

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)	0,02 %	0,48 %	14,33 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,38 %	-0,38 %	17,38 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	2,32 %	1,82 %	36,82 %
NN (L) Global High Yield (X Cap EUR)	-0,37 %	-0,89 %	12,68 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	7,96 %	5,89 %	61,54 %

Zdroj: NN Investment Partners; dáta k 30. 6. 2018

Komentáre k vývoju trhov

Stredoeurópske akcie: averzia k riziku a odliv kapitálu

Stredoeurópske trhy v júni zmiernili svoj prepád, ale rastúca averzia k riziku a odliv kapitálu z rozvíjajúcich sa trhov nedokázali vrátiť späť nadšenie investorov pre tento rýchlo rastúci región. Darilo sa energetickému sektoru a dividendovým

titulom, naopak oslabovali regionálne meny a dlhopisy.

Na odlive kapitálu z rozvíjajúcich sa trhov sa podieľalo predovšetkým rastúce politické napätie a hrozba obchodnej vojny medzi USA, Európou a Čínou. V regióne dosahovali najlepšie výsledky české banky, keďže zvýšením úrokových sadzieb Českou národnou bankou došlo k zlepšeniu ich úrokových marží.

Slovenské dlhopisy: vývoj závislý od centrálnych bánk

Vývoj trhov v júni ovplyvňovali predovšetkým centrálné banky. Najskôr zvýšila sadzby americká centrálna banka (Fed), a to na 2 %, pričom naznačila ešte dve možné zvýšenia do konca roka. O deň neskôr oznámila Európska centrálna banka (ECB) svoj zámer obmedziť a do konca roka 2018 ukončiť program kvantitatívneho uvoľňovania, čo však bolo v súlade s očakávaním trhu. ECB predpokladá,

že úrokové sadzby sa nezmenia minimálne do leta 2019, čo je priaznivejšia správa, než sa očakávalo.

Slovenské makroúdaje potvrdili trend: domáci dopyt by mal byť naďalej silný, nezamestnanosť zostáva na úrovni 5,4 % a mzdy rastú medziročným tempom vo výške 2,4 %. Priemyslová výroba vzrástla medziročne o 4,2 %. Slovensko vydalo 50ročné dlhopisy za 500 miliónov eur s výnosom 2,25 %, čo je menej, než priemerný výnos z aktuálneho dlhu.

Globálne akcie: neistota o ekonomickom raste ustupuje do pozadia

V druhom štvrtroku sa svetovým trhom darilo lepšie než v tom prvom. Index MSCI DM World Net pridal v eurovom vyjadrení 7,2 %. Americký dolár posilnil voči euru o viac než 5 %, čo sa výrazne prejavilo na výnosoch. Silné výsledky firiem a lepšie údaje zatlačili do pozadia pochybnosti o ekonomickom raste a na trhy sa vrátila ochota riskovať.

Zatiaľ čo novinovým titulkom dominoval americký prezident Donald Trump, investori sa sústredili na celkový stav svetovej ekonomiky. Americká centrálna banka (Fed) našla vďaka dobrým ekonomickým ukazovateľom v júni odvahu opäť zvýšiť úrokovú sadzbu a naznačila, že do konca roka tak môže urobiť ešte dvakrát. Oproti tomu Európska centrálna banka (ECB) v najbližších 12 mesiacoch neočakáva žiadne zvýšenie, pretože údaje o vývoji ekonomiky boli sklamaním a inflácia je stále nízka.

Komentáre k vývoju základných stratégií

NN (L) International Slovak Bond

- **Výkonnosť fondu v 2. štvrtroku 2018 dosiahla hodnotu 0,02 %.**
- **V apríli fond zaznamenal negatívnu výkonnosť, ale v máji a júni sa mu darilo.**
- **Preferujeme jadrové krajiny eurozóny – Poľsko,**

Maďarsko a Írsko.

V priebehu mája sme predali rumunské a talianske dlhopisy a nahradili ich poľskými a bulharskými dlhopismi. V období, v ktorom na trhoch panovali najväčšie obavy z ďalšieho vývoja v Taliansku, sme kúpili dlhopisy Nemecka a Francúzska, na ktorých sme realizovali relatívne rýchly zisk. Za atraktívne ceny sme nakúpili krátkodobé štátne talianske dlhopisy. Ďalej držíme maďarské, írské a poľské dlhopisy, ako aj dlhopisy jadrových krajín eurozóny.

V júni sme opäť zvýšili investície do krátkodobých talianskych dlhopisov. Index nákupných manažérov v júni vzrástol na hodnotu 54,8 bodu. Medzikvartálna inflácia sa predovšetkým vďaka rastu cien energetických komodít mierne zvýšila na 2 %. Postupne prevádzame časť portfólia v menej likvidných slovenských dlhopisoch do likvidnejších dlhopisov jadrových krajín eurozóny, ako sú Francúzsko a Nemecko.

NN (L) First Class Multi Asset

- **Fond v 2. štvrtroku 2018 zhodnotil o 0,38 %.**
- **V apríli aj v máji si pripísal zisky predovšetkým vďaka akciám a realitnému sektoru.**
- **V júni však zaznamenal stratu.**

Svetová ekonomika prechádza konsolidačnou fázou, a tak sú trhy citlivejšie na negatívne udalosti. Záporne pôsobia obavy z eskalácie obchodnej vojny medzi USA a ich obchodnými partnermi, čo vedie ku zvýšenému kolísaniu cien a tiež poklesu cien akcií. Regionálne sa nedarilo hlavne rozvíjajúcim sa trhom, a to z dôvodu silnejšieho amerického dolára, vyšších cien ropy a nepriaznivého postupu americkej centrálnej banky. Americké trhy sa javia ako odolnejšie a v súčasnom neistom prostredí sa považujú za bezpečný prístav.

V našej stratégii sme zvýšili investície do akcií. Na konci júna tvoril podiel akciových pozícií 26 %, čo je o 6 % viac než v máji. Menší podiel pripadá na rozvíjajúce sa trhy, kde v súčasnej trhovej situácii neočakávame obrat k lepšiemu. Pozornosť sme

naopak presunuli k americkým akciám, zatiaľ čo japonské akcie sú zastúpené menej a eurozóna neutrálne. Zastúpenie realitného sektora na konci júna mierne kleslo a aktuálne je na úrovni 10 %.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- **Za 2. štvrťrok 2018 fond dosiahol zhodnotenie 2,32 %.**
- **V apríli aj v júni sa fondu darilo, v priebehu mája si pripísal menšiu stratu.**
- **V porovnaní s neutrálnym portfóliom máme o trochu väčšie zastúpenie akcií.**

Svetová ekonomika vstúpila do konsolidačnej fázy a trhy teda citlivejšie reagujú na negatívne správy. Podľa nás je však stále zdravá a po prvom štvrťroku, ktorý priniesol sklamanie, sa môže opäť vrátiť mierny rast – ak tomu neurobia čiaru cez rozpočet geopolitické riziká a protekcionistické opatrenia. Priamy vplyv týchto opatrení je obmedzený, otázkou však zostávajú nepriame vplyvy na dôveru spotrebiteľov i firiem.

Mierne sme zvýšili investície v akciách. Pokles ich cien v uplynulých týždňoch umožňuje nákup za atraktívne ceny. Aktuálne držíme 38 zelených dlhopisov od 20 rôznych emitentov. V tomto balíku nie je žiadny nezelený cenný papier. 59 % z nich patrí štátnym spoločnostiam. V budúcich mesiacoch by sme sa mohli dočkať emisie väčšieho počtu zelených cenných papierov, a preto sa zameriame na diverzifikáciu nášho portfólia.

NN (L) Global High Yield

- **Výkonnosť fondu dosiahla v 2. štvrťroku 2018 hodnotu -0,37 %.**
- **Európska centrálna banka oznámila, že ponechá sadzby na súčasnej úrovni minimálne do leta 2019.**
- **Americká centrálna banka (Fed) zvýšila sadzbu o 0,25 % v súlade s očakávaním trhu.**

Európska centrálna banka (ECB) rozšírila okrem komentára k vývoju úrokových sadzieb tiež program nákupu aktív až do konca roku 2018 a na posledné tri mesiace, znížila však finančný limit z 30 miliárd eur mesačne na 15 miliárd. K zmierneniu negatívneho vývoja prispela aj nová talianska vláda, respektíve jej minister financií, ktorý vyhlásil, že Taliansko je rozhodnuté všetkými spôsobmi blokovať taký vývoj, ktorý by ho nútil opustiť eurozónu. Trhy ďalej ovplyvňuje rétorika hrozieb obchodnej vojny a údaje týkajúce sa vývoja ekonomiky skončili na trochu nižších hodnotách.

V portfóliu fondu sa pozitívne prejavila naša investícia do ropných spoločností Denbury Resources a W&T Offshore and Northern Oil. Rast HDP americkej i európskej ekonomiky sa stabilizoval na zdravej úrovni. Americké mzdy vykazujú inflačný rast, ekonomický vývoj v Číne je priaznivý. Celkovo sa teda k vývoju globálnych dlhopisov s vysokým výnosom staviame priaznivo.

NN (L) Global Sustainable Equity

- **Eurová trieda fondu vykázala v 2. štvrťroku 2018 zhodnotenie 7,96 %.**
- **Svetové akciové trhy sa v druhom štvrťroku vrátili k rastu.**
- **Novo sme investovali do firiem Electronic Arts, Pembina a Moody's.**

K regionálne najslabším patrili rozvíjajúce sa trhy, na ktoré negatívne vplyva silnejší americký dolár, vyššie ceny ropy a zvyšovanie sadzieb zo strany americkej centrálnej banky Fed, ako aj obavy z novej obchodnej vojny. Zaostávala tiež eurozóna vedená v tomto smere predovšetkým Talianskom a jeho novou populistickou vládou, ktorá bola zdrojom politickej neistoty. Americkým trhom sa v tomto prostredí darilo lepšie a správali sa ako bezpečný prístav.

Na začiatku štvrťroku sme investovali do americkej hernej spoločnosti Electronic Arts, ktorej sa darí vďaka rastúcim maržiam. Naopak sme predali akcie

nórskeho výrobcu značkového tovaru Orkla a kúpili akcie kanadského prepravcu energetických komodít Pemina Pipeline, ktorý by mal ťažiť z nadpriemerného rastu. Zisky sme realizovali predajom akcií Unileveru a novo sme investovali aj do ratingovej agentúry Moody's Corp.

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.