložit do pdf](#)