

# Komentár k vývoju NN Fondov

NN (L) International Slovak Bond  
 NN (L) First Class Multi Asset  
 NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable  
 NN (L) Global High Yield  
 NN (L) Global Equity



## Prehľad výkonnosti

Fond	3 mesiace	1 rok	5 rokov
NN (L) Intern. Slovak Bond (EUR)	0,04 %	-2,18 %	20,91 %
NN (L) First Class Multi Asset (EUR)	-0,68 %	1,88 %	22,25 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (EUR)	1,31 %	9,55 %	45,13 %
NN (L) Global High Yield (EUR)	0,67 %	8,51 %	22,42 %
NN (L) Global Sustainable Equity (EUR)	-0,14 %	13,75 %	71,23 %

Kumulatívna výkonnosť  
 Zdroj: NN Investment Partners; údaje k 30.6. 2017

0,32 % na konci marca na 0,34 % na konci júna, pričom výnos do splatnosti bol pri štátnych dlhopisoch záporný až do piatich rokov splatnosti.

Júnová hodnota kompozitného indexu nákupných manažérov (PMI – Purchasing Managers' Index) síce tohto roku prvýkrát poklesla, čo sa však týka hodnoty tohto indexu za celý druhý kvartál, stále šlo o najlepší výsledok za posledných šesť rokov. Firmy rozširujú svoje výrobné kapacity a tvorba pracovných miest je za posledných desať rokov na najvyššej úrovni. Dobrú ekonomickú výkonnosť potvrdzuje aj Európska centrálna banka, ktorá však stále nevidí, že by sa hodnota inflácie (1,3 % v júni) približovala k stanovenému inflačnému cieľu. Očakávame však, že sa výnosy dlhopisov v najbližších mesiacoch posunú smerom hore.

## Komentáre k vývoju trhov

### Dlhopisové trhy: očakávanie rastu úrokových sadzieb

Rétorika centrálnych bánk po celom svete sa mení. Namiesto stability úrokových sadzieb teraz hovoria o ich zvyšovaní. Výnosy dlhopisov v rámci svetových regiónov tak vzrástli, i keď z dlhodobého pohľadu stále zostávajú nízke (pri kratších splatnostiach môžu byť aj záporné). Napríklad priemerné výnosy českých dlhopisov (merané indexom Bank of America – Merrill Lynch Czech Republic Government Index) vzrástli z

### Stredoeurópske akcie: stále vidíme priestor na rast

Aj v druhom štvrtroku panoval na akciových trhoch optimizmus podporovaný najmä rastúcou spotrebou, ktorá svojím rastom prispieva k ziskovosti firiem a tlačí hodnoty akcií smerom nahor. Akcie v stredoeurópskom regióne sa opäť tešili výbornému výsledku, keď prekonal hlavné globálne trhy – USA, západnú Európu aj rozvíjajúce sa trhy, a zostávajú tak v tomto roku z globálneho pohľadu jedným z najviac rastúcich regiónov. Ich rast bol podporený všeobecne sa zlepšujúcimi makroekonomickými ukazovateľmi (klesajúca nezamestnanosť, hospodársky rast) a oslabením politického

napätia v Európe.

V stredo európskom regióne stále vidíme priestor na rast, a to najmä vo finančnom sektore a v sektore výroby spotrebného tovaru. Očakávame, že dobrá makroekonomická kondícia krajín sa „pretaví“ do rastu korporátnych ziskov. Sústreďujeme sa najmä na Poľsko a Rumunsko, hoci s vyššou ostrážitosťou než predtým. Hospodárske prostredie síce riziká znižuje, je však potrebné sledovať najmä politické riziko v Poľsku (dôchodková reforma a zvláštne zdanenie) a v Rumunsku (slabá pozícia vlády, rozpočtové problémy a možná reforma súkromného dôchodkového systému).

## Globálne akcie: globálna ekonomika v dobrej kondícii

Rok 2017 je rokom jasného zlepšovania kondície globálnej ekonomiky. V USA plánované opatrenia nastupujúcej Trumpovej administratívy poskytli trhom významný impulz. No určitú opatrnosť si vynucuje neúspešné zrušenie tzv. Obamacare (Obamov zákon o zdravotnej starostlivosti) – Trumpovi sa nemusí podariť presadiť všetky plány.

Makroekonomické základy svetovej ekonomiky sú výrazne silnejšie než pred rokom. Trendy sú pozitívne a ekonomické dáta prekonávajú očakávania. To vytvára pozitívne prostredie pre rast ziskov firiem a tie rastú globálne takmer vo všetkých regiónoch. Tieto pozitívne očakávania by mali tiež pomôcť prekonať možný, viac reštriktívny prístup menovej politiky centrálnych bánk USA a Eurozóny.

V roku 2017 bude kľúčovú rolu hrať opäť politika. Hlavnými témami bude Trumpova politická agenda, vyjednávanie podmienok Brexitu a voľby v rôznych európskych krajinách. Môžeme očakávať, že tieto témy budú vyvolávať na akciových trhoch zvýšenú volatilitu.

## Komentár k vývoju vybraných fondov NN

### NN (L) International Slovak Bond

V apríli došlo k poklesu slovenskej výnosovej krivky a výnosy desaťročných štátnych dlhopisov klesli na 1,04 %. Znížil sa tiež rozdiel medzi krátkodobými (dvojročnými) a dlhodobými (desaťročnými) dlhopismi. Fond v tomto mesiaci zhodnotil o 0,2 %.

V máji výnosy dlhodobějších dlhopisov opäť poklesli. Nepodarilo sa prekonať porovnávací index fondu (0,58 %), pretože sme oproti nemu udržiavali kratšiu duráciu a trh pri

poklese výnosov rástol viac než fond (0,35 %). V júni výnosy dlhopisov vzrástli, čím však klesali ich ceny a výkonnosť fondu sa dostala do záporných hodnôt (-0,51 %), rovnako ako tomu bolo pri jeho porovnávacom indexe.

Nižšiu duráciu udržíme vo fonde aj naďalej. Z pohľadu zahraničných dlhopisov zostávajú v portfóliu najvýznamnejšími investíciami rumunské a poľské dlhopisy. Portfólio sme doplnili aj o rizikovejšie dlhopisy s vysokými výnosmi (high yield). **Celkovo fond za druhý kvartál roku 2017 zaznamenal výkonnosť +0,04 %.**

### NN (L) First Class Multi Asset

V apríli zhodnotila eurová trieda fondu o 0,1 %, výkonnosť dodávala najmä menej riziková zložka portfólia. Pri rizikovejšej časti portfólia sa darilo najmä realitnému sektoru a rizikovejším triedam dlhopisov (High Yield a dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín). Nedarilo sa, naopak, akciám a komoditám.

Podobný vývoj pokračoval aj v máji, keď však fond dosiahol prakticky nulové zhodnotenie (0,05 %). Priaznivo k výkonnosti portfólia prispieval realitný sektor a rizikovejšie dlhopisy s vysokými výnosmi. Aj napriek nášmu čiastočnému zaisteniu malo posilnenie eura negatívny dopad, keďže znehodnocovalo výnos akcií aj dlhopisov.

Jún bol celkovo pre fond negatívny s výnosom -0,83 %, a to opäť najmä kvôli posilneniu eura. Darilo sa síce naďalej rizikovejším triedam dlhopisov, výkonnosť fondu však stiahli dole najmä rizikovejšie triedy aktív v eurovom vyjadrení. **V celkovom súčte fond za druhý kvartál dosiahol negatívne zhodnotenie -0,68 %.**

### NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

Na začiatku kvartálu sme navýšili podiel akcií vo fonde, ponechali sme neutrálny podiel korporátnych dlhopisov a znížili duráciu na 2,7. Fond v tomto mesiaci zhodnotil o 1,14 % (trieda EUR X Cap). Pozornosť investorov sa zameriavala najmä na prezidentské voľby vo Francúzsku a ohlasovanie hospodárskych výsledkov firiem, ktoré boli nad očakávanie dobré. V máji fond dosiahol mesačnú výkonnosť 1,95 % a prekonal svoj porovnávací index. Zloženie portfólia zostalo takmer rovnaké, iba sme mierne prevážili zložku korporátnych dlhopisov. Máj bol silným mesiacom z pohľadu nových emisií, tzv. zelených dlhopisov, ktorých objem dosiahol takmer desať miliárd

EUR. V júni vykázal fond negatívnu výkonnosť (– 1,75 %), ktorú mala na svedomí najmä akciová zložka portfólia.

**Za celý druhý kvartál roku 2017 dosiahol fond výnos 1,31 %.**

## NN (L) Global High Yield

V priebehu druhého kvartálu roku 2017 dosiahla eurová trieda fondu kladné zhodnotenie, k čomu prispeli najmä investície v oblastiach komodít a maloobchodu. Trhy zareagovali pozitívne na výsledok francúzskych prezidentských volieb. Ďalšími pozitívnymi faktormi boli dobré hospodárske výsledky firiem a pozitívna globálna ekonomicko-politická klíma. Globálna ekonomika posilňuje, miera zamestnanosti sa zlepšuje a inflácia mierne rastie, čo má pozitívny dopad na úverové fundamenty. Investori však stále hľadajú na trhoch vyššie výnosy, pričom nové emisie dlhopisov sú len obmedzené. Rizikové prirážky pri dlhopisoch sú relatívne nízke a existuje tu riziko rastu úrokových sadzieb či nižšej podpory trhov zo strany centrálnych bánk. Z tohto dôvodu sme vo fonde znížili úroveň kreditného rizika.

**Fond zakončil celkovo druhý kvartál s kladným zhodnotením 0,67 %.**

## NN (L) Global Sustainable Equity

Posilnenie eura voči americkému doláru v druhom kvartáli o + 6,6 % výrazne ovplyvnilo výkonnosť investícií. Globálne akcie v eurovom vyjadrení (merané indexom MSCI World Net) zakončili druhý kvartál tohto roku poklesom o 2,5 %, zatiaľ čo v dolárovom vyjadrení globálne akcie rástli. Fondu sa v priebehu druhého kvartálu darilo prekonávať svoj porovnávací index. Profitoval predovšetkým z výberu akcií v sektore IT, produkcie materiálov, základného spotrebného tovaru a menšieho zastúpenia akcií z energetického sektoru. Najnovšie sme do portfólia fondu nakúpili akcie obchodované na burze Nasdaq. V dlhodobom výhľade sa sústreďujeme na investície do kvalitných akcií firiem spĺňajúcich požiadavky dlhodobu udržateľného rozvoja. Aktuálne preferujeme sektory IT a zdravotnej starostlivosti, opatrní sme, naopak, vo finančnom sektore a v energetike. **Fond zakončil celkovo druhý kvartál miernym poklesom o – 0,14 %.**

### Právne oznámenie:

Tento dokument má výlučne informatívny charakter, nejde o ponuku na nákup cenných papierov, text nie je právne záväzný a nesmie byť použitý na účely predaja investícií alebo nadobudnutia cenných papierov v krajinách, kde je to zakázané relevantnými orgánmi alebo legislatívou, a preto by si investori mali sami získať informácie o prípadných registračných alebo ohlasovacích povinnostiach vo vzťahu k plánovaným investíciám v rámci svojej jurisdikcie. Za stratu, ktorá by čitateľovi prípadne mohla vzniknúť použitím informácií uvedených v tomto dokumente, nenesie spoločnosť NN Investment Partners C.R., a. s., žiadnu zodpovednosť. S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež na kolísanie možných výnosov v dôsledku výkyvov menového kurzu. Všetky dôležité informácie a dokumenty týkajúce sa uvedených fondov, vrátane súvisiacich rizík, sú k dispozícii na [www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk).