

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 Sustainable Equity



Prehľad výkonnosti

Fond	3 mesiace	1 rok	5 rokov
NN (L) Intern. Slovak Bond (P Cap EUR)	0,31%	-3,30%	17,49%
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,26 %	1,02%	19,95%
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	1,77 %	8,42 %	44,50 %
NN (L) Global High Yield (P Cap EUR)	1,29 %	5,00 %	21,73 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	0,50 %	11,00 %	65,04 %

Kumulatívna výkonnosť
 Zdroj: NN Investment Partners; údaje k 30.9. 2017

Komentáre k vývoju trhov

Slovenský dlhopisový trh

Európsky kompozitný index nákupných manažérov (PMI) na konci tretieho štvrtroka vzrástol na hodnotu 56,7. To je blízko maxima, ktoré sme videli v priebehu druhého štvrtroka. Očakávame, že rastový ekonomický trend bude pokračovať aj v závere tohto roka. Miera inflácie (1,5 %) v septembri zostala pod cieľovou hodnotou Európskej centrálnej banky.

Stredoeurópske akcie: vidíme priestor pre ďalší rast

Akciové trhy v strednej a východnej Európe v uplynulom štvrtroku opäť dosiahli veľmi dobrú výkonnosť. Stredoeurópsky región patrí aj z globálneho hľadiska medzi vôbec najvýkonnejšie regióny a naďalej v ňom vidíme priestor pre ďalší rast.

Stredoeurópske akciové trhy sa môžu oprieť najmä o priaznivé makroekonomické prostredie. Rastúca inflácia podľa nášho názoru určite povedie k rastu úrokových sadziieb v regióne. Rast sadziieb je priaznivým javom pre finančný sektor, ktorý hrá významnú úlohu na akciových trhov.

Rastúce výdavky spotrebiteľov v Poľsku podporujú sektory maloobchodu a služieb. Pokiaľ ide o Rumunsko, na tamojší trh sa pozeráme s určitou opatrnosťou. Hoci je v rovnako dobrej makroekonomickej kondícii, je potrebné pozorne sledovať politické riziká.

Globálne akcie: priaznivé ekonomické prostredie

Žijeme v ekonomickom prostredí, ktoré je pre akciové trhy priaznivé. Trhom sa darí predovšetkým vďaka jasnému zlepšeniu stavu globálnej ekonomiky, aj keď časť výnosov eurových investorov vymazalo posilňovanie eura. Globálny

ekonomický rast je silnejší a synchronizovanejší medzi jednotlivými regiónmi. Trh práce a dôvera podnikov i domácností dosahuje najlepšie hodnoty za posledných viac než desať rokov. Zisky firiem rastú najrýchlejším tempom od roku 2009.

Podľa nášho názoru zostanú základné ekonomické ukazovatele pre globálne akciové trhy priaznivé. Ekonomické údaje sa zlepšujú, absolútny rast ziskov je vysoký. Nízka inflácia zabráni rýchlemu uťahovaniu menovej politiky centrálnych bánk.

Vzhľadom na nedávnu akciovú rely nevidíme až tak veľký potenciál v ďalšom silnom raste cien akcií, aj keď v porovnaní s ostatnými typmi aktív sa akcie stále javia ako atraktívne. Aj v tomto roku budú naďalej hrať dôležitú úlohu politické faktory a očakávame, že môžu nastať nejaké krátkodobé výkyvy. Celkovo však veríme, že naše zameranie na atraktívne ocenené spoločnosti, ktoré vo svojej stratégii uplatňujú princípy spoločensky zodpovedného investovania (ESG), sa vyplatí.

Komentár k vývoju vybraných fondov NN

NN (L) International Slovak Bond

- **Fond v treťom štvrtroku zhodnotil o +0,31 %.**
- **V júli a v auguste výkonnosť fondu rástla a bola podporená klesajúcimi výnosmi dlhopisov.**
- **V septembri mali na výkonnosť fondu negatívny vplyv plány ECB týkajúce sa ukončovania QE a FED-v oblasti zvyšovania úrokových sadziieb.**

V júli fond dosiahol mierne pozitívne zhodnotenie +0,12 %. Dôvodom boli poklesy výnosov dlhodobejších dlhopisov. Predĺžili sme duráciu fondu na hodnotu 5,8 roka. Jej základná hodnota je 7,2 roka, čo znamená, že súčasné portfólio fondu je z tohto pohľadu významne podvážené. Kratšia durácia portfólia znamená menšiu citlivosť fondu na zmeny úrokových sadziieb. V júli tiež potvrdila ratingová agentúra S&P rating Slovenska na úrovni A+. Výnosy dlhodobejších dlhopisov klesali tiež v auguste a fond zhodnotil o +0,89 %.

V septembri ECB oznámila, že na jeseň zverejní detaily ukončovania kvantitatívneho uvoľňovania (QE). Predsedníčka amerického FED-u pani Yellenová navyše indikovala ďalší rast úrokových sadziieb. Výnos desaťročných dlhopisov dosiahol hodnotu 0,86 %. Fond v kontexte tohto vývoja stratil na výkonnosti -0,49 %, čo bolo aspoň čiastočne utlmené pozitívnou výkonnosťou našich investícií v Rumunsku,

Maďarsku a Poľsku.

NN (L) First Class Multi Asset

- **Celková výkonnosť fondu v treťom kvartáli mierne vzrástla o 0,26 %.**
- **Výnosy z rastu akciových trhov v júli a auguste negatívne ovplyvnilo posilnenie eura.**
- **K výkonnosti fondu pozitívne prespievali najmä rizikovejšie aktíva (akcie, korporátne dlhopisy, nehnuteľnosti).**

Júl bol pre akciové trhy pozitívnym mesiacom vo všetkých regiónoch. Pri prepočte na EUR sa však z týchto ziskov investori toľko radovať nemohli, pretože posilnenie eura vymazalo značnú časť rastu akciových trhov v lokálnych menách. Pozitívnu výkonnosť fondu ovplyvnili najmä akcie, korporátne dlhopisy a investície v oblasti komodít.

V auguste sa na trhoch zvýšila nervozita (najmä pre rastúce napätie medzi USA a Severnou Kóreou) a vzrástla volatilita rizikovejších aktív. Posilňovanie eura ďalej znižovalo výnosy investícií denominovaných v iných menách. Pozitívne zhodnotenie zaznamenali bezpečné štátne dlhopisy, ktorých výnosy klesali.

September bol veľmi pozitívny pre rizikovejšie triedy aktív. Dobrými ekonomickými údajmi boli povzbudené predovšetkým akcie a korporátne dlhopisy s vysokými výnosmi. Situácia naopak nepriala vládnym dlhopisom, ktorých výnosy sa opäť vrátili k rastu.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- **Výkonnosť fondu za tretí štvrtrok dosiahla 1,0 %.**
- **Preferujeme akcie a rizikovejšie triedy dlhopisov.**
- **Zachovávame nižšiu duráciu portfólia oproti porovnávaciemu indexu.**

Z pohľadu výkonnosti bol pre túto stratégiu kľúčovým mesiacom september. Korunová trieda fondu zhodnotila o 1,2 %, pričom výkonnosť za celý tretí kvartál predstavovala 1 %. Na trhu panovali podmienky priaznivé pre rizikovejšie typy investícií, nedarilo sa však nízkorizikovým nástrojom (napr. štátnym dlhopisom). Globálne makroekonomické ukazovatele boli veľmi dobré, len údaje o inflácii v rozvinutých ekonomikách boli menej priaznivé.

Z pohľadu taktického rozloženia aktív sme zvýšili podiel akcií a naďalej udržujeme vyšší podiel v rizikovejších dlhopisoch a tzv. zelených dlhopisoch (t. j. dlhopisy firiem dodržiujúcich princípy

zodpovedného investovania, najmä v oblasti ekológie). Duráciu portfólia sme znížili na hodnotu 2,2 (oproti 3,3 pri porovnávacom indexe). Zvýšili sme podiel akcií zo sektora produkcie materiálu, zdravotnej starostlivosti a IT. Naopak sme znížili podiel finančného sektora a energetiky.

V septembri bol vydaný doteraz najvyšší počet nových emisií zelených dlhopisov. V portfóliu máme spolu 32 emisií týchto dlhopisov od 19 rôznych emitentov. Účelom emisie zelených dlhopisov je financovanie a podpora „zelených projektov“, ktoré si kladú za cieľ zlepšiť životné prostredie. Tieto dlhopisy sú daňovo zvýhodnené, čím sú lacnejšie pre emitenta a výnosnejšie pre investora. Nadpolovičná väčšina emisií zelených dlhopisov (54 %) je emitovaná vládou vlastnenými entitami, ďalších 7 % dlhopisov garantuje vláda. Podiel nadnárodných emitentov je 19 %, regióny a lokálne vlády tvoria 21 %.

V oblasti korporátnych dlhopisov preferujeme emisie z finančných sektorov pred dlhopismi z nefinančného sektora. Tie sa nám javia z hľadiska ocenenia neatraktívne.

NN (L) Global High Yield

- **Fond za tretí štvrtrok zhodnotil o 1,29 %.**
- **Ekonomika je v dobrej kondícii, rizikové prémie pri korporátnych dlhopisoch klesajú.**
- **Platobná morálka emitentov dlhopisov je dobrá.**

Júl bol pre dlhopisy s vysokými výnosmi (High Yield) priaznivý, predovšetkým vďaka nízkym úrokovým sadzbám, rastúcej cene ropy a nízkemu počtu nových emisií dlhopisov. K najvýkonnejším segmentom patrili utility, ťažba a energetický sektor. Ďalšie sektory – telekomunikácie a spotrebný tovar – vo výkonnosti zaostávali, hoci stále dodávali pozitívny výnos.

V auguste sa na trhy vrátila neistota a rizikové prémie korporátnych dlhopisov sa začali opäť zvyšovať (cena korporátnych dlhopisov začala klesať). Príčinou boli najmä politické faktory. Rada bezpečnosti OSN v reakcii na test vodíkovej bomby jednomyselne prijala sankcie proti KĽDR, ktoré znamenajú zákaz exportu uhlia a železa do tejto krajiny. Ani v júli a v auguste sme nezaznamenali žiadne problémy emitentov so splácaním úrokov či istiny. Aj emisná aktivita (počty a objemy nových emisií) zostala na nízkej úrovni.

V septembri sa trh dlhopisov High Yield vrátil k rastu. Zo strany centrálnych bánk neprišlo žiadne veľké prekvapenie. Trhy zaregistrovali správy z USA, podľa ktorých republikáni plánujú zjednodušenie a zníženie daní z príjmov fyzických i právnických osôb. V septembri sa na rozdiel od predchádzajúcich mesiacov na trhu objavilo veľké množstvo

nových emisií korporátnych dlhopisov. Ponuka však bola ľahko absorbovaná refinancovaním a silným prítokom nového kapitálu na trh. Na trhu tentoraz došlo k jednému zlyhaniu emitenta pri splácaní úrokov či istiny, a to v prípade spoločnosti Toys R US. Dlhopisy tejto spoločnosti sme však nedržali, a tak táto udalosť nemala priamy vplyv na portfólio fondu.

NN (L) Global Sustainable Equity

- **Výkonnosť fondu za tretí štvrtrok dosiahla 0,50 %.**
- **Globálne akcie zakončili štvrtrok rastom, posilňujúce euro však išlo proti eurovým investorom.**
- **Výkonnosť fondu prekonala porovnávací index.**

V treťom štvrtroku globálne akciové trhy silne rástli. Veľká časť ziskov bola z pohľadu eurových investorov vymazaná posilnením eura. Akciové trhy dostali impulz v podobe dôvery v ekonomický rast, pozitívny vývoj ziskov spoločností a vďaka optimizmu, že centrálné banky budú udržiavať prispôsobivú menovú politiku.

Najvyššie výnosy (+4,2 % vyjadrené v EUR) dosiahli vďaka silnejúcemu domácejmu dopytu rozvíjajúce sa trhy. Európa (+2,7 %) rástla najmä vďaka silnej eurozóne (+4,3 %). Výkonnosť ostatných trhov v eurovom vyjadrení zaostávala (USA +0,8 %, Japonsko +0,4 %).

Zo sektorového pohľadu bol vďaka rastu ceny ropy najzaujímavejší energetický sektor (+5,4 %). Rástli tiež ceny priemyslových kovov, čím podporili sektor výroby materiálov (+5,2 %). Naopak sa nedarilo sektorom výroby spotrebného tovaru (-3,9 %), nehnuteľností (-1,5 %) a utilít (-0,5 %).

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 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.