

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)	-0,53 %	-0,37 %	13,27 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,67 %	0,03 %	16,29 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	-0,92 %	-0,87 %	26,71 %
NN (L) Global High Yield (X Cap EUR)	2,00 %	-0,10 %	12,33 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	4,69 %	10,30 %	65,15 %

Zdroj: NN Investment Partners; dáta k 30. 9. 2018

Komentáre k vývoju trhov

Stredoeurópske akcie: priaznivý ekonomický vývoj pretrváva

Geopolitické napätie v podobe pretrvávajúcej obchodnej vojny medzi Čínou a USA, prudkého nárastu cien ropy alebo snahy talianskej vlády financovať predvolebné sľuby vyšším deficitom

štátneho rozpočtu prináša na trhy väčšiu mieru volatility. Aj keď rozvíjajúce sa trhy sú naďalej ohrozené bariérami obchodu a oslabujúcimi menami, trhy strednej a východnej Európy sa v porovnaní s ostatnými rozvíjajúcimi sa krajinami vyvíjajú odlišne a na rozdiel od Turecka alebo Ruska predstavujú bezpečný prístav.

Ekonomiku ako celok výrazne ovplyvňuje rekordne nízka nezamestnanosť, ktorá tlačí na rast miezd. Inflácia v ČR je mierne nad inflačným cieľom Českej národnej banky a aj v okolitých krajinách má celkovo rastúcu tendenciu. Ďalší rast sadzieb by mohol byť pozitívnou správou pre finančný sektor.

Slovenské dlhopisy: dobrá kondícia slovenskej ekonomiky

Slovenská ekonomika je stále v dobrej ekonomickej kondícii. Maloobchodné predaje vzrástli medziročne o 4,3 %, priemyslová produkcia o 2 % a priemyslové objednávky dokonca o 8,5 %. Na hospodársky rast by v poslednom štvrtroku mala mať pozitívny vplyv

výroba automobilov z novej továrne Jaguar Land Rover.

Výnos desaťročných slovenských dlhopisov vzrástol na 0,95 % a dvojročných dlhopisov na -0,56 %. Inflácia v septembri mierne spomalila z augustových 2,8 % na 2,7 %.

Globálne akcie: najsilnejší rast predviedli americké akcie

Svetové akcie majú za sebou dobrý štvrtrok, index MSCI DM World Net si pripísal 5,5 % a od začiatku roka je vyšší o 9 %. Darilo sa všetkým regiónom s výnimkou rozvíjajúcich sa trhov a rozvinutej Ázie okrem Japonska. Na rozvíjajúce sa trhy negatívne dopadá agresívna obchodná politika Trumpovej administratívy.

Najsilnejší rast predviedli americké trhy ťahané tamajšou ekonomikou. Dôvera amerických spotrebiteľov je najvyššia od roku 2000 a počet žiadostí o podporu v nezamestnanosti je najnižší od roku 1969. Všetky sektory zakončili tretí štvrtrok v zisku, s jedinou výnimkou – a tou je realitný trh.

Komentáre k vývoju základných stratégií

NN (L) International Slovak Bond

- **Výkonnosť fondu v 3. štvrtroku 2018 dosiahla hodnotu -0,53 %.**
- **V júli fond zakončil takmer bez zmeny, v auguste rástol a v septembri tento výnos opäť odovzdal.**
- **V súčasnosti preferujeme vnútorné trhy eurozóny, Poľsko, Maďarsko a Írsko.**
- **Kúpili sme desaťročné nemecké vládne dlhopisy a devätnásťročné slovenské vládne dlhopisy.**

Akciové trhy najmä v USA dosiahli nové maximá, predovšetkým vďaka pozitívnym ukazovateľom trhu práce. Rozvíjajúce sa trhy sa stabilizovali po tom, ako krajiny ako Turecko a Argentína upravili svoju

politiku v súlade s požiadavkami trhu. Do rozvíjajúcich sa trhov sa tak opäť začali vracáť peniaze.

Dobrú náladu nepokazila ani Európska centrálna banka, ktorá obmedzila nákup dlhopisov, ani nové clá, ktoré uvalili USA na Čínu a Čína recipročne na USA. Na konci septembra americká centrálna banka FED zvýšila sadzby na 2,25 %, čím potvrdila, že sa drží svojho zámeru postupne zvyšovať sadzby a opustiť podpornú politiku. Na druhej strane však nechce zvyšovanie prehnáť natoľko, aby pôsobilo reštriktívne.

Postupne budeme časť portfólia presúvať z menej likvidných slovenských dlhopisov do dlhopisov vnútorných krajín eurozóny, ako sú Francúzsko alebo Nemecko.

NN (L) First Class Multi Asset

- **Fond v 3. štvrtroku 2018 zhodnotil o 0,67 %.**
- **Hoci začiatok septembra bol pre investorov náročný, ich sentiment sa v druhej polovici mesiaca zlepšil.**
- **Posilnili sme pozície v realitnom sektore.**

Cyklické akcie sa v polovici septembra odrazili späť nahor, naopak nedarilo sa investíciám citlivým na rast úrokových sadzieb. Naďalej sa zvyšuje obchodné napätie medzi USA a Čínou, pretože Trumpova administratíva uvalila na čínsky tovar dovozné clo v hodnote 200 miliárd dolárov.

Americká centrálna banka zvýšila v súlade s očakávaním úrokovú sadzbu o štvrtý percentuálneho bodu a naznačila ešte jedno zvýšenie do konca roku 2018, tri v roku 2019 a posledné v roku 2020, pričom v tomto období očakáva nadpriemerný rast amerického hospodárstva.

Európska centrálna banka obmedzila nákup dlhopisov na 15 miliárd mesačne a jej prezident Draghi zároveň oznámil, že až do leta 2019 nebude meniť základnú úrokovú sadzbu.

Sektorovo sa darilo komoditám, farmaceutickému priemyslu a telekomunikáciám. Naopak realitný trh stratil 2 %. Mierne pozitívne sa v portfóliu vyvíjali rizikové aktíva, ako sú akcie, naopak nedarilo sa dlhopisom.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- **Za 3. štvrťrok 2018 fond dosiahol hodnoty -0,92 %.**
- **Cyklickým aktívam sa v druhej polovici septembra darilo.**
- **Aktíva citlivé na vývoj úrokových sadzieb zažili ťažké časy.**

Trumpova administratíva uvalila nové clá na čínsky tovar a obchodné napätie medzi oboma krajinami naďalej rastie. Americká centrálna banka podľa očakávania zvýšila základnú úrokovú sadzbu o 0,25 % a Európska centrálna banka oznámila zníženie nákupu dlhopisov na 15 miliárd mesačne. Jej prezident Draghi okrem toho potvrdil, že až do leta 2019 nebude meniť úrokové sadzby.

Investori sa teraz sústreďujú na politické riziká v Európe. Aj keď hospodársky rast už nezrýchľuje, zostáva stabilný a ekonomika sa konsoliduje. Akcie sú ocenené vysoko, ale zároveň nie sú predražené. Vládne dlhopisy sa momentálne ocitli v pasci medzi dvoma smermi. Na jednej strane sú pod tlakom návratu monetárnej politiky k normálu, na druhej strane predstavujú pre investorov bezpečný prístav v prostredí politickej neistoty.

V portfóliu aktuálne držíme 39 zelených dlhopisov od 20 rôznych emitentov a plánujeme ho v ďalších mesiacoch rozširovať o ďalšie emisie.

NN (L) Global High Yield

- **Výkonnosť fondu dosiahla v 3. štvrťroku 2018 hodnotu 2,00 %.**
- **Ekonomické prostredie zostáva pozitívne.**
- **Pozorne sledujeme infláciu a ceny dlhopisov.**

V septembri sa darilo predovšetkým energetickému sektoru a telekomunikáciám. K výkonnosti fondu najviac prispela Európa a USA.

V oboch regiónoch je rast ekonomiky stabilizovaný na zdravej úrovni. Najmä USA však čelia mzdovej inflácii. Ekonomické podmienky sa zdajú byť priaznivé tiež v Číne. Na oblasť dlhopisov s vysokým výnosom nazeráme naďalej pozitívne, aj keď ich hodnotíme ako drahšie.

Americká centrálna banka FED i ECB budú pravdepodobne zdvíhať sadzby a obmedzovať kvantitatívne uvoľňovanie. Vývoj v priebehu budúcich šiestich mesiacov treba pozorne sledovať, pretože trhy sú volatilné a ceny dlhopisov sú na historicky vysokých úrovniach. Kým na trhu trvá korekcia, budeme zvyšovať naše investície do dlhopisov kvalitných emitentov. Z regionálneho hľadiska máme relatívne menšie zastúpenie európskych investícií a naopak relatívne vyššie zastúpenie investícií z ázijského regiónu.

NN (L) Global Sustainable Equity

- **Eurová trieda fondu vykázala v 3. štvrťroku 2018 zhodnotenie 4,69 %.**
- **V 3. štvrťroku sa svetovým akciám darilo. MSCI World Net Index vzrástol o 5,5 %.**
- **V hľadáčku máme akcie spoločnosti Celgene.**

K dobrému výsledku fondu za tretí štvrťrok najviac prispeli akcie finančných spoločností a spotrebného tovaru, ktorý nie je nutný. Predali sme našu pozíciu v Irish bank AIB Group a otvorili pozíciu vo firme RH, ktorá sa zaoberá predajom luxusného nábytku a ďalšieho vybavenia domácností.

Stále investujeme predovšetkým v dlhodobom horizonte do kvalitných spoločností, v súlade s princípmi udržateľnosti. Stratégia má v porovnaní s trhom väčšie zastúpenie IT sektora a zdravotníctva, a naopak menší podiel energetického sektora a tovaru každodennej spotreby.

Pozornosť zameriavame na spoločnosť Celgene, ktorá je svetovým lídrom v liečbe rakoviny a aplikácií geneticky modifikovaných buniek vlastného imunitného systému. Táto technológia má veľký potenciál zvýšiť kvalitu života a šancu na prežitie onkologických pacientov.

Výhľad na ďalšie obdobie zostáva pozitívny, predovšetkým vďaka zdravému ekonomickému prostrediu, hospodárskemu rastu vo všetkých regiónoch a ochote utrácať zo strany všetkých trhových subjektov.

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.