

## Q2 2017 – Nepodléhat potřebě vysvětlit šum

V druhém kvartálu 2017 naše Formulaic Value zaznamenala výnos -7% oproti benchmarku MSCI Total Return -2,4% (viz graf níže).

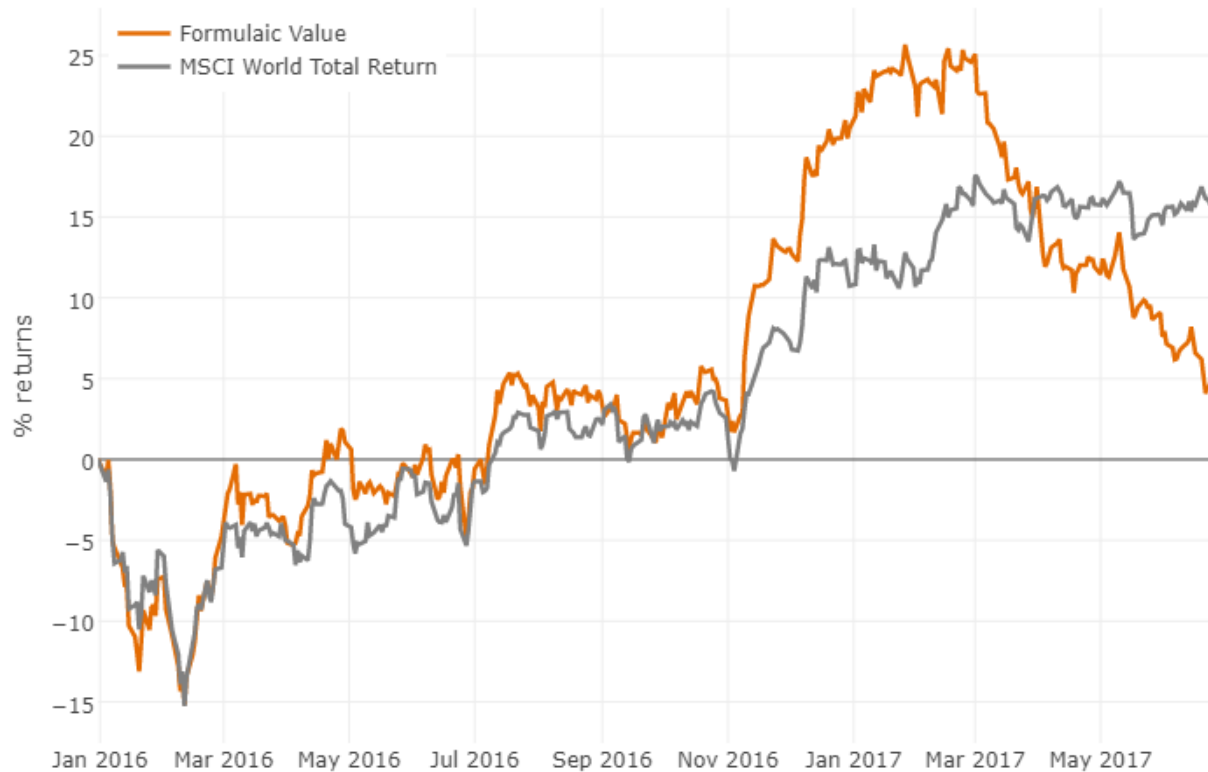
Nechtěli bychom omlouvat naši underperformance, nicméně chceme zmínit několik okolností, které v krátkém období působily proti nám:

1. Nadále zvýšený apetit k riziku zapříčinil, že “hodnotové” akcie (value) underpermovaly vzhledem k “růstovým” akciím (glamour) jako jsou známé FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Google). Přestože se ztotožňujeme s komentáři, že takový vývoj nemusí být zdravý, z historického pohledu je vcelku běžné, že několik málo akcií žene nahoru celý index. Starost budí fakt, že se daří i firmám vyloženě prodělečným (i na cash bázi) jako např. Tesla, střídavě nejhodnotnější americká automobilka (a to nemluvě o obrovském vzestupu bitcoinu a jiných kryptoměn bez jakékoli vnitřní hodnoty). Historie však ukazuje, že v delším období se štěstěna obrací a naše strategie založená na fundamentech performuje lépe.
2. Posílení EUR oproti jiným měnám, zejména USD (EUR index vzrostl za Q2 o 4%). Náš fond je denominovaný v EUR, ovšem řadu pozic držíme v zámoří. Pokud USD deprecie, hodnota našich zámořských pozic vyjádřená v EUR se snižuje. V delším období by se však měly měnové pohyby v diverzifikovaném portfoliu akcií na vyspělých trzích navzájem vyrušit.

Jak neustále zdůrazňujeme, krátkodobé volatility ani krátkodobé underperformance bychom se neměli jako investoři obávat, což jasně vyplývá z našich backtestů. Je to doslova cena, kterou platíme za dlouhodobě vysoké výnosy. Jak řekl nedávno slavný investor Joel Greenblatt:

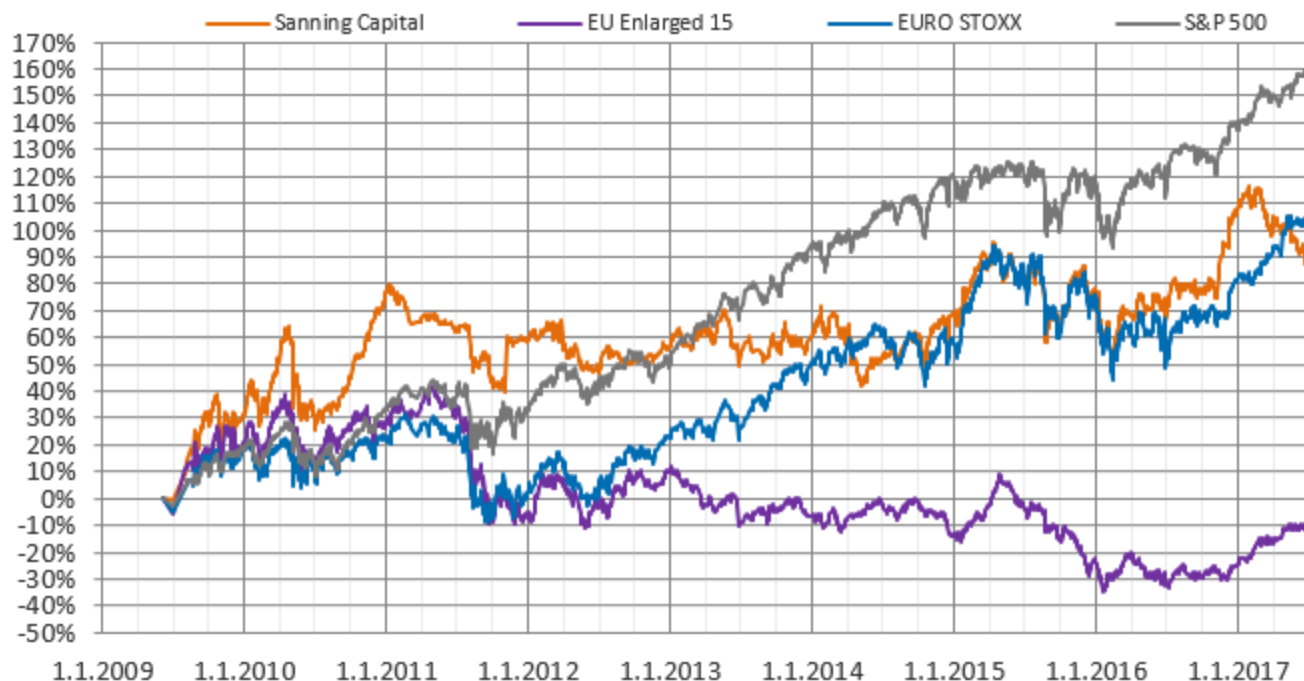
*“V posledku jde o to, porazit trh. Pokud je toto Váš cíl, musíte udělat něco jiného než trh, což znamená, že výnosy budou poskakovat nahoru a dolů odlišně. Investoři s dobrou dlouhodobou výnosností vykazují takovouto „cik-cak“ výnosnost. To znamená, že někdy budete outperformovat, jindy budete underperformovat.“*

## Performance



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

€ 1904.69

### 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	-1.6%	-1.1%	-2.6%	0.5%
3 months	-7.1%	5.7%	1.3%	2.6%
12 months	10.6%	27.5%	24.6%	15.5%
3 years	24.8%	-10.5%	22.7%	23.6%
5 years	29.8%	-11.5%	86.1%	77.9%
Since inception (2.6.2009)	<b>90.5%</b>	-12.1%	96.7%	156.5%

### Further Characteristics

Beta relative to:		Volatility <sup>(3)</sup>	<b>17.9%</b>
EU Enlarged 15	<b>0.25</b>	Alpha (vs EU15)	<b>0.09</b>
EURO STOXX	<b>0.30</b>	Sharpe ratio	<b>0.44</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](#)