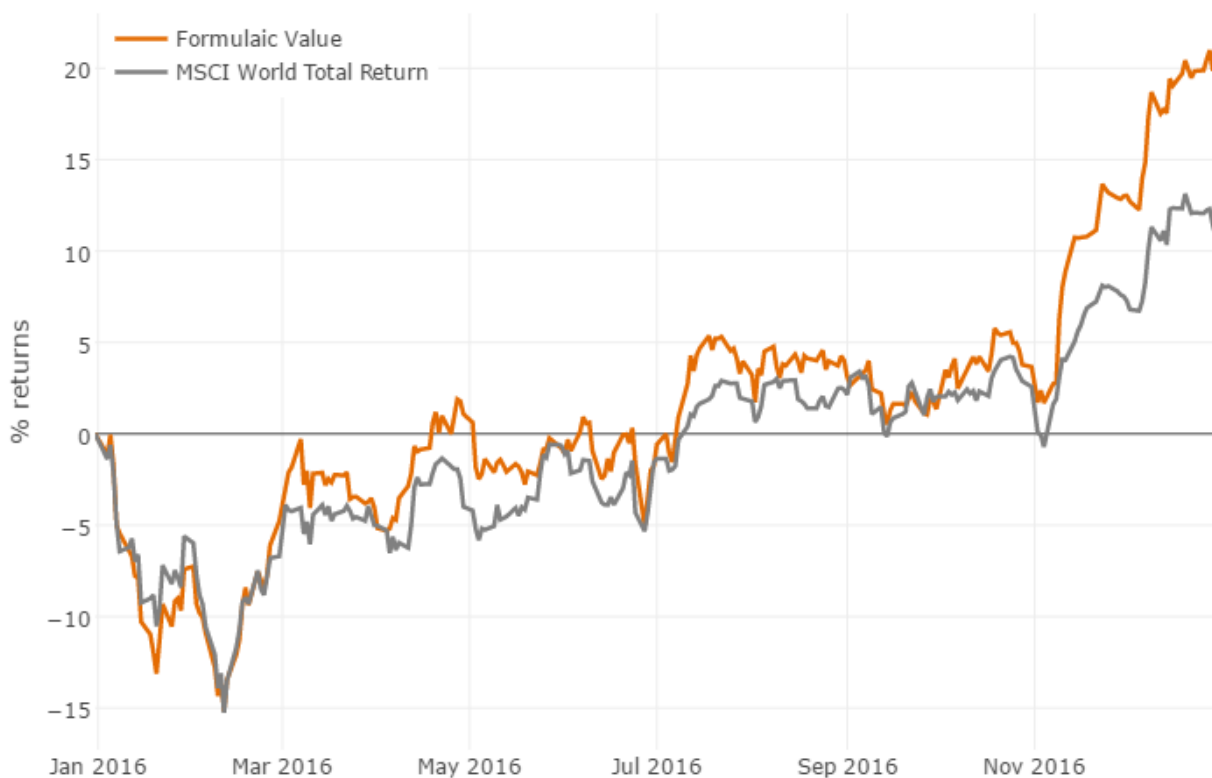


## Q4 2016 – Na úsvitu nové éry

Rok 2016 byl pro nás výjimečný. Jak někteří naši čtenáři vědí, rozjeli jsme novou systematickou strategii nazvanou “*Formulaic value*” zosobňující nové investiční paradigma. Strategie odstartovala velmi pěkně a hned ve svém prvním roce překonala svůj benchmark o výrazných 9,8%. Dnes, kdy můžeme nabídnout něco skutečně výjimečného, pracujeme na licenci umožňující širokou distribuci, a záhy vás budeme kontaktovat.

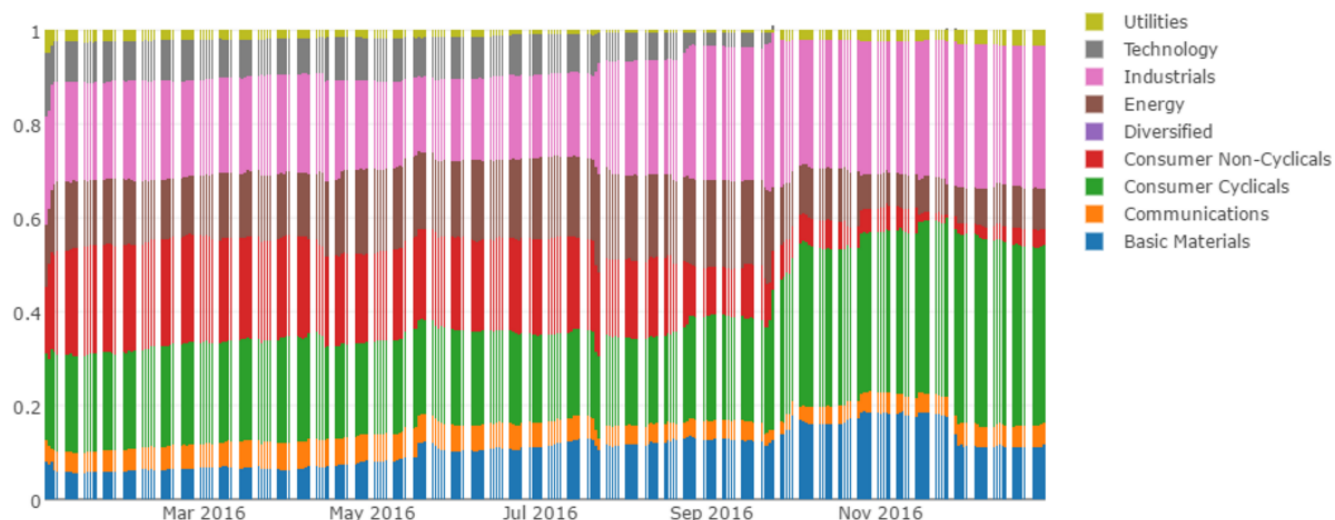
Upřesněme: *Formulaic Value* zhodnotila o 20,5% (po management fee, před performance fee) oproti MSCI World Total Return, jež vzrostl „jen“ o 10,7%. Výsledek je o to povzbudivější, že naše čistá long expozice se pohybovala mezi 70 až 80% s 20-30% v hotovosti čekající na lepší příležitost.

### Performance



Níže uvádíme několik zajímavých faktů o *Formulaic value*:

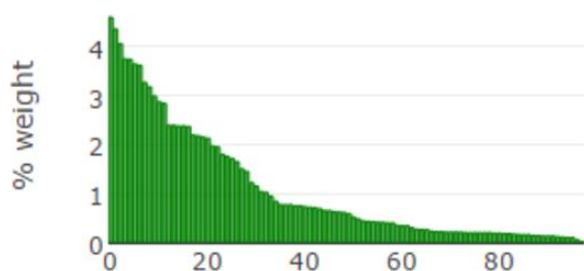
## Sectors allocation in time



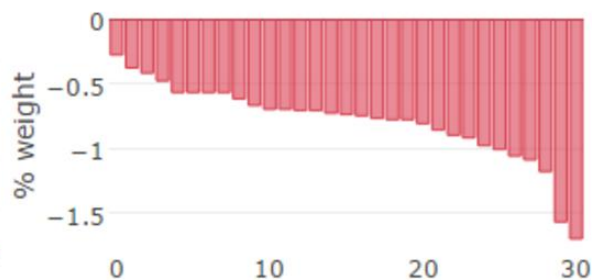
Například sektorová kompozice portfolia. Jak je vidět ze sloupcového grafu výše, technologie neměla příliš velké zastoupení a to zejména v druhé polovině roku po zavedení krátkých pozic, kdy se čistá expozice na tech propadla dokonce do záporu (graf výše ukazuje net long expozici). Naopak expozice na cyklické spotřební zboží průběžně rostla na opačnou stranu s přibývajícím obavami o osud tradičního retailu. Co je však nejdůležitější, hodnota byla realizována napříč sektory s, podle našeho názoru, dostatečnou diverzifikací.

Ze statického pohledu byla *Formulaic value* ke konci roku zhruba 105-25 long-short. Drželi jsme 98 long a 31 short pozic s následujícím rozdělením vah:

Long weights distribution



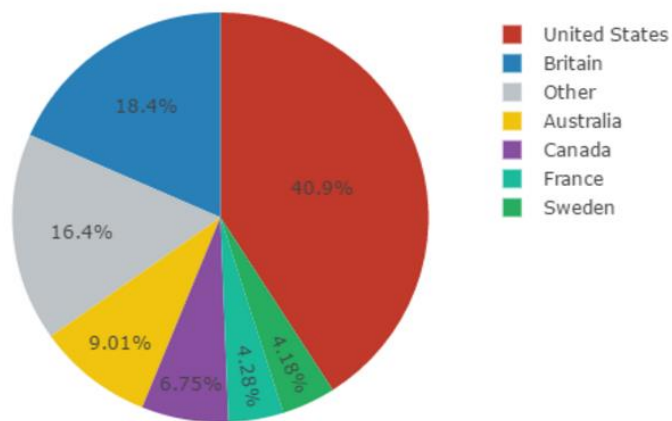
Short weights distribution



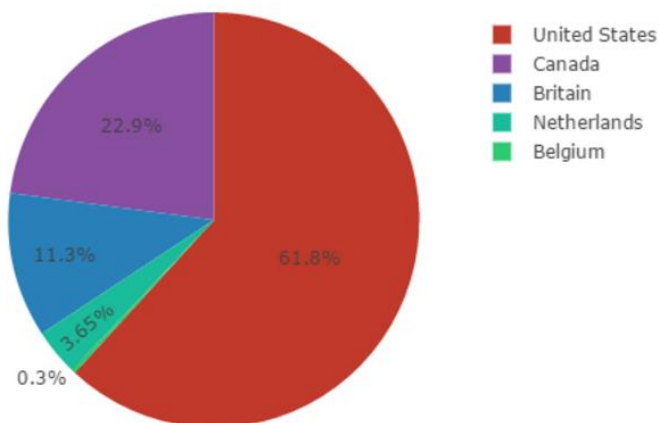
Z hlediska jednotlivých pozic je strategie opět dostatečně diverzifikovaná (nesází "vše na jednu kartu"), byť jednotlivé váhy se mohou lišit, jak je vidět z obrázku výše.

Podobně i geografická diverzifikace je, podle našeho názoru, dostatečně vysoká u dlouhých i krátkých pozic.

Long positions:  
Allocation by country



Short positions:  
Allocation by country



Sanning Capital letos překročil milník +100%, když od svého počátku více než zdvojnásobil svou hodnotu a nastal tedy čas se zamyslet nad tím, co nás k tomuto milníku dovedlo.

Zkraje, v letech 2009 až 2012 jsme hledali hodnotu jen ve Střední Evropě, která nám byla nejbliž a nejlépe jsme se v ní vyznali. Návratností jsme významně překonali tento trh, přestože naše valuační metody byly tehdy spíše intuitivní nebo v nejlepší případě konvenční. Je na místě si přiznat, že překonání Střední Evropy jsme docílili částečně díky štěstí a částečně díky práci s pákou (leverage). Dnes bychom dokonce řekli, že jsme tehdy tápali.

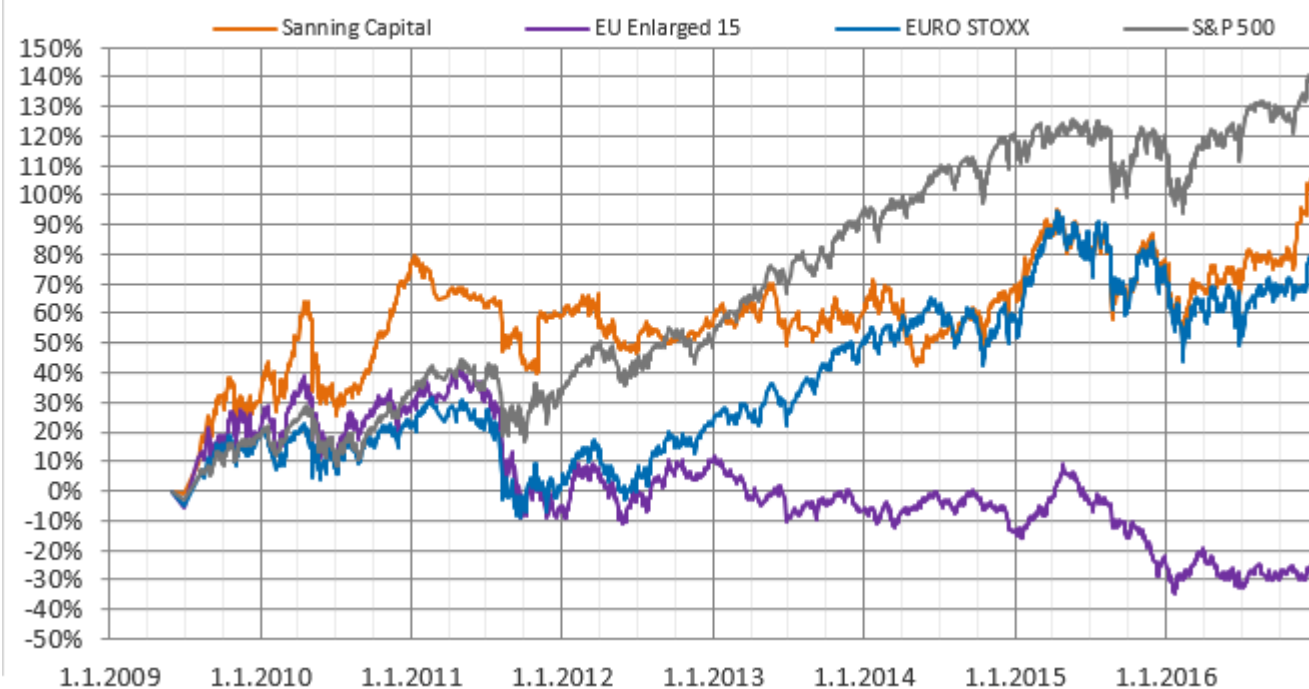
V roce 2012 jsme si však v souvislosti s eurokrizí začali uvědomovat potřebu většího nadhledu. Tato idea pustit se o stupeň výše znamenala nejen opuštění Střední Evropy, ale i našeho tehdejšího investičního prizmatu. Začali jsme experimentovat s mnoha investičními přístupy na teoretické i praktické úrovni. Roky dřiny a neustálého zkoumání a hledání, které se mimochodem negativně odrazily i na výnosu fondu, přece jen vyústily v akumulaci know-how, na němž jsme nakonec postavili *Formulaic value* a naši důvěru v principy modelového investování.

Vývoj strategie je nekončící proces. Základy byly položeny, ale stále provádíme úpravy a ladíme tak, aby investor dostal nejlepší možný produkt.

---

Níže uvádíme výkonnost celého fondu Sanning Capital od roku 2009.

## Fund vs. Indices



### Fund Manager

Jan Pravda

### Launch Date

2.6.09

### Location

Prague

### Fund Currency

EUR

### Share Price

€ 2,073.29

### Performance Fee

20 % HWM

### Management Fee

2% p.a.

### Cumulative Performance

Period	Sanning <sup>(1)</sup>	EU Enlarged <sup>(2)</sup>	EURO STOXX	S&P 500
1 month	6.6%	7.6%	7.1%	1.8%
3 months	17.1%	7.9%	8.0%	3.3%
12 months	17.0%	0.0%	4.1%	9.5%
3 years	28.6%	-19.2%	19.7%	21.1%
5 years	30.2%	-18.3%	76.7%	78.0%
Since inception (2.6.2009)	<b>107.3%</b>	-24.3%	81.4%	137.0%

### Further Characteristics

Beta relative to:		Volatility <sup>(3)</sup>	<b>18.2%</b>
EU Enlarged 15	<b>0.26</b>	Alpha (vs EU15)	<b>0.12</b>
EURO STOXX	<b>0.30</b>	Sharpe ratio	<b>0.51</b>

(1) Net off management fees, gross off performance fees

(2) Presented only to illustrate performance in 2009-2014, when focused on Central Eastern Europe

(3) Annualized standard deviation since inception

[follow on Twitter](#) | [Visit our website](#) | [forward to a friend](#)

Copyright © 2017 Sanning Capital Limited, All rights reserved.

#### Our address:

Sanning Capital Limited  
 Opletalova 1417/25  
 Prague 11000  
 Czech Republic

[Add us to your address book](#)

[Subscribe to our mailing list](#) | [Unsubscribe from our mailing list](#)