
Q U A N T

MĚSÍČNÍ ZPRÁVA K 31.03. 2020

Aktuální hodnota akcie 1,0719 Kč

Výnosnost a aktiva

za měsíc březen	-5,74%
za rok 2019	+6,24%
od otevření fondu v září 2016	+7,19%
majetek fondu (AUM)	461 511 936 Kč

Algoritmus fondu QUANT v průběhu měsíce dal 4x doporučení k nákupu akcií, a jsme rádi, že rovněž využíváte velmi nízkých cen na akciových trzích k nákupu podílových listů fondu QUANT – zjevně emoce nepatří do rozhodování ani našich investorů. Děkujeme za důvěru.

S Pavlem Kohoutem jsme 31.03. nahráli online přednášku, záznam naleznete zde: [Vyplácí se nakupvat když trhy panikaří?](#)

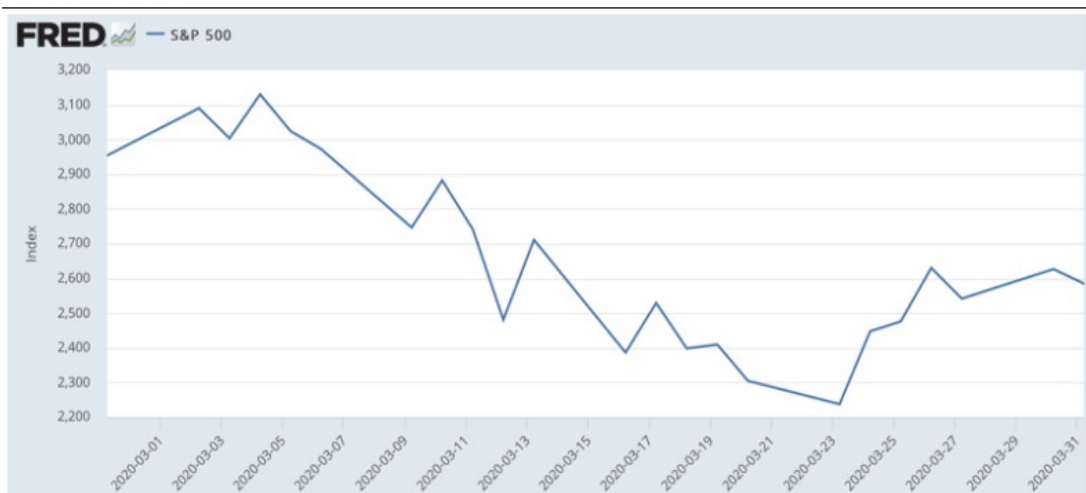
Doporučujeme také zajímavý článek na téma: [Pandemie je příležitost k nákupu nikoliv konec světa.](#)



Vývoj trhů – komentář Pavla Kohouta

spoluzakladatel fondu QUANT

Index S&P 500

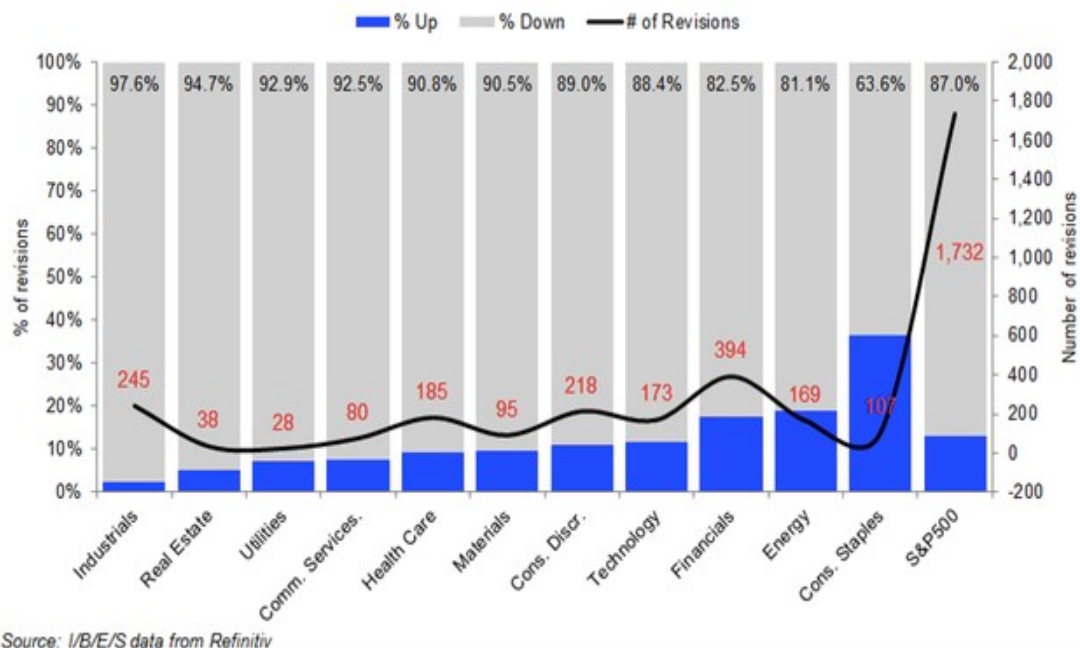


Index S&P 500 poklesl během března 2020 o 12,51 procenta. Fond QUANT poklesl během stejného období o 5,74 procenta.

Statistiky zisků společností z indexu S&P 500

- Zisky za první čtvrtletí 2020 mají podle očekávání poklesnout o 9,0 procenta ve srovnání se stejným obdobím roku 2019.
- Na poklesu má hlavní podíl energetika, bez níž by zisky klesly o 7,5 procenta.
- Z celkem 21 společností indexu S&P 500, které zatím oznámily výsledky pro 1Q 2020 jich 76,2 procenta ohlásilo vyšší než očekávané zisky (možná poněkud překvapivě, vzhledem k okolnostem).
- Tržby za první čtvrtletí mají vzrůst o 0,7 procenta ve srovnání se stejným obdobím 2019. Bez sektoru energetiky očekávaný růst činí 1,9 procenta.

Revize zisků ke dni 10. 4. 2020



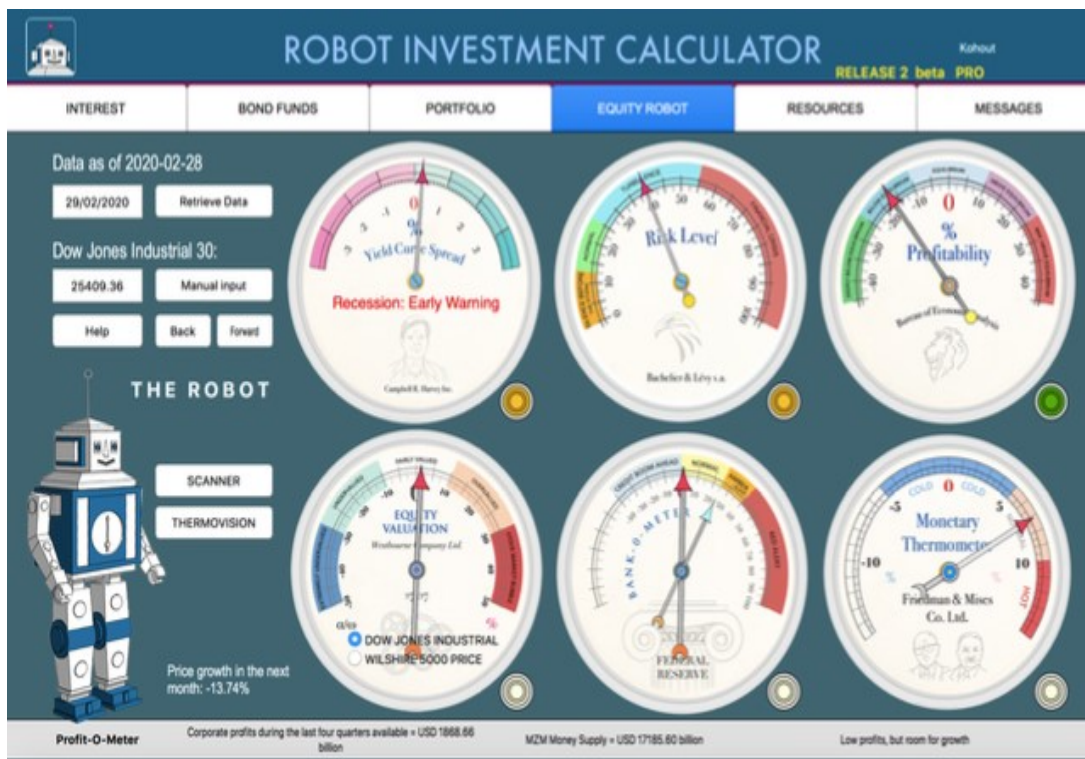
Podle poslední revize zisků lze očekávat pokles u 87 procent společností z báze indexu S&P 500. Toto číslo odpovídá nynější nelehké situaci. Trhy jsou s ním víceméně smířeny, velké šoky na trhu lze očekávat jedině v případě opravdu mimořádně špatných výsledků některých velkých korporací.

Což je paradoxně dobře, neboť opět vznikl prostor pro příjemná překvapení. Finanční trh je plný čerstvé hotovosti, jen za posledních pět týdnů počínaje 2. březnem přibýlo v americké ekonomice likvidních peněz o 10,66 procenta (přičemž za celý rok 2018 přibýlo jen 3,27 procenta likvidních peněz – vysvětlení, proč se akciím během onoho roku tolik nedařilo).

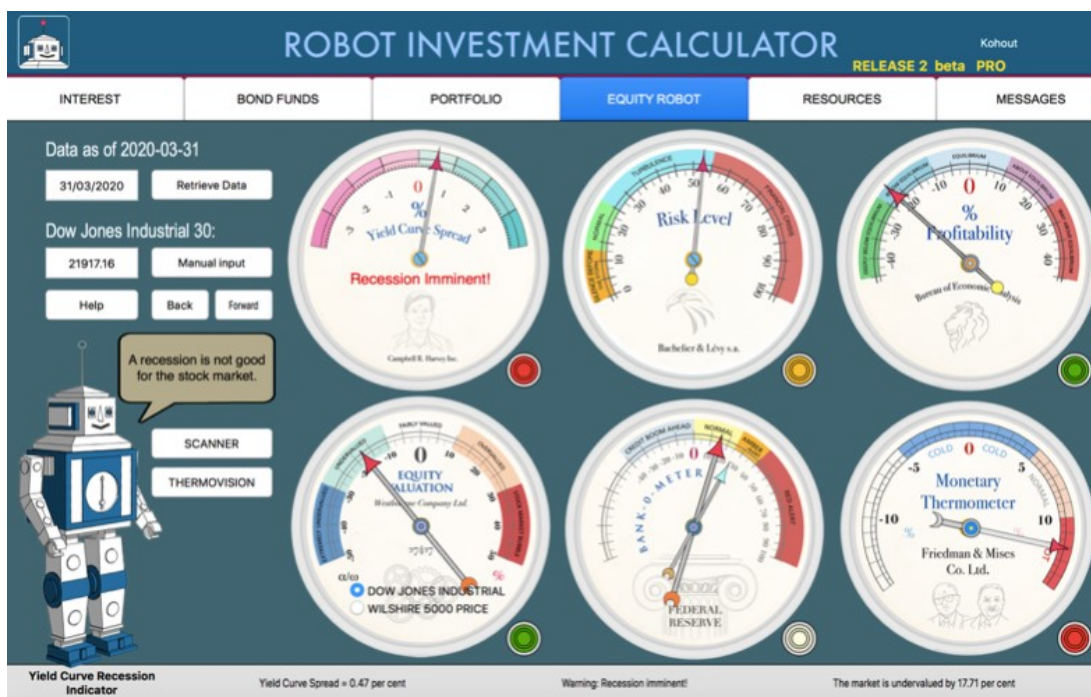
Peníze čekají na příležitost, kterou může být jakákoli příznivá zpráva. Drobná ilustrace: index Dow Jones radostně reagoval na zprávu, že lék Remdesivir společnosti Gilead Sciences skutečně funguje proti koronaviru; společnost Gilead přitom ani není mezi třiceti konstituenty daného indexu.

Zisky tedy nevypadají momentálně skvěle, ale trhům to pravděpodobně nebude přehnaně vadit.

Co nám říká algoritmický model



- Koncem února 2020 byl akciový trh nadhodnocen o 1,3 % (přičemž volatilita v této době dosáhla pásma turbulencí a během března dosáhla úrovně finanční krize)
- **Koncem března 2020 byl akciový trh podhodnocen o 17,7 %** (důsledek vysoké volatility)
- Úroveň vnímaného rizika (implikované volatility) dosáhla extrémní hodnoty téměř **83 procent** dne 16. března 2020: historické maximum, překonán rekord z 20. listopadu 2008!
- V průběhu dubna volatilita poklesla zpět do pásma turbulencí
- V průběhu března se rozsvítla červená kontrolka na indikátoru **recese** založeném na tvaru výnosové křivky federálních dluhopisů (recese by velmi pravděpodobně začala i bez pandemie, ta však její nástup podstatně urychlila a prohloubila)
- Trend zisků americké ekonomiky zůstává pod normální úrovní
- Indikátor peněžní expanze dosáhl hodnoty „**přehřáto**“, což spustila další červenou kontrolku (nicméně v tomto případě jde o důsledek expanzivní politiky Federálního rezervního systému v rámci podpory ekonomiky postižené pandemií – viz příloha)



Celkově vzato, algoritmičtý model dává signály podobné podzimu 2008, kdy probíhala akutní fáze Velké finanční krize. To ale nemusí být truchlivý závěr, neboť tou dobou se věci začaly postupně obracet k lepšímu. V březnu 2009 pak ceny akcií ukončily mnohaměsíční propad. V současnosti události i reakce nejvyšších míst probíhají mnohem rychleji.

Vývoj pandemie

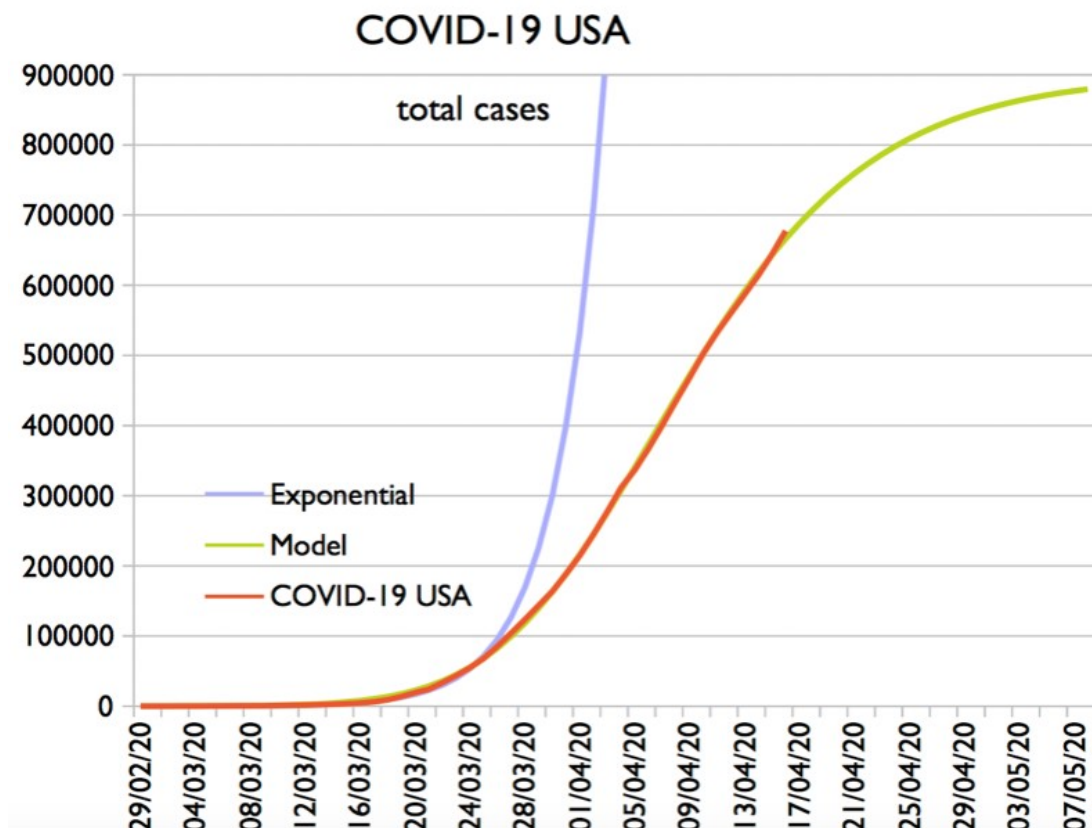
V minulé měsíční zprávě jsme uvedli:

Hlavní zákonitostí je šíření [pandemie] podle tzv. S-křivky. Na začátku počet nemocných roste exponenciálně, což pochopitelně vyvolává děs. Pak přijde inflexní bod, tempo růstu začne klesat, tvar křivky přejde z konvexního na konkávní. Situace se začne uklidňovat: něco podobného již proběhlo v Číně, kde epidemie začala.

Nyní již známe odpověď na otázku, kdy přijde inflexní bod. V USA přišel během 7. nebo 8. dubna. Od té doby sice nakažených stále přibývá, ovšem tempo růstu postupně klesá. Opět citujeme minulou měsíční zprávu:

Nicméně – dobrá zpráva nakonec – každý exponenciální růst během kterékoli epidemie nakonec přeroste v růst pomalejší a nakonec nulový.

A takto vypadá vývoj podle posledních údajů:



Zhruba začátkem druhého dubnového týdne křivka růstu přešla inflexním bodem a dynamika růstu začala brzdit. Ačkoli je problematické předpovídat budoucnost na základě prostého prodloužení trendu, je vysoce pravděpodobné, že trend bude během zbytku dubna a během května dále zpomalovat. V červnu bychom pak mohli být svědky podstatného uvolňování různých omezení, ovšem za nikoli zcela samozřejmého předpokladu, že nepřijde druhá vlna pandemie.

Některé makroekonomické údaje

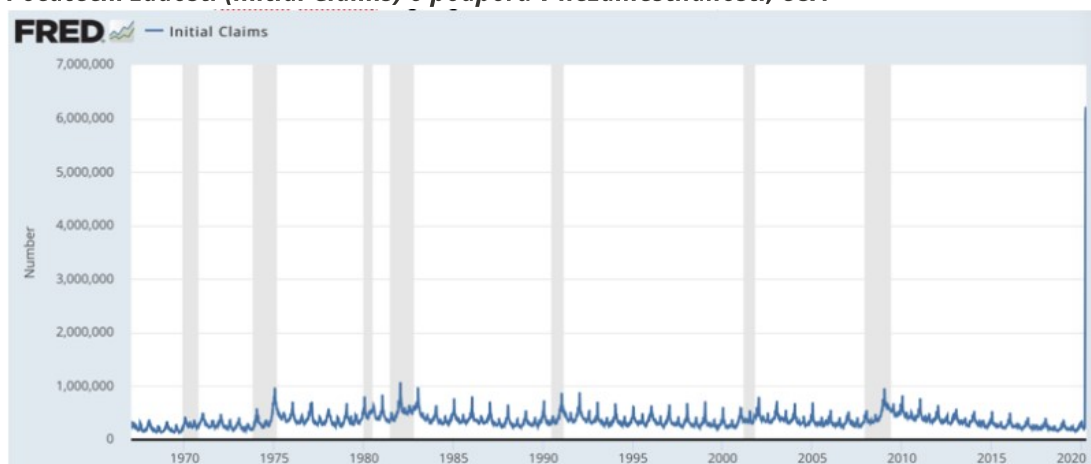
Makroekonomické statistiky již částečně stačily zachytit vliv pandemie. Patří mezi ně například maloobchodní tržby, které poklesly o více než šest procent:

Maloobchodní tržby, USA (kromě potravin)

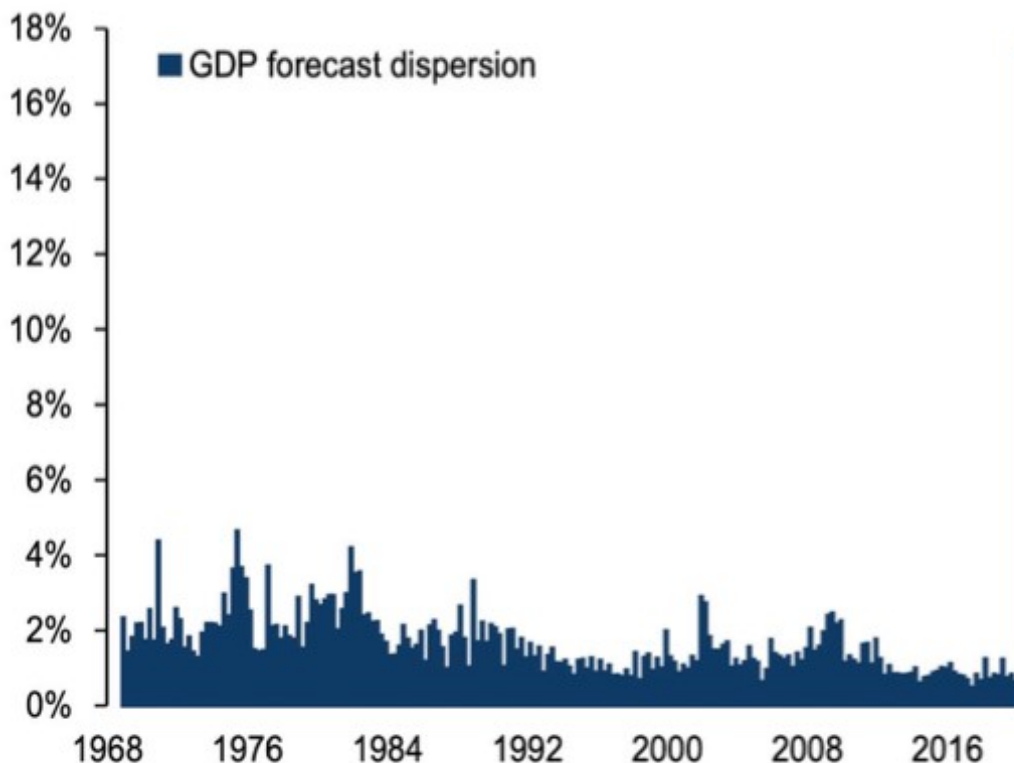


Další statistikou, kterou nemůžeme pominout, je statistika žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Nikdy v historii jejich počet nevzrostl řádově o miliony během týdne!

Počáteční žádosti (Initial Claims) o podporu v nezaměstnanosti, USA



Prognózy HDP: rozptyl odhadů



Nikdy v historii nebyli ekonomové tak bezradní jako nyní: rozptýl v odhadech HDP různých ekonomických pracovišť na letošní rok mluví sám za sebe.

Americká vláda ve shodě s Kongresem dokázaly velmi rychle prosadit rozsáhlý program zvaný CARES (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act – Zákon o koronavirové pomoci, zotavení a hospodářské bezpečnosti). Celková hodnota tohoto programu je vyčíslena na neuvěřitelnou sumu přesahující 2100 miliard dolarů. To odpovídá desetině amerického hrubého domácího produktu. Pro srovnání, záchranný program přijatý po Velké finanční krizi odpovídal ve své době (2009) zhruba 5,8 procentům HDP.

Jak se program CARES osvědčí, ukáže čas – nicméně již během března 2020 statistiky amerických podnikových úvěrů zaznamenaly dvojciferný nárůst, který by odpovídal spíše hospodářské expanzi. Pro srovnání, ještě v únoru objem úvěrů rostl pouze 1,2% tempem, které naopak odpovídalo začínající recesi.

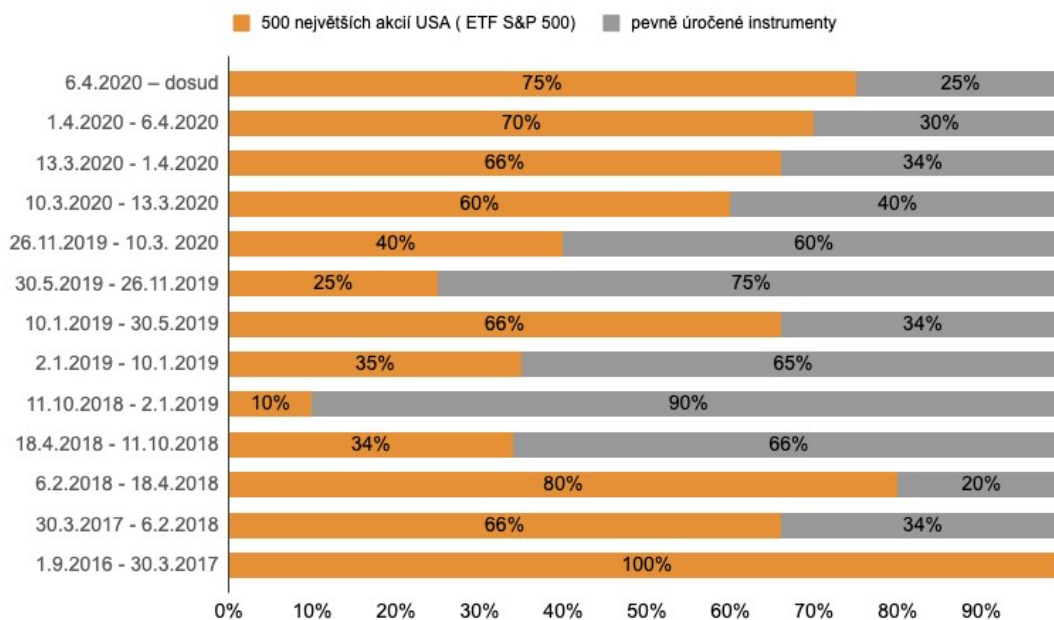
Stranou nezůstává ani Federální rezervní systém. Meziroční růst objemu likvidních peněz ke dni 6. dubna 2020 dosáhl 20,3 procenta. To je hodnota, které bylo naposledy dosaženo nedlouho po 11. září 2001. Ani během akutní fáze Velké finanční krize neprobíhalo pumpování peněz do ekonomiky rychleji.

Americká ekonomika vykazuje díky rychlé finanční pomoci současně známky krize a přehřátí. Zajímavý paradox, který jsme zatím nezažili a který je důsledkem rychlosti vývoje. Procesy, které během minulé krize trvaly měsíce, probíhají nyní v měřítku dní. To je hlavní důvod, proč ekonomové jsou zmateni a proč jsou jejich prognózy tak odlišné.

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	-3,62	+0,874	-0,882	+4,878
Březen	-5,74	+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
Za rok	-9,16%	+6,24%	-0,441%	+9,372%
Od založení v září 2016	+7,19%			

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/ekonomu 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