

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)	0,40 %	- 0,04%	15,40 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,97 %	0,97%	19,03%
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	0,24 %	5,34 %	38,23 %
NN (L) Global High Yield (X Cap EUR)	-0,20 %	2,74 %	15,20 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	2,86 %	8,18 %	69,80 %

Kumulatívna výkonnosť
 Zdroj: NN Investment Partners; údaje k 31. 12. 2017

Komentáre k vývoju trhov

Slovenský a európsky dlhopisový trh

Záver uplynulého roka bol z pohľadu dlhopisových trhov viac-menej pokojný. FED zdvihol základnú úrokovú sadzbu na 1,5 %, tento krok sa však očakával, a tak nespôsobil na trhoch žiadny rozruch. Krivka slovenských štátnych dlhopisov zostávala v priebehu posledného kvartálu minulého roka takmer bezo zmeny. Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov mierne klesali a uzavreli mesiac december na úrovni 0,68 %.

Po celý štvrtý kvartál vykazovala ekonomika dobré výsledky. V USA v

decembri medziročne vzrástli maloobchodné tržby o 5,6 % a reálne mzdy o 2,5 %. Rástla podnikateľská dôvera a inflácia mierne pridala na 2,1 %. Deficit štátneho rozpočtu bol nakoniec nižší než schválený, aj keď aj tak je na úrovni 1,5 % HDP dosť vysoký.

V eurozóne sa index nákupných manažérov vyšplhal na svoje sedemročné maximum vo výške 58 bodov. Veľký podiel má na tom výrobný sektor. Z regionálneho pohľadu sa darilo Francúzsku, ktoré v druhej polovici roku 2017 prekonalo Nemecko. Tamojšia ekonomika medzikvartálne pridala 0,8 % a inflácia zostáva na úrovni 1,4 %.

Stredoeurópske akcie

Ekonomický trend stále drží rastovú trajektóriu a nálada tak medzi spotrebiteľmi, ako aj medzi firmami, zostáva veľmi pozitívna. Rok 2017 bol v znamení rastúcej inflácie, a tak silnejú očakávania, že sa dočkáme zmien v monetárnej politike, ktoré môžu priaznivo pôsobiť na finančný sektor, ktorý je v tomto regióne v našich investíciách dominantný.

V celosvetovom porovnaní patrí stredoeurópsky región predovšetkým vďaka silným makroekonomickým ukazovateľom naďalej medzi najviac rastúce trhy.

V Českej republike a Maďarsku by mal byť hospodársky rast v roku 2018 ťahaný najmä finančným a spotrebiteľským sektorom, prípadne ďalšími fúziami a akvizíciami v regióne. Napriek tomu, že sa Rumunsko môže pochváliť dvojciferným rastom HDP, investori zostávajú opatrní vďaka napätým situáciám v oblasti verejných financií a politickému vplyvu na korporátnu sféru. Čo sa týka politického diania, sme ostražití aj čo sa týka jeho ďalšieho vývoja v Poľsku.

Globálne akcie

Nadalej žijeme v prostredí, ktoré je pre akcie priaznivé. Svetový hospodársky rast je najsilnejší za 5 rokov a sentiment domácností aj podnikateľov je na najvyššej úrovni za posledných 10 rokov. Firemné zisky rástli najrýchlejším tempom od roku 2009. V tomto roku by tak rozvinuté trhy mohli pokračovať v raste a miernejších ziskov by sme sa mohli dočkať aj pri rozvíjajúcich sa trhoch.

Veľká Británia s Európskou úniou majú za sebou prvú fázu dohody, ktorá znižuje riziko tvrdého odchodu z EÚ, a americký Kongres schválil plán daňovej reformy, ktorá firmám znižuje daň z príjmu z 35 na 21 percent.

Kľúčovým faktorom pre ďalší vývoj bude výhľad inflácie. Inflačné tlaky by nemali byť veľké a prvé otázky okolo ekonomického rastu sa objavujú až na prelome rokov 2018 a 2019, keď bude najdôležitejším ukazovateľom vývoj americkej ekonomiky.

Komentár k vývoju vybraných fondov NN

NN (L) International Slovak Bond

- Fond za 4. kvartál zhodnotil o 0,40 %.
- Regionálne preferujeme Rumunsko, Maďarsko a high yield dlhopisy.
- Postupne uzatvárame pozície v menej likvidných slovenských dlhopisoch a investujeme do krajín v jadre Európskej únie, ako je Francúzsko alebo Nemecko.

Všetky tri mesiace zakončil fond v zisku. Koncom roku Fed očakávané zvýšil úrokovú sadzbu na 1,50 percenta, pričom sadzby hodlá zvyšovať aj počas roku 2018. Výnos 10-ročných vládnych amerických treasuries sa nezmenil a tiež výnos 10-ročných nemeckých vládnych dlhopisov sa vrátil späť do pásma pod 50 základných bodov.

Do portfólia sme nakúpili dlhodobé rumunské eurové dlhopisy, aby sme predžili priemernú splatnosť dlhopisov v portfóliu, ktorá je teraz nižšia než priemerná splatnosť nášho benchmarku. Výnosy vládnych dlhopisov pôjdu podľa nášho názoru počas roku 2018 nahor, pretože ECB bude postupne ukončovať svoj program kvantitatívneho uvoľňovania.

NN (L) First Class Multi Asset

- Fond za 4. kvartál zhodnotil o 0,97 %.
- V strednodobom horizonte očakávame mierny ekonomický rast.
- Znížili sme pozície na rozvíjajúcich sa trhoch.

V októbri fond rástol a vývoj makroekonomických ukazovateľov priniesol pozitívne prekvapenie. Navýšili sme preto podiel akcií v portfóliu, najmä japonských, a to na úkor rozvíjajúcich sa trhov. V tomto regióne sme tiež redukovali naše dlhopisové investície.

V novembri na trhoch nečakane vzrástla volatilita a fond zaznamenal miernu stratu. Navýšili sme investície do akcií a znížili duráciu dlhopisového portfólia na 1,3.

V decembri materská trieda fondu (EUR) zakončila mesiac ziskom. Pozitívne k zhodnoteniu fondu prispeli akcie, ktorým sa darilo a ktoré majú v rizikovej zložke najvyšší podiel. Podiel akciových investícií do rozvíjajúcich sa trhov sme mierne znížili, pretože k ziskom týchto trhov prispel výrazne IT sektor, ktorý teraz môže byť náchylný na technickú korekciu.

Negatívne, naopak, na portfólio zapôsobilo vyberanie ziskov z eurových investícií spôsobené predovšetkým vyššou než očakávanou infláciou v Nemecku a slabým kurzom dolára.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- Výkonnosť fondu za štvrtý štvrtrok dosiahla 0,24 %.
- Zvýšili sme investície do zelených dlhopisov a znížili investície do pokladničných poukážok a úverov.
- Nadalej veríme cyklickým akciám a regiónom, rizikové dlhopisy už hodnotíme ako drahé.

Po októbrovom pozitívnom vývoji sa v novembri bez zjavného dôvodu objavila nervozita trhu a fond zaznamenal pokles.

V decembri sa fondu darilo. Na výsledku sa podieľal predovšetkým dobrý výber akcií a taktická alokácia portfólia, ktoré aktuálne pozostáva z väčšieho akciového a menšieho dlhopisového podielu.

V decembri americká centrálna banka v súlade s očakávaním už tretíkrát za rok 2017 zvýšila sadzbu, a to o 0,25 percenta. Infláciu však očakáva miernu, s postupným približovaním sa k hodnote dvoch percent v roku 2019. Európska centrálna banka monetárnu politiku nezmenila.

Najvýraznejším nebezpečenstvom pre trh teraz môže byť rýchly a neočakávaný rast inflácie, ktorý by centrálné banky prinútil zošliapnúť monetárnu brzdu. Podľa nášho názoru by sa to nemalo stať v prvých mesiacoch roka 2018.

NN (L) Global High Yield

- Fond za štvrtý štvrtrok znehodnotil o 0,20 %.
- Svetovej ekonomike sa stále darí.
- Trumpovej administratíve sa podarilo presadiť v Senáte i Kongrese daňovú reformu, ktorá výrazne znižuje výšku korporátnej dane z príjmu.

V októbri sa darilo akciovým trhom, ako aj dlhopisom high yield (dlhopisom s vysokým výnosom) a fond zakončil mesiac so ziskom.

V novembri sme zaznamenali stratu. Ceny dlhopisov boli v prvých dvoch týždňoch tohto mesiaca pod tlakom, ale koncom novembra výrazne vzrástli v očakávaní, že sa nakoniec podarí presadiť americkú daňovú reformu. Rusko a OPEC súhlasili s predĺžením obmedzenia

ťažby ropy o 9 mesiacov, čo pre cenu ropy predstavuje podporu na úrovni 50 dolárov za barel.

V decembri sa fond stabilizoval a pripísal si kladný výnos. Americká centrálna banka zdvihla sadzby o 25 bázických bodov a americká i európska ekonomika naďalej rastú. Zamestnanosť sa zlepšuje, inflácia pomaly rastie a darí sa tiež čínskemu hospodárstvu. High yield dlhopisy (dlhopisy s vysokým výnosom) preto naďalej vnímame pozitívne.

NN (L) Global Sustainable Equity

- **Výkonnosť fondu za štvrtý štvrtrok dosiahla 2,86 %.**
- **Svetovým akciám sa darilo.**
- **Do portfólia sme pridali akcie Siemens Gamesa a Cigna.**

Počas októbra svetové akciové trhy rástli. Do portfólia sme pridali akcie britských špecialistov na softvérové hry Micro Focus International a so ziskom predali akcie kozmetickej firmy Estee Lauder. Pozície vo finančnom sektore a v cyklických akciách sme znížili.

V novembri trhy zostali na mieste. Predali sme so ziskom akcie izraelského výrobcu korenia a prísad Frutarom a kúpili akcie T-mobile US, káblovej spoločnosti Comcast a nórskej lososovej farmy Bakkafors.

V decembri sa akciám darilo. Do stratégie sme zaradili nemeckého výrobcu veterných turbín Siemens Gamesa, pretože európsky trh vďaka klesajúcim nákladom a rastúcemu podielu obnoviteľnej energie rastie. Kúpili sme akcie švédskej úverovej spoločnosti Intrum Justitia a spoločnosti z oblasti zdravotníctva Cigna. Naopak, predali sme náš podiel v energetickej spoločnosti Helmer & Payne.

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 kolísat 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.