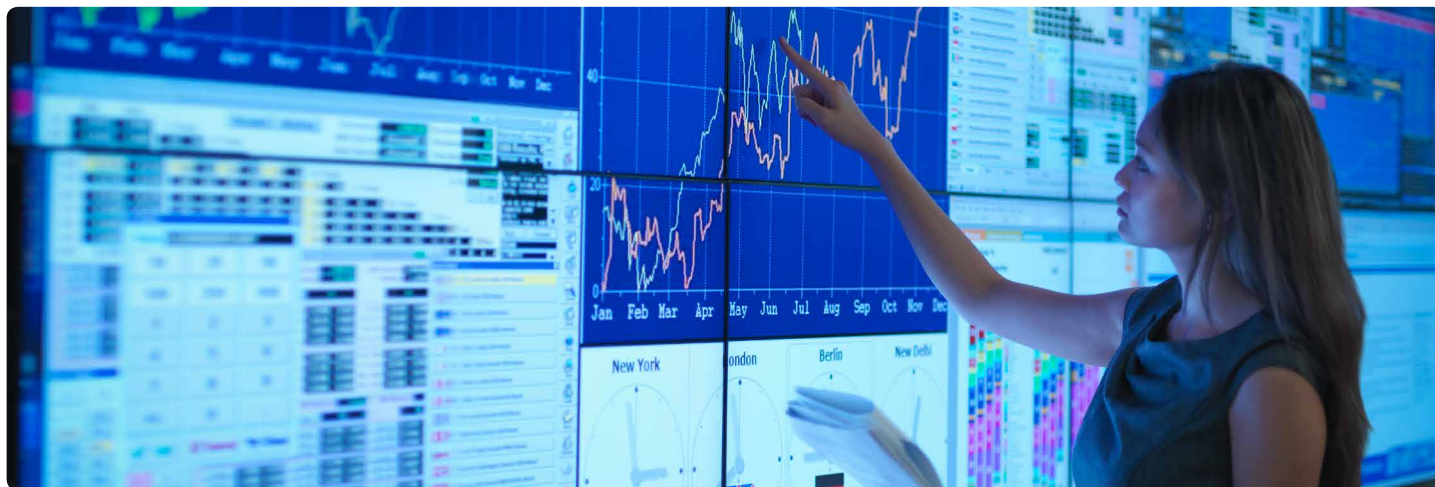


# NN iMesačník



## Investičný navigátor: ako investovať v roku 2020?

**Neistota súvisiaca s geopolitickými rizikami sa koncom minulého roka znížila, napriek tomu zostáva visieť nad finančnými trhmi. Situácia okolo brexitu sa po víťazstve Borisa Johnsona v predčasných parlamentných voľbách stabilizovala. Teraz je takmer isté, že Británia odíde z Európskej únie k 31. januáru 2020. Nesmieme však opomenúť rokovania o podobe novej obchodnej zmluvy s EÚ, ktoré budú nasledovať.**

USA a Čína sa podarilo dosiahnuť prvú fázu dohody o vzájomných obchodných vzťahoch, druhá fáza je však pred nami. Vzhľadom k blížiacim sa prezidentským voľbám v USA, ktoré budú mať na správanie a rozhodovanie prezidenta Trumpa významný vplyv, možno očakávať vyššiu volatilitu trhov. Makroekonomické ukazovatele sa naďalej stabilizujú. Prikláňame sa k názoru, že dôjde k spomaleniu hospodárskeho rastu, nie však k recesii.

**Dlhopisy: väčšia ochota riskovať tlačí výnosy nahor, ale stále to nestačí**

- **Dlhopisom rozvíjajúcich sa krajín sa bude dariť relatívne lepšie** než dlhopisom rozvinutých krajín. Očakávame, že štátne dlhopisy rozvinutých trhov zostanú i naďalej na nízkych úrovniach, často v negatívnom teritóriu.
- Samotný pokles politického napätia, najmä vďaka deeskalácii americko-čínskej obchodnej vojny, k rastu výnosov dlhopisov stačiť nebude. Kľúčová bude **proaktívna politika centrálnych bánk**, ktoré majú v tejto chvíli obmedzený manévrovací priestor.
- Najúčinnějšími opatreniami sa zdajú byť **fiškálne stimuly**. Po dvoch rokoch zvýšených vládnych výdavkov je nepravdepodobné, že by k ich zavedeniu pristúpili USA. V eurozóne sa o zavedení fiškálnych stimulov diskutuje, ale žiadne finálne stanovisko zatiaľ nepoznáme.
- Medzi dlhopismi s vysokým výnosom preferujeme likvidné **dlhopisy zavedených spoločností**.

**Akcie: uprednostňovaná trieda aktív na rok 2020**

- **Spomaľujúci hospodársky rast** si vyberie svoju daň v podobe nižších firemných ziskov. Potenciál vidíme v **zavedení fiškálnych stimulov**, ktoré by vytvorili **priestor na zníženie rizikových**

**prémii**. To by obrátilo pozornosť investorov od rastových k hodnotovým akciám a od USA najmä k Európe a Japonsku.

- Dôvera investorov sa zlepšila, čo sa odráža vo väčšej obľube cyklických sektorov nad defenzívnymi.
- Z potenciálneho zvyšovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami by profitoval **finančný sektor**. Nezamestnanosť sa stále pohybuje na veľmi nízkych úrovniach, z čoho ťaží **spotrebiteľský sektor**. Domácnosti majú totiž vyššie príjmy, ktoré im umožňujú viac utrácať.
- Z regionálneho hľadiska zostávame **prevážení v európskych akciách**, kde preferujeme **cyklické sektory**. Okrem Európy preferujeme tiež Japonsko a rozvíjajúce sa trhy.
- **Stredoeurópske akciové stratégie** by mali relatívne prekonávať trhy, na ktorých dominujú firmy s prudko rastúcimi tržbami, ale s minimálnymi ziskami, v mnohých prípadoch i hlbokými stratami.

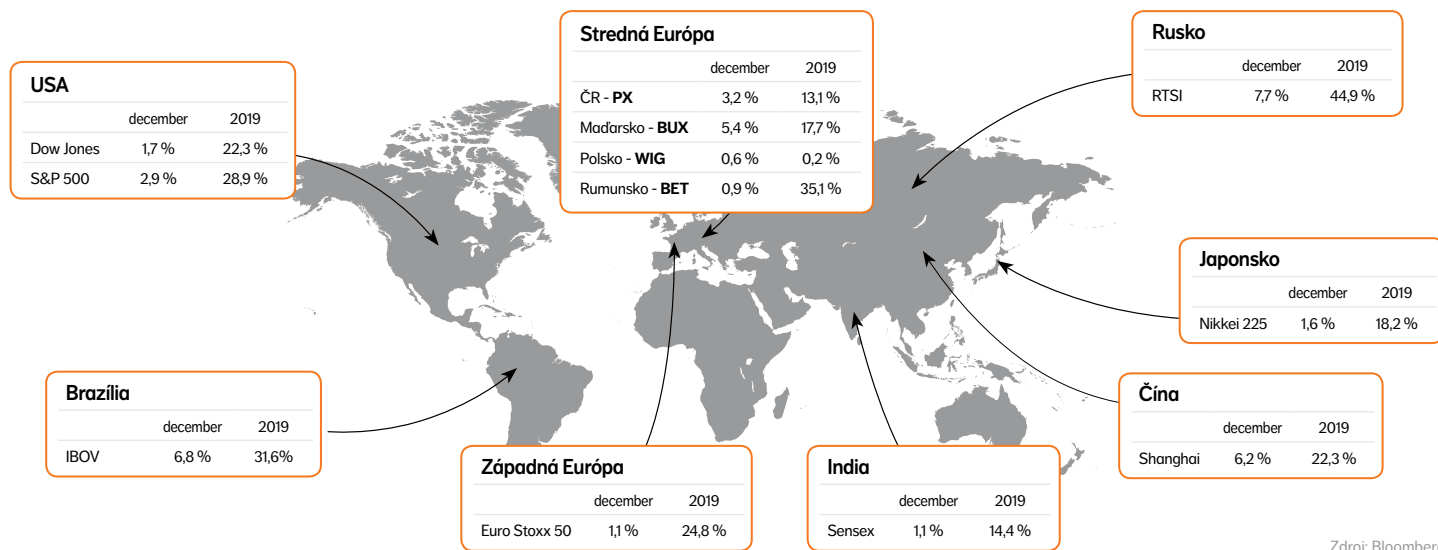
**Nehnuteľnosti: od amerických nehnuteľností k európskym**

- Výhľad na vývoj svetových trhov s nehnuteľnosťami sa v decembri mierne zhoršil. Za kľúčový ukazovateľ považujeme najmä **klesajúci dopyt po úveroch na bývanie**.
- Americké nehnuteľnosti sú drahé, naopak európske a najmä britské nehnuteľnosti sú lacné. Investori sú preto nadvážení práve v európskych nehnuteľnostiach.
- Príliv investícií do tejto triedy aktív sa znížil v dôsledku mierneho nárastu výnosov štátnych dlhopisov a realokácie portfólií investorov. Najvýraznejší prepád zaznamenal americký trh s nehnuteľnosťami.

**Komodity: oslabenie dopytu**

- Spomalenie ekonomického rastu sa prejaví v nižšom dopyte po komoditách.
- Geopolitické riziká sa síce upokojili, ale nezmizli a budú aktuálne i v tomto roku. Preto zostávame **neutrálni**. Preferujeme **cyklické komodity** s obmedzenou tržbou ponukou, najmä **meď a nikel**.
- Vzhľadom na **napätie na Blízkom východe** možno očakávať častejšie výkyvy cien ropy. Z vyšších cien ropy by profitovali **rozvíjajúce sa krajiny**, ktoré sú od jej vývozu závislé.

# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoju NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↓ -1,0 % | ↑ +5,0 % YTD

- Výnosy 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov vzrástli na 0,1 %, zatiaľ čo krátkodobé výnosy klesli.
- Nálada na trhoch bola na konci roka pozitívna. Obavy týkajúce sa obchodných vojen a brexitu sa znížili. Základné sadzby ECB a Fed zostali bezo zmeny. Slovenské makroúdaje sa však mierne zhoršili.
- V tomto prostredí fond realizoval negatívnu výkonnosť, ale aj tak prekonal svoj benchmark.
- Nadvýkonnosť chceme dosiahnuť investíciami do kvalitných firemných dlhopisov a stredoeurópskych štátnych dlhopisov.

### NN (L) International Central European Equity (EUR) ↑ +3,0 % | ↑ +11,2 % YTD

- Fond v decembri mierne prekonal benchmark.
- Najlepšie sa darilo maďarským akciám, poháňaným pozitívnymi makroekonomickými údajmi. K rastu prispeli i české akcie.
- Rumunsko zaznamenalo mierny rast, poľské akcie klesali vďaka pokračujúcej tlaku na bankový sektor.
- Veríme, že v strednodobom horizonte akcie opäť prekonajú ostatné triedy aktív.

### NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↑ +0,2 % | ↑ +3,8 % YTD

- K zhodnoteniu fondu prispeli najmä akcie, dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín a dlhopisy s vysokými výnosmi. V portfóliu sme zvýšili podiel akcií (+2,9 %), firemných dlhopisov (+3,4 %) a dlhopisov s vysokými výnosmi (+4,4 %).
- Znížili sme duráciu dlhopisovej časti portfólia z dvoch rokov na jeden rok.
- Nadalej dodržiavame opatrne pozitívny prístup k rizikovým aktívam s preferenciou pre akcie, dlhopisy s vysokými výnosmi a kvalitné firemné dlhopisy.

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↑ +1,1 % | ↑ +16,8 % YTD

- Fond prekonal svoj benchmark. K pozitívnemu zhodnoteniu najviac prispeli európske akcie, kľúčový bol však vhodný výber konkrétnych titulov do portfólia.
- Európsky dlhopisový index skončil v miernom zápore, a tak na výkonnosti fondu naopak ubral.
- Sme opatrní voči rizikovým investíciám, nastavenie portfólia teda udržujeme skôr neutrálne.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↑ +1,4 % | ↑ +21,2 % YTD

- December bol priaznivý pre rizikové aktíva, čo pomohlo ku kladnému zhodnoteniu fondu.

- Darilo sa najmä spoločenský zodpovedným akciovým fondom, výkonnosť naopak znižovala dlhopisová zložka portfólia.
- Vďaka rastu cien komodít sa medzi sektormi najviac darilo energiám a materiálom. Dobré výsledky zaznamenalo tiež zdravotníctvo a IT.
- Geopolitické riziká sa síce upokojili, ale nezmišli a budú aktuálne aj v tomto roku.

### NN (L) Global High Dividend (EUR) ↑ +1,8 % | ↑ +24,1 % YTD

- December bol priaznivý pre rizikové aktíva. Fond prekonal svoj benchmark, k jeho nadvýkonnosti najviac prispel konkrétny výber akciových titulov.
- Spomedzi sektorov sa najviac darilo energiám, IT, materiálom a sieťovým odvetviam (utilities). Naopak klesala výkonnosť sektora nehnuteľností a priemyslu.
- Nadalej monitorujeme pretrvávajúce globálne riziká, ale sme opatrne optimistickí a veríme, že akciám sa bude dariť s aj v tomto roku.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 30. 11. 2019 do 31. 12. 2019

Fond	december	1 rok	5 rokov
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-1,0 %	5,0 %	8,3 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	3,0 %	11,2 %	42,6 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,2 %	3,8 %	5,8 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	1,1 %	16,8 %	24,9 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	1,4 %	21,2 %	37,1 %
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	1,8 %	24,1 %	35,1 %

Dáta k 31. 12. 2019

zdroj: NN Investment Partners

### 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. Investori by si 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 kolísť 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.