

INVESTIČNÍ FOND

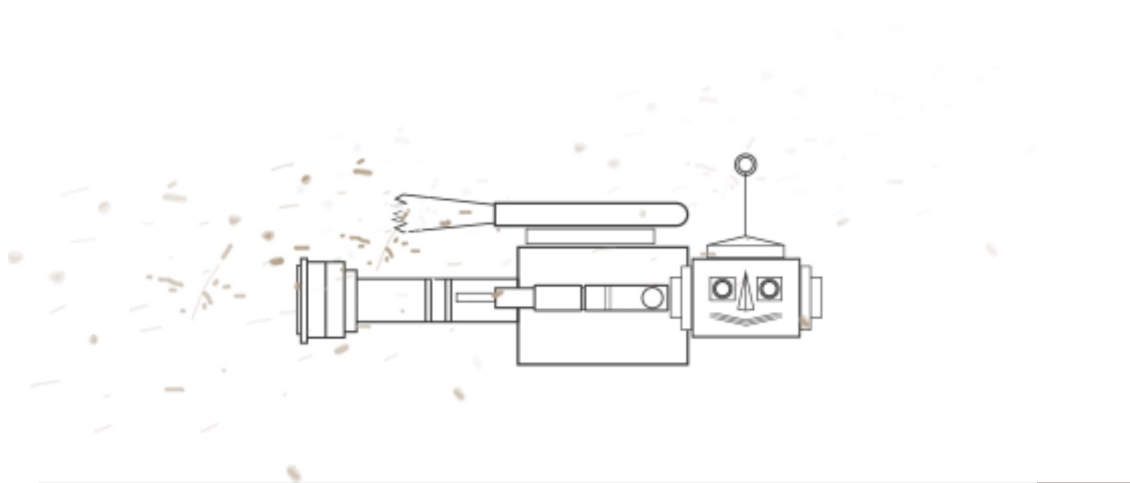
Q U A N T

MĚSÍČNÍ ZPRÁVA K 31.5. 2019

Aktuální hodnota akcie 1,1415 Kč

Výnosnost a aktiva

za měsíc květen	-2,25 %
od začátku roku	+2,77 %
od otevření fondu v září 2016	+14,15 %
majetek fondu (AUM)	500 357 021 Kč



V době kdy trhy padají, vítězí mezi akciovými fondy především ty,

které dosahující nejnižších ztrát.

Trhy v květnu propadly, akciové fondy jako například TOP STOCKS ztratil -7,86%, Quant díky algoritmu opustil akciové pozice, a opět zajistil nejnižší ztrátu -2,25%.

Za období od založení fondu Quant , tedy rok a třičtvrtě,
TOP STOCKS dosáhl výnosu +5,25%., Quant **+14,15%**.

Komentář Pavla Kohouta



Vývoj trhů

V minulé výroční zprávě jsme psali o ideálním scénáři, který pokračoval během měsíce dubna. Zároveň jsme uvedli, že „nicméně to neznamená, že ideální scénář, kterým začal tento rok, je trvale udržitelný.“ Květen 2019 znamenal pro akciové trhy černý měsíc. Index NASDAQ poklesl o 7,93 procenta, index S&P 500 o 6,58 procenta. Hodnota akcie fondu QUANT naproti tomu zaznamenala pokles o 2,25 procenta.

NASDAQ 100



S&P 500

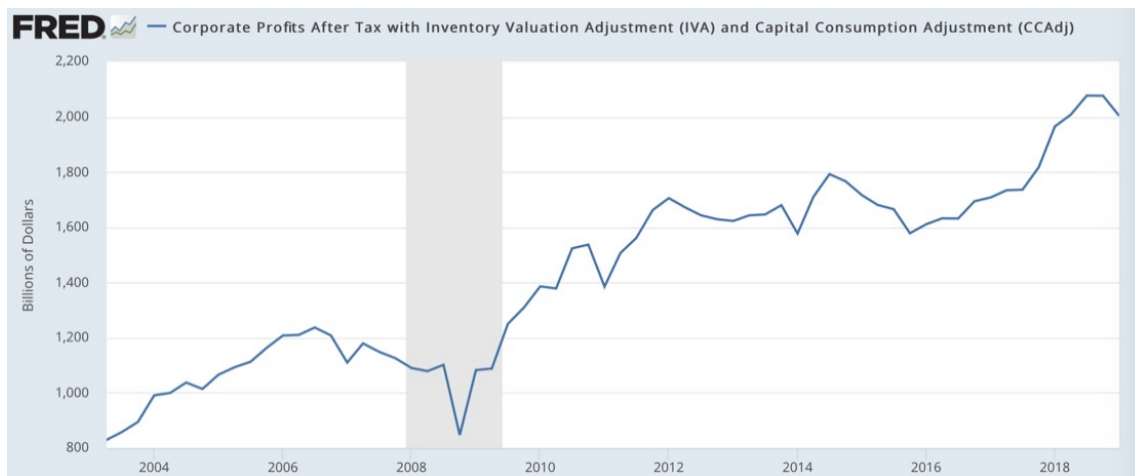


Příčinou paniky na trzích byla především eskalace obchodního konfliktu mezi USA a Čínou. Kromě celních sazeb (běžné téma) šlo tentokrát nově také o aféru Google vs. Huawei. Podstatu problém asi nemusíme opakovat, nicméně úroveň paniky díky ní získala novou kvalitu. Nicméně ani cla ani jiné obchodní spory s Čínou patrně nepředstavují hlavní problém, kterému budou trhy muset čelit po zbytek tohoto roku.

Vývoj zisků

Tímto problémem jsou především zisky podniků.

Podnikové zisky, USA, po započtení přecenění zásob a spotřeby kapitálu



Jak je zřejmé z předchozího grafu, růst zisků amerických podniků ztrácí dynamiku. Je to zřejmé hlavně v poslední době (graf byl aktualizován 30. května 2019).

Pro srovnání, zde je graf průmyslové produkce:

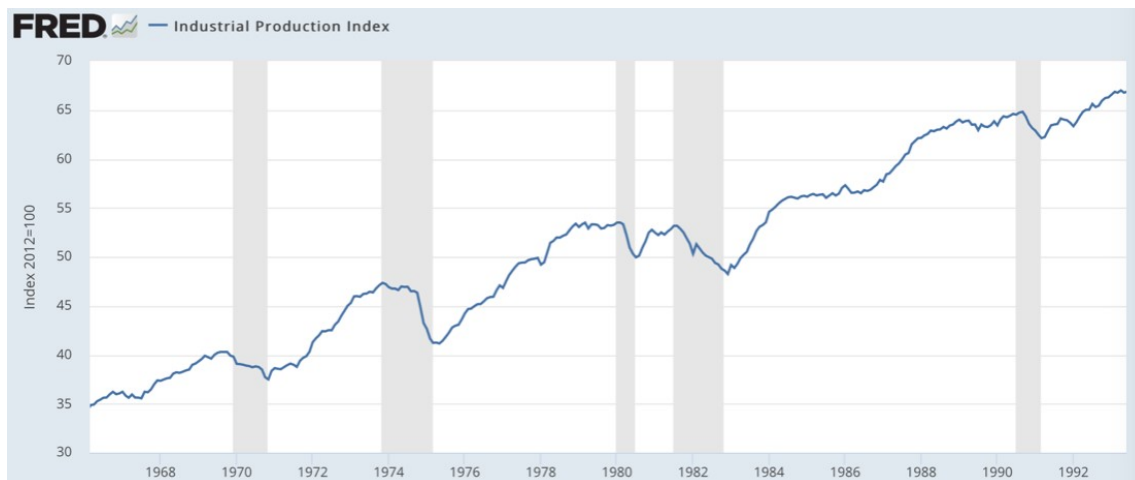
Index průmyslové produkce



Index průmyslové produkce obvykle začíná klesat na začátku recese nebo ještě před ním. I když se ale žádná recese nekoná (jako zejména v roce 2015), pokles indexu průmyslové produkce signalizuje propad zisků, což mívá negativní důsledky na ceny akcií.

Pro srovnání, zde je historický graf průmyslové produkce. Šedé plochy znázorňují období recesí. Více komentářů snad není třeba.

Index průmyslové produkce – 1967 až 1993



Co nám říká algoritmický model?

Vraťme se k minulé měsíční zprávě. Na začátku května byl trh nadhodnocený o 14,6 procenta, tedy v pásmu „oranžového poplachu“. Koncem května byl trh nad dokonalou rovnováhou již jen o 7,6 procenta, tedy v neutrálním pásmu.

Začátkem května jsme psali toto:

Celkové čtení [soustavy indikátorů] je zhruba takovéto: **„Akcies jsou relativně drahé, ale ne do takové míry, abychom mohli hovořit o bublině. Může nastat korekce podobně jak se stalo dvakrát v roce 2018, avšak vzhledem ke stavu ekonomiky by tato korekce neměla mít rozměry obdobné krizím během let 2000-2003 nebo 2007-2009.“**

Ukázalo se, že korekce skutečně během měsíce května nastala.

Pokud jde o aktuální situaci (ke dni 20. června 2019), akcie jsou nadhodnocené o 13,8 procenta, což opět skýtá prostor pro korekci – ale i pro možné pokračování krátkodobého růstového trendu. Naše modely nejsou stavěny na krátkodobé předpovědi tohoto typu. (Upřímně řečeno, neznáme nikoho, kdo by uměl stavět modely pro tyto podmínky.)

Z dlouhodobého hlediska bude mnohem podstatnější vývoj zisků v nejbližší i ve vzdálenější době.

Revize zisků společností z indexu S&P 500

Zisky za první kvartál 2019 mají podle předpovědí analytiků vzrůst o 1,5 procenta od prvního kvartálu 2018. Pro perspektivu: skutečný růst zisků před rokem (tj. 1Q17 až 1Q18) činil 15,1 procenta. Vidíme tedy značné zpomalení ziskového trendu. Trend růstu zisků, který probíhal během loňského roku, je tedy již značně vyčerpaný.

Přesto z celkového počtu 491 společností z indexu S&P 500, které zatím reportovaly zisk, jich celkem 75,2 % vykázalo zisky nad odhady analytiků – což sice vypadá na první pohled „hezky“, ve skutečnosti ale tyto výsledky ukazují především to, jak velký je prostor pro zklamání v blízké budoucnosti.

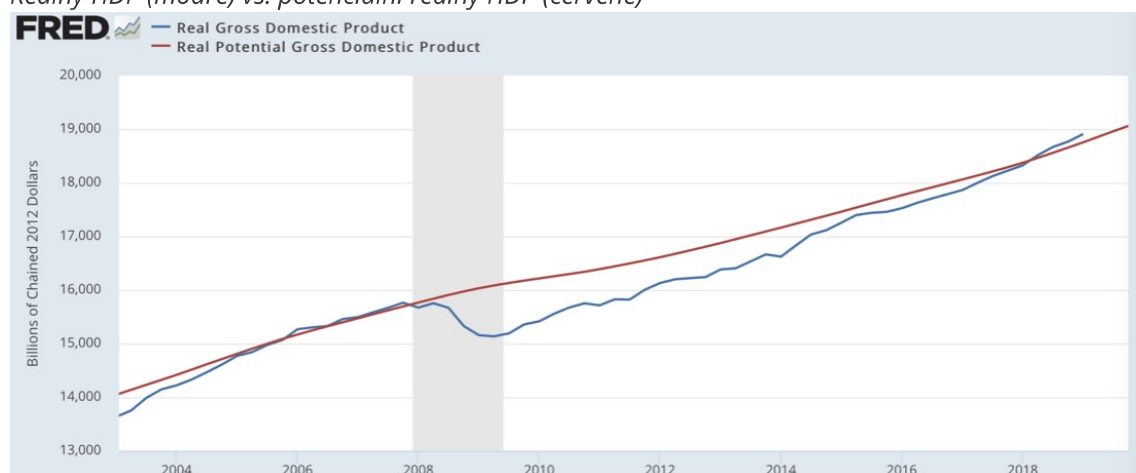
Pro druhý kvartál 2019 bylo zatím vydáno společnostmi z indexu S&P 500 celkem 71 negativních předběžných odhadů zisků (EPS preannouncements) a 22 pozitivních. Tyto údaje rovněž podporují teorii, že vlna zisků je již za námi.

Přehřátí americké ekonomiky

Americký domácí produkt je v současnosti 0,82 procenta nad svým teoretickým potenciálem. Toto číslo možná vypadá zanedbatelně, ale není tomu tak. Během čtvrtého kvartálu 2007 byl HDP „přepálen“ o 0,45 procenta a přesto následovala těžká recese spojená s hlubokým propadem akciových trhů.

Povede současný stav k podobné krizi jako v roce 2007-2008? Velmi pravděpodobně nikoli, protože vývoj objemu a kvality úvěrů tomu nenasvědčuje. Nicméně varovné znamení z hlediska možnosti ochlazení přehřáté ekonomiky zůstává.

Reálný HDP (modře) vs. potenciální reálný HDP (červeně)



Vývoj ve světě

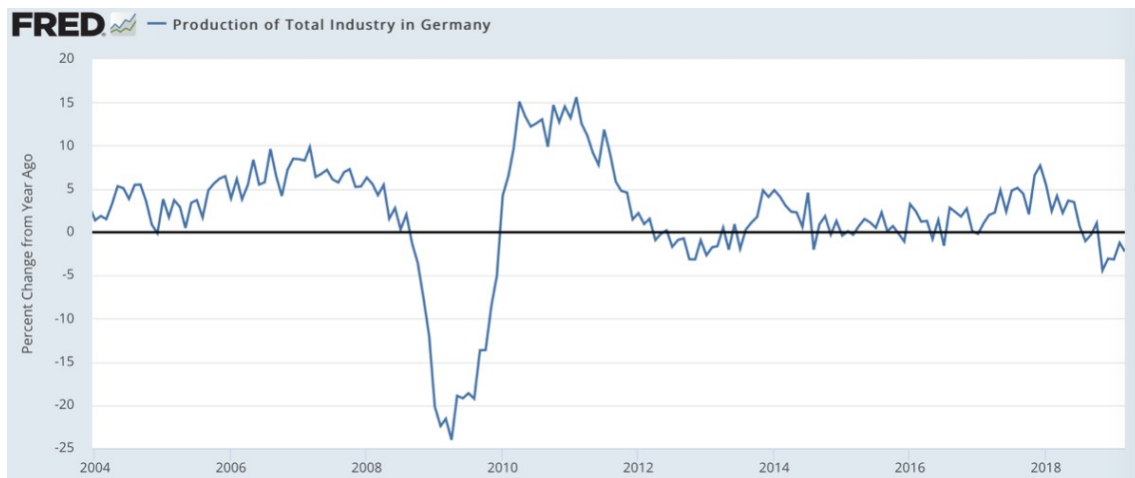
Signálů zpomalení evropské ekonomiky dále přibývá. Výnos desetiletého německého dluhopisu poklesl na -0,13 % (krátkodobě dokonce pod -0,20 %), což znamená, že investoři platí německé vládě, aby jí mohli půjčovat! Tato situace je samozřejmě anomální. Svědčí nejen o zásadní pokřivenosti finančního trhu v Evropě, ale také o tom, že zpomalení se blíží.

Německý desetiletý dluhopis, výnos do doby splatnosti



A zpomalení ekonomiky je znát i na meziročním poklesu německé ekonomiky. Údaje za duben oznámené v květnu nepříjemně zaskočily většinu analytiků, kteří již čekali vylepšení statistik, možná i obnovení růstu. I když čísla nejsou zdaleka tak děsivá jako v roce 2009, stále platí, že nejsou příznivá.

Německá průmyslová výroba, meziroční růst/pokles



Německo není samo, kdo má problémy. V čínském bankovníctví přibývá špatných úvěrů. Zároveň dynamika ekonomického růstu klesá, zatímco se objevují zprávy o zpřísnění bankovních standardů ze strany čínské vlády.

Hora špatných úvěrů – čínský ekonomický pokles vedl ke hromadění špatných úvěrů

Bad Loan Mountain

China's economic slowdown led to pileup of bad loans



Source: CBIRC

Zdroj: Bloomberg

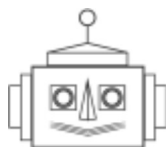
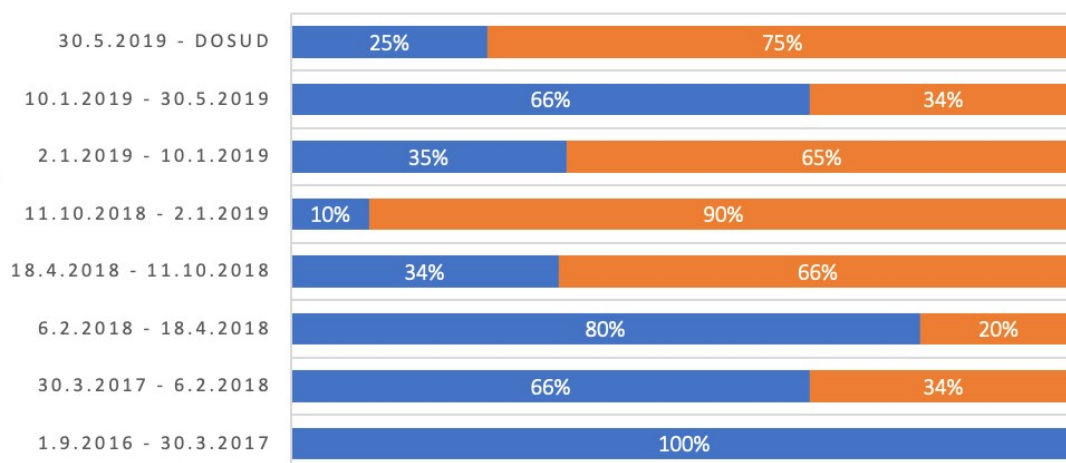
Investiční cíl a portfolio fondu

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 – QUANT

■ 500 největších akcií USA (ETF S&P 500)

■ pevně úročené instrumenty



Historický vývoj výnosu fondu v procentech

	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		+0,500	+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	+2,77	-0,441	+9,372
Od založení v září 2016	+14,15		

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

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

This email was sent to <<Email>>

[why did I get this?](#) [unsubscribe from this list](#) [update subscription preferences](#)

Robot Asset Management SICAV, podfond QUANT · Budova International Business Center · Pobřežní 620/3 · Prague 18600 · Czech Republic

