

NN (L) European Sustainable Equity

Evropský akciový fond, který uplatňuje environmentální a sociální kritéria ESG v investičním procesu. Dlouhodobě dosahuje velice příznivého poměru výnos / riziko vůči konkurenci i benchmarku.

Fondovou nabídku společnosti NN Investment Partners v ČR tvoří menší počet dlouhopisových a smíšených fondů i pestrá škála akciových fondů včetně těch regionálních, sektorových nebo s dividendovou strategií. Níže si představíme evropský akciový fond, který svou strategií přizpůsobuje zásadám sociálně odpovědného investování (viz TÉMA) a nově disponuje měnově zajištěnou korunovou třídou vůči základní eurové.

FINANČNÍ I ESG KRITÉRIA

NN (L) European Sustainable Equity je v euru vedený akciový fond zaměřený na vy-

spěle evropské trhy bez sektorového omezení. Snaží se na 3letém horizontu překonat benchmark MSCI Europe NR.

Investiční proces vychází z přístupu zdola nahoru (bottom-up) a výběru konkrétních akciových pozic (stock-picking) na základě fundamentální analýzy, v níž hrají důležitou roli nejen finanční a ekonomické ukazatele příslušných společností, ale také soulad jejich předmětu podnikání a firemní kultury se zásadami udržitelného rozvoje.

V rámci první kategorie se hledají atraktivně oceněné akciové tituly, které mají potenciál dlouhodobé nadvýkonnosti i schopnost obstojně zvládat tržní poklesy, protože za nimi stojí kvalitní firmy se silným postavením na trhu. Ty se vyznačují mj. nadprůměrným a udržitelným cash flow či ziskovostí, nízkou finanční pákou, solidními dividendami a na úrovni akcií poskytují příznivé valuační poměry i tržní momentum.

Druhou kategorií představují tzv. ESG kritéria (environmental, social and governance), jež vymezují žádoucí odpovědné chování zvažovaných firem v oblasti ochrany životního prostředí (nízká produkce odpadu, nízká uhlíková stopa), sociálních principů (dodržování práv zaměstnanců i zákaz-

níků, nediskriminace, odmítání dětské práce) a efektivní správy (ohled na všechny akcionáře). Na základě záporného bodování nepříznivých jevů jsou vyloučeny společnosti provádějící kontroverzní praktiky z pohledu ESG (např. výrobci tabáku a zbraní, provozovatelé hazardu a zábavy pro dospělé, provozovatelé jaderných elektráren, těžaři ropných písků apod.). Do užšího výběru postupují jen prvotřídní reprezentanti s nejvyšším skórem ESG z každého sektoru. Ve finále portfolio zahrnuje 40 až 70 akciových společností, které současně excelují ve finančně-ekonomických ukazatelích.

Plusy a minusy

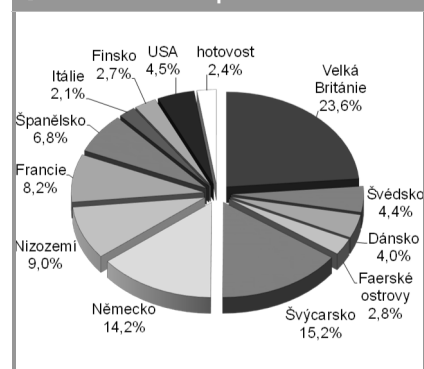
- + Mírná nadvýkonnost proti indexu
- + Schopnost překonávat většinu konkurentů při nižší nebo stejné volatilitě
- + Měnově zajištěná korunová třída proti eurové
- Za vhodnější benchmark než MSCI Europe považujeme MSCI Europe ESG Leaders

Data fondu

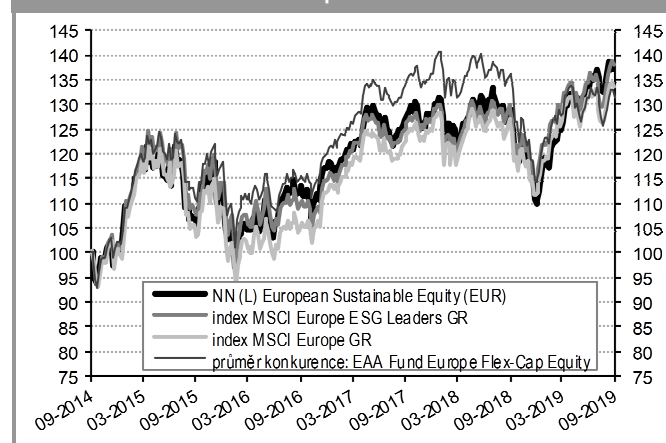
Velikost fondu k 30.8.	387,3 mil. EUR
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0991964320: EUR LU2007298891: CZK-H
Typ fondu	akciový – vyspělá Evropa
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	duben 2014: EUR září 2019: CZK-H
Vstupní poplatek	2,5 %
Manažerský poplatek	1,5 % (TER 1,80 %)
Benchmark	MSCI Europe NR
Minimální investice	500 CZK / 1 000 EUR

Zastoupení hlavních sektorů v portfoliu se může odchýlit od benchmarku MSCI Europe do ± 5 procentních bodů a každého titulu do ± 3 pb. Portfolio management řadu titulů aktivně převažuje nebo podvažuje, což přispívá k vyššímu active share fondu 90 %.

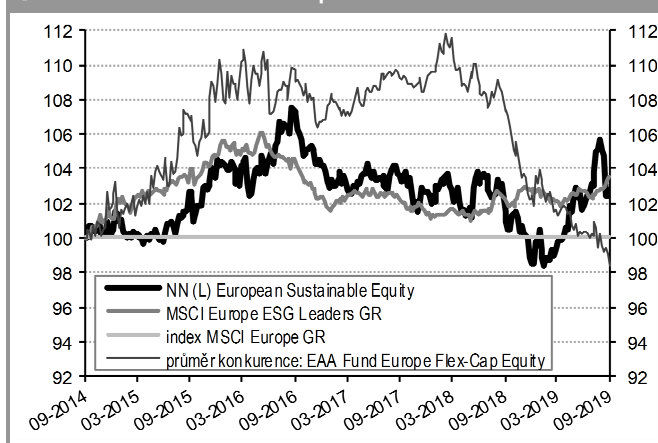
Graf 1: Portfolio podle zemí k 30.8.



Graf 2: Fond a konkurence proti indexu – absolutně v EUR



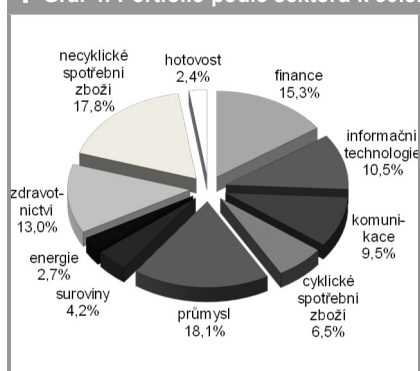
Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 30.8.

Nestle SA	7,0 %
Unilever NV	4,9 %
Beiersdorf AG	3,1 %
Informa Plc.	3,0 %
3I Group Plc.	3,0 %
SAP	3,0 %
Partners Group Holding AG	3,0 %
Euronext NV	2,9 %
Booking Holdings Inc.	2,9 %
RELX Plc.	2,8 %
celkem	35,6 %

Graf 4: Portfolio podle sektorů k 30.8.



INOVAČNÍ POTENCIÁL ANO, EKOLOGICKÁ ZÁTĚŽ NE

Graf 1 ukazuje složení portfolia portrétovaného fondu podle zemí z konce srpna. Pokrytí akciových trhů Velké Británie, Švýcarska a Německa v zásadě odpovídá benchmarku MSCI Europe, snad s výjimkou mírného podvážení Británie. Jinak fond poskytuje ve srovnání s benchmarkem větší prostor nizozemským, španělským, skandinávským i americkým titulům, zatímco výrazně podvažuje ty francouzské. Celkové zastoupení eurozóny 43 % se tím dostává zřetelně pod úroveň benchmarku 51 %. Veš-

keré váhové odchylky zemí ovšem vycházejí z výběru konkrétních titulů s ohledem na plnění finančních ukazatelů a kritérií ESG, nejsou tedy přímým záměrem portfolio managementu.

To platí i pro sektorovou alokaci v grafu 4, kde fond zohledňuje ve větší míře než benchmark zejména průmysl, informační technologie, komunikace a necyklické spotřební zboží na úkor cyklického spotřebního zboží, surovin, energií a utilit. Posledně jmenované podvážené sektory totiž častěji zahrnují aktivity s nepříznivým dopadem na životní prostředí. Naproti tomu, v prvně uvedených převážených sektorech nachází manažerský tým více firem s inovačním potenciálem a schopností zlepšovat na jeho základě sledovaná finanční i ESG kritéria.

SKVĚLÝ POMĚR VÝNOS / RIZIKO

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou eurovou výkonnost základní eurové třídy portrétovaného fondu, benchmarkového indexu MSCI Europe GR a průměru konkurence, který reprezentují evropské akciové fondy s flexibilní strategií z databáze Morningstar. Eurovou třídu fondu v EUR lze považovat za simulaci jeho nové korunové třídy v CZK, neboť náklady na měnové zajišťování aktuálně kompenzuje výrazně kladný úrokový diferenciel koruny vůči euru.

Jako významný úspěch hodnotíme fakt, že fond celkově (přes dílčí období podvýkonnosti) překonal benchmarkový index na bázi hrubého výnosu (při kladném koeficientu alfa v tabulce kvantitativních ukazatelů) a držel krok s indexem MSCI Europe

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 26.9.19)

	fond	index
Výkonnost v EUR		
1 rok (od 26.9.18)	6,4 %	5,1 %
2 roky (od 26.9.17)	8,0 %	8,9 %
3 roky (od 26.9.16)	22,0 %	27,3 %
5 let (od 26.9.14)	37,2 %	33,4 %
5 let p.a.	6,5 %	5,9 %
Riziko (perioda 5 let do 9/2019)		
Volatilita p.a.	12,3 %	12,4 %
Beta	0,95	index
Beta bear	0,93	index
Alfa (anualizovaná)	0,9 %	index
Korelace	0,96	index
Max. pokles – měsíc	-7,9 %	-8,4 %
Max. pokles – rok	-13,5 %	-13,3 %
Max. pokles/nutný růst	-16,3 % / 19,4 %	-15,9 % / 18,9 %

Výpočty z prodejních cen v EUR, případné dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

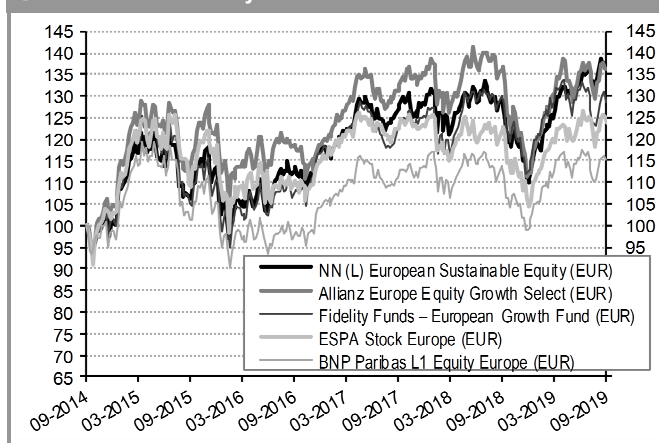
ESG Leaders GR, který lépe vystihuje popsanou strategii. Za průměrem konkurence fond převážně zaostával do února 2018, pak ho ale výrazně předčil.

Úspěch fondu NN (L) European Sustainable Equity potvrzuje i srovnání s vybranými konkurenty v grafech 5 a 6. Na sledované 5leté periodě totiž dosáhl 1. až 2. nejsilnější výkonnosti (společně s nejkolisavějším fondem Allianz Europe Equity Growth Select) a zároveň 1. až 2. nejnižší volatility (společně s nejméně výkonným fondem BNP Paribas L1 Equity Europe). Portrétovaný fond tedy nabízí výtečný poměr výnos / riziko, přičemž mu dobře konkuruje fond Allianz s růstovým investičním stylem a mnohem vyšší vahou IT sektoru 28 %.

NN (L) European Sustainable Equity je kvalitně řízený evropský akciový fond, který najde uplatnění v akciové složce většiny portfolií. Na ní se při svém regionálním profilu může podílet do 40 %.

Aleš Vocílka

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v EUR



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

