

# 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) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-0,26%	0,50%	15,16%
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	-1,96%	-1,43%	14,33%
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	-2,45%	1,03%	33,98%
NN (L) Global High Yield (X Cap EUR)	-1,50%	0,15%	11,28%
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	-5,12%	-2,06%	48,09%

Zdroj: NN Investment Partners; dáta k 31.3. 2018

## Komentáre k vývoju trhov

### Slovenský dlhopisový trh

Ekonomické podmienky zostávajú priaznivé. V marci vzrástli maloobchodné tržby medziročne o 4,4 %, priemyslová produkcia je vyššia o 2,2 % a reálne mzdy medziročne pridali 6,1 %. Dôvera spotrebiteľov i podnikov zostáva na rekordných hodnotách. Inflácia vo februári spomalila na 1,2 %.

V poslednom štvrtroku 2017 rástla slovenská ekonomika 3,5% ročným tempom. Ďalší rast je podľa Európskej komisie limitovaný, ale aj v roku 2018 by slovenské hospodárstvo mala poháňať predovšetkým spotreba domácností.

Po verejných protestoch namierených proti vládnucej strane SMER odstúpil premiér a niekoľko ministrov. Došlo k reštrukturalizácii vlády, koalícia však zostala rovnaká a SMER udržal všetky dôležité vládne pozície.

V januári vzrástli predovšetkým výnosy dlhodobých slovenských vládnych dlhopisov, vo februári zostali výnosy i ceny stabilné. V marci sa výnosová krivka slovenských dlhopisov znížila o 11 bázických bodov.

### Stredoeurópske akcie: potenciál ďalšieho rastu

Zatiaľ čo v januári región ako celok rástol, vo februári trhy odovzdali predchádzajúce zisky. V marci sa výkonnosť jednotlivých trhov v rámci regiónu líšila. Maďarsko a Poľsko nasledovali svetový nárast nervozity. Okrem rýchleho

zvyšovania úrokových sadzieb vzbudzuje obavy predovšetkým spomalenie svetového rastu v čase, keď americká administratíva plánuje zaviesť dovozné clá. Negatívnu náladu čiastočne vyvážila Česká republika a Rumunsko, ktoré zakončili marec ziskom.

V Poľsku sa nedarilo predovšetkým bankám, utilitám a energetickému sektoru. Maďarský trh stratil v dôsledku negatívnych nálad na svetových trhoch. Najviac zasiahnuté boli akcie firiem Mol a OTP Bank. Český akciový trh ponúkol aj v turbulentnom dani dobrý mix v podobe stabilných ziskov, relatívne lacného ohodnotenia a dobrých dividendových výnosov, ktoré by mali byť vyplatené v najbližších mesiacoch. Darilo sa aj rumunskému trhu, v jeho prípade však zostávame opatrní z dôvodu napätej situácie vo verejných financiách.

## **Globálne akcie: pretrvávajúce priaznivé ekonomické prostredie**

V marci pokračoval predaj rizikových aktív, ktorý začal už predchádzajúci mesiac. Rastúce napätie medzi USA a obchodnými partnermi viedlo k zvýšeniu nervozity, ktorá sa premieta do väčšieho kolísania cien (volatility). Navyše sa ekonomickým dátam z rozvinutých trhov nedarilo prekonať stále veľmi optimistické očakávania, aj keď ich absolútne hodnoty naďalej svedčia o silnom ekonomickom raste.

Výpredaj prebiehal na všetkých svetových trhoch, obavy z obchodnej vojny však najviac zasiahli USA a Áziu. Najmenej postihnutá bola Európa z dôvodu nižšieho podielu technologických titulov. IT sektor sa po problémoch Facebooku so zneužitím osobných údajov dostal pod tlak ťarchou obáv z rozšírenia regulácie na celý sektor e-commerce. Defenzívne sektory tak výkonom prekonalí cyklické sektory, najviac sa darilo utilitám. Hodnotové i rastové akcie boli približne rovnako úspešné a negatívny vývoj zasiahol viac akcie veľkých firiem než akcie menších spoločností.

## **Komentáre k vývoju základných stratégií**

### **NN (L) International Slovak Bond**

- **V 1. štvrtroku roku 2018 dosiahla výkonnosť fondu -0,26 %.**
- **V januári a februári fond zaznamenal negatívne zhodnotenie.**
- **Marcová výkonnosť bola kladná.**

Vo februári sme navýšili pozíciu v dlhodobých eurových rumunských dlhopisoch a vzhľadom na výpredaje na akciových trhoch sme predali zhruba polovicu pozície vo fondoch, ktoré investovali do dlhopisov s vysokým výnosom. Namiesto nich sme ako ochranu pred ďalším nepriaznivým vývojom nakúpili 10-ročné nemecké vládne dlhopisy. V marci sme ich so ziskom predali.

S pokračujúcim poklesom akciových trhov sme znížili rizikovosť fondu a zvýšili pozíciu vo fondoch dlhopisov s vysokými výnosmi sme celú predali. Naďalej sa domnievame, že výnosy štátnych dlhopisov by v roku 2018 mali rásť s tým, ako bude Európska centrálna banka ukončovať nákupy v rámci kvantitatívneho uvoľňovania. Postupne budeme presúvať časť portfólia z menej likvidných slovenských dlhopisov do likvidnejších dlhopisov jadrových krajín eurozóny, ako sú Francúzsko alebo Nemecko.

### **NN (L) First Class Multi Asset**

- **V 1. štvrtroku roku 2018 dosiahla výkonnosť fondu -1,96 %.**
- **V januári hodnota fondu rástla, február a marec si pripísali negatívne zhodnotenie.**
- **Znížili sme podiel akcií v portfóliu.**

V marci už na trhoch nezostalo takmer nič z optimizmu, ktorým investori oplývali za začiatku roka. Zatiaľ čo korekcia zo začiatku februára bola skôr technického charakteru, súčasné obavy sú oveľa zásadnejšie. V posledných týždňoch vzrástli

aj politické riziká. A to najmä po tom, ako prezident Donald Trump oznámil rad protekcionistických opatrení. A hoci sa na mnohé krajiny zatiaľ nevzťahujú a aj Čína sa k nim stavia rezervovane, na trhoch silnejú obavy z možnej obchodnej vojny.

Ekonomické údaje mierne poklesli, najmä v Európe a Japonsku. V USA sklamali výsledky maloobchodných tržieb a vývoj technologického sektora. Výnosy vládnych dlhopisov, ktoré sa považujú za bezpečné, v marci klesli.

Nadalej si myslíme, že mierny ekonomický rast bude v strednodobom horizonte pokračovať, ale aj tak sme výrazne znížili podiel rizikových aktív v portfóliu v porovnaní s koncom februára.

## NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- **V 1. štvrtroku roku 2018 dosiahla výkonnosť fondu -2,45 %.**
- **Znížili sme investície do akcií.**
- **Zvýšili sme pozície v tzv. zelených dlhopisoch (*green bonds*).**

V marci už na trhoch zostalo len málo z optimizmu, ktorým investori oplývali na začiatku roka. Zatiaľ čo korekcia zo začiatku februára bola spôsobená skôr technickými faktormi, súčasné obavy sa zdajú byť podstatnejšieho rázu. Zdá sa, že svetová ekonomika dosiahla v raste svoje maximum. Posledné ekonomické údaje naznačujú, že sa pomaly presúvame do konsolidačnej fázy hospodárskeho rastu. Z fundamentálneho pohľadu nie sú obavy zo spomalenia ekonomiky v najbližšom čase na mieste. Riziko recesie v nasledujúcich 12 mesiacoch je tak veľmi malé.

Revidovali sme pozície vo finančnom sektore. Do portfólia sme pridali francúzskeho správcu aktív Amundi a španielsku poisťovňu Grupo Catalana, ktorá sa zameriava na veľmi špecifické segmenty poistného trhu. Tieto nákupy sme financovali z predaja spoločnosti Axa a Ariva. V dlhopisovej

časti portfólia v súčasnosti držíme 36 zelených dlhopisov od 20 rôznych emitentov.

## NN (L) Global High Yield

- **V 1. štvrtroku roku 2018 dosiahla výkonnosť fondu -1,50 %.**
- **Vývoj ceny fondu negatívne ovplyvnil tlak, ktorému čelil technologický sektor, slabší svetový rast a hrozba obchodnej vojny medzi USA a Čínou.**
- **Najhoršie zhodnotenie zaznamenal sektor telekomunikácií.**

Z pohľadu jednotlivých odvetví sa darilo energetike. Zisky si pripísal tiež sektor necyklického spotrebného tovaru, ako aj farmácie a zdravotníctva. K vývoju portfólia z jednotlivých titulov najpozitívnejšie prispeli Valeant (farmácia) a Community Health (zdravotníctvo). Na základe hodnotenia agentúry Fitch sa rating spoločnosti Valeant zvýšil z úrovne CCC na B, na čo veľmi pozitívne zareagovali dlhopisy spoločnosti.

Americká aj európska ekonomika solídne rastú. Zamestnanosť sa zlepšuje a inflácia mierne rastie. Ekonomické podmienky sú priaznivé i v Číne. Vzhľadom na tieto okolnosti je náš názor na svetové dlhopisy s vysokým výnosom pozitívny. Z dôvodu volatilného trhu a historicky vysokým cenám dlhopisov však zostávame opatrní vo výhľade na tento rok.

## NN (L) Global Sustainable Equity

- **V 1. štvrtroku roku 2018 dosiahla výkonnosť fondu -1,06 %.**
- **V marci sa investori nadalej zbavovali rizikovejších aktív.**
- **V hľadáčku máme spoločnosť Unilever, do portfólia sme pridali Bunzl.**

Spoločnosť Bunzl je lídrom segmentu špecializujúceho sa na výrobu jednorazových potrieb. Akcie spoločnosti sme kúpili za atraktívnu cenu po tom, ako sa dostali pod tlak z dôvodu

posilňovania libry, ako aj rastúcich obáv z online konkurencie. Nákup sme financovali predajom americkej životnej poisťovne Torchmark a britskej softvérovej firmy Micro Focus.

Unilever je jedným z najväčších výrobcov tovaru každodennej potreby, a to od potrieb do domácnosti cez osobnú hygienu až po potraviny. V celosvetovom meradle využíva produkty firmy 7 z 10 domácností. Zhruba 58 percent predaja pripadá na rozvíjajúce sa trhy, kde sa produkty firmy stávajú stále dostupnejšími a dopyt po nich rastie.

Nadalej investujeme v dlhodobom horizonte do akcií tých najkvalitnejších sociálne a environmentálne udržateľných spoločností. Zastúpené sú najmä sektory materiálov, zdravotníctva a IT. Naopak vo financiách a venergetike sme naše podiely znížili.

#### **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 nadobudnutiu 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 a nákladov, sú k dispozícii na [www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk).

---