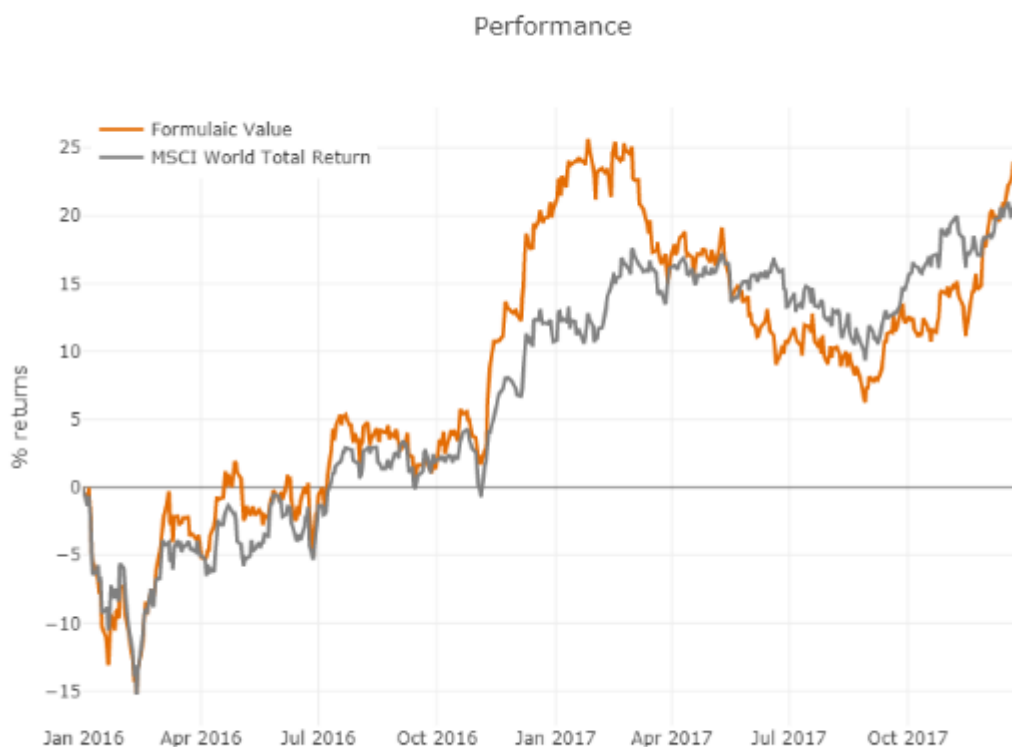


Q4 2017 - Cik Cak Nahoru v 2017

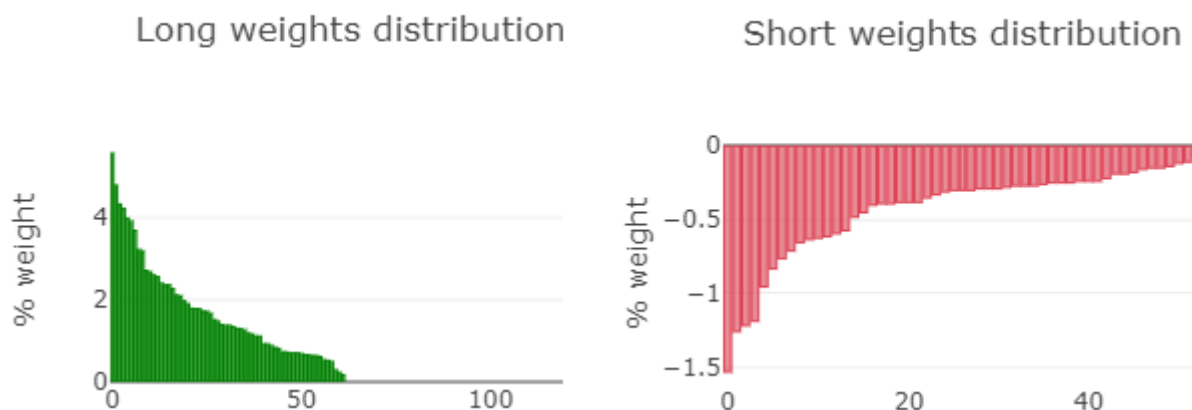
Poslední dva roky rozvíjíme strategii zvanou “ Formulaic value ” . Zaznamenali jsme období mimořádné výkonnosti i období nižší výkonnosti, ale nejdůležitější je, že jsme tuto strategii dále rozvíjeli s využitím všech dostupných zdrojů. Je to prostě tak, že když děláme něco originálního - jiného než trh (a to od nás přece očekáváte), nemůžeme jít stejným směrem ale naopak nahoru a dolů jinak než trh, cik cak kolem trhu. Když se podíváme na výkonnost za loňský rok, je důležité, abychom se na situaci podívali z historické perspektivy. Tím nemyslíme jen o téměř 10% vyšší výkon než benchmark v roce 2016, nýbrž rigorózní historické statistické důkazy, na kterých naše strategie stojí.

V roce 2017 měla Formulaic value návratnost 4,37% (po poplatku za správu, před výkonnostním poplatkem) versus návratnost MSCI World Total Return 7,51%. Tento výsledek byl dosažen s přibližně 84% čistou dlouhou (long) expozicí a 16% v hotovosti čeká na lepší investiční příležitost. Naše 22,5% krátká (short) pozice, poskytující dlouhodobě jak ochranu proti relativně drahému trhu (na historickém základě) tak další samostatný výnos, byla částečně zodpovědná za náš letos nižší výkon vůči benchmarku, v dobách kdy je většina investic na finančních trzích den ode dne dražší a dražší.



Jako obvykle, níže uvádíme několik zajímavých faktů o strategii Formulaic value :

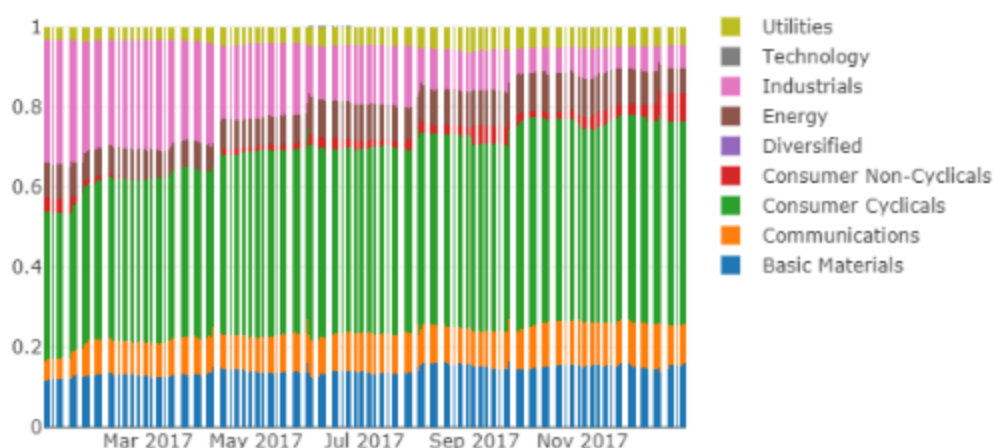
Za prvé, při pohledu na výše uvedený graf je zřejmé, že naše strategie je volatilnější než náš referenční index. Je to důsledek dvou úmyslných rozhodnutí: počtu a vlastností akcií držených v našem portfoliu. Na konci roku jsme byli přibližně 106% / 22,5% long/ short a držíme 62 dlouhých a 53 krátkých pozic s následujícími váhami:



Náš benchmark MSCI World obsahuje více než 1000 složek a tento rozdíl je více než dostatečný, aby Formulaic value měla větší volatilitu. Vzhledem k cíli naší strategie, tedy využití neefektivního ohodnocení akcií, se přirozeně musíme více soustředit na akcie, které mají vlastnosti bránící ostatním investorům pohodlně je začlenit do svých portfolií. Vybíráme tedy například akcie malých, v nouzi, zadlužených, či jinak problematických firem, které jsou ze své podstaty volatilnější ale také levnější. Širší a slepá diverzifikace dosažená jednoduchým začleněním a více akcií není pro naši strategii žádoucí, protože by zahrнула dražší a tím i rizikovější akcie.

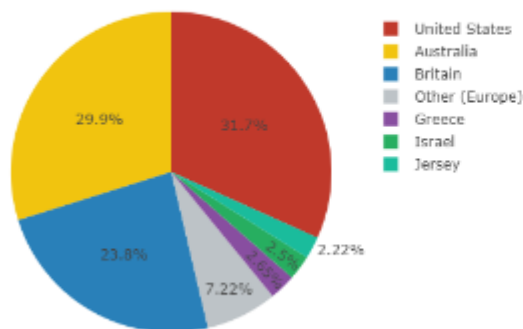
Naše vytrvalé zaměření na hodnotové investování lze také vidět z naší expozice na odvětví, kde největší byly cyklické spotřebitelské tituly jako například obchody s oblečením. V tomto odvětví se naše expozice zvýšila z přibližně 20% na počátku podzimu 2016 až na více než 45% na konci roku 2017, neboť akcie firem v tomto odvětví se po celém světě staly velice levnými spolu díky rostoucím obavám o osud maloobchodních prodejců. Tato pozice podobná s naší vyšší expozicí na energetický sektor během poklesu ropy na počátku roku 2016, která se nakonec vyvedla v náš prospěch tím, že se sektor zotavil.

Sectors allocation in time

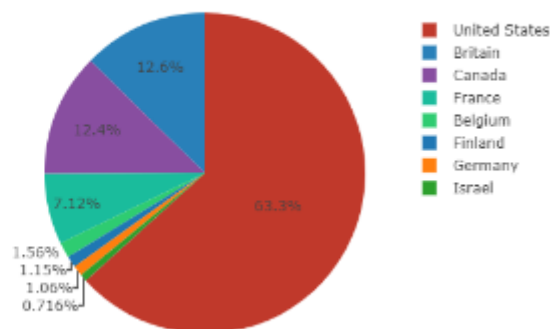


Pokud jde o geografickou expozici, jak je patrné z níže uvedených grafů, je naše diverzifikace jak na long, tak na short pozicích značná.

Long positions:
Allocation by country



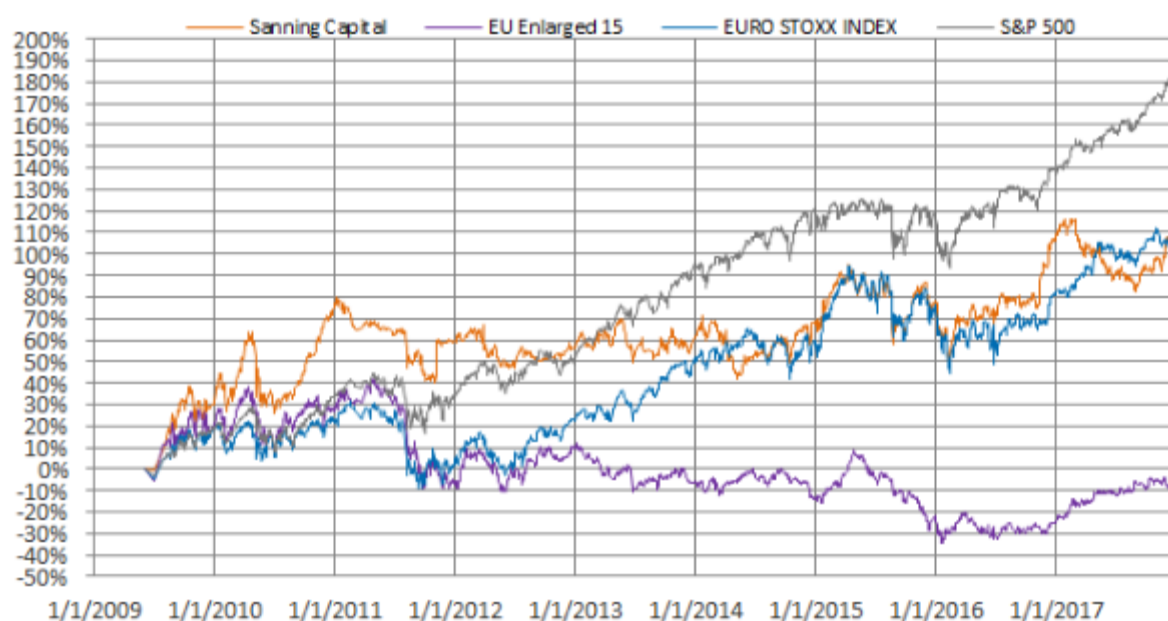
Short positions:
Allocation by country



Protože se nechráníme vůči měnové expozici, byli jsme dost znevýhodněni posílením eura vůči dolaru. Přestože toto není příliš příjemné, v dlouhodobém horizontu by tyto měnové pohyby měly být vyrovnány funkcí naší strategie. I zde platí, že trpělivost růže přináší.

Níže uvádíme výsledky od roku 2009 pro celý fond Sanning Capital.

Fund vs. Indices



Fund Manager

Jan Pravda

Launch Date

2.6.09

Location

Prague

Fund Currency

EUR

Share Price

€ 2139.82

Performance Fee

20 % HWM

Management Fee

2% p.a.

Cumulative Performance

Period	Sanning ⁽¹⁾	EU Enlarged ⁽²⁾	EURO STOXX	S&P 500
1 month	5.8%	2.3%	-1.0%	1.0%
3 months	11.2%	5.2%	-0.7%	6.1%
12 months	3.4%	26.3%	12.6%	19.4%
3 years	27.8%	10.3%	29.3%	29.9%
5 years	36.9%	-12.9%	66.7%	87.5%
Since inception (2.6.2009)	114.3%	-4.3%	104.2%	183.0%

Further Characteristics

Beta relative to:		Volatility ⁽³⁾	22.7%
EU Enlarged 15	0.13	Alpha (vs EU15)	0.27
EURO STOXX	0.23	Sharpe ratio	1.43

(1) Net of management fees, gross of 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 © 2018 Sanning Capital Limited, All rights reserved.

Our address: Opletalova 1417/25, 110 00 Prague, Czech Republic

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