

Komentář k vývoji evropských akciových trhů

Evropský akciový trh zažil skvělé první pololetí. Index evropských akcií MSCI Europe si připsal téměř 17 % navzdory rostoucímu obchodnímu napětí mezi USA a Čínou, politickým výzvám na domácí půdě, zpomalujícímu ekonomickému růstu i nižším očekávaným ziskům.



Blýská se na lepší časy?

- Zisky evropských korporací se pravděpodobně ustálily. Výše očekávaných zisků nyní opět roste.
- Případné snížení úrokových sazeb by neprospělo finančnímu sektoru, ale mohlo by odvrátit riziko dlouhodobé stagnace.
- Potenciál vidíme v růstově orientovaných cyklických sektorech. Zatím však zůstáváme v pozicích vyvážení.
- Hodnoty indexu evropských nákupních manažerů jsou povzbudivé a ukazují, že domácí ekonomika je zdravá.

Klíčem k růstu cen akcií je monetární politika a stabilizace zisků

Zásadní vliv měla na kapitálové trhy změna výhledu amerického Fedu, který upustil od utahování měnové politiky. Nejenže během několika měsíců nejprve přestal podporovat další růst úrokových sazeb, následně dokonce připustil, že v dohledné době je pokles sazeb možný. K tomu se záhy přidala také Evropská centrální banka, která se z mírně holubičí změnila na ještě více holubičí.

V případě Evropy by snižování úrokových sazeb mohlo být dvojsečné, jelikož 18 % evropského akciové indexu tvoří finanční sektor a tomu pokles

úrokových sazeb neprospívá kvůli nízkým úrokovým výnosům. Nicméně případné snížení úrokových sazeb může zmírnit obavy z rizika dlouhotrvající stagnace ekonomiky, které čelí Japonsko. Defenzivní sektory jako jsou farmacie nebo zboží každodenní spotřeby by z tohoto vývoje mohly těžit.

Dle klouzavého poměru P/E (price-to-earnings, poměr ceny a zisku), který je na hodnotě 15, se evropské akcie aktuálně obchodují o 12 % levněji než je dlouhodobý průměr. Světové akcie se pro srovnání obchodují o 15 % levněji. Z historie víme, že takový diskont v cenách vůči ukazateli P/E nastává během recese. Trhy tedy negativní zprávy již započítaly do cen, ačkoliv o recesi zatím nemůže být řeč.

Kombinace lepšího výhledu na růst zisků a pozitivního přístupu centrálních bank může vést k stabilizaci nebo dokonce růstu ocenění akciových titulů. Nejistota, která na trhu donedávna panovala, si vybrala svoji daň na sentimentu investorů a jejich ochotě riskovat. V důsledku toho investoři preferovali spíše defenzivní sektory než růstově orientované cyklické sektory. Z toho plyne, že pokud se ekonomice bude dařit, právě cyklické

sektory, které spolu s finančním sektorem tvoří 62 % trhu, budou mít prostor pro další růst.

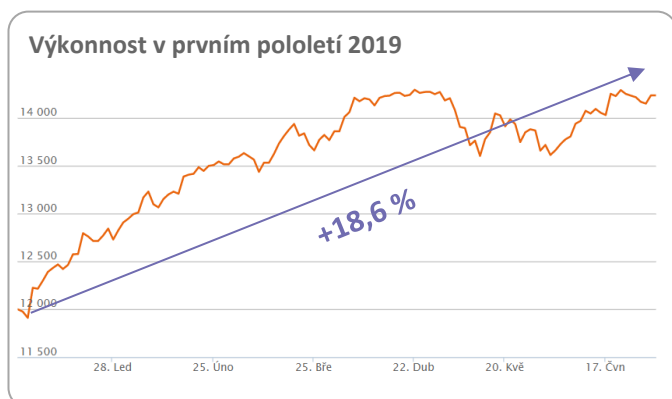
Co tedy můžeme očekávat v druhé polovině roku a na co se zaměřit?

I přes rostoucí známky optimismu zůstáváme ve strategiích vyvážení a čekáme na další známky toho, že se ekonomické podmínky zlepšují. Až poté plánujeme navýšit podíl cyklických akcií v našich portfoliích. V rámci defenzivních sektorů se vyhýbáme utilitám a luxusnímu zboží, soustředíme se však na zboží každodenní spotřeby a farmacii.

Nadále čekáme na vyjasnění přetrvávajících politických rizik, která vidíme především v Itálii a Británii. Důležitá jsou rovněž makroekonomická data, která potvrdí růst evropské ekonomiky. Pokud bude oživení ekonomiky v následujících měsících zřejmější, budou z toho profitovat zejména cyklické sektory jako je průmysl nebo materiály. Příjemným překvapením by mohly být případné fiskální stimuly, které by pomohly rychleji nastartovat růst trhů.

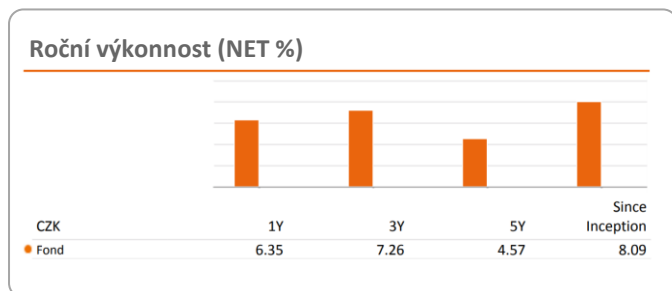
Akciové strategie zaměřené na evropský region

NN (L) European Equity X Cap (CZK)

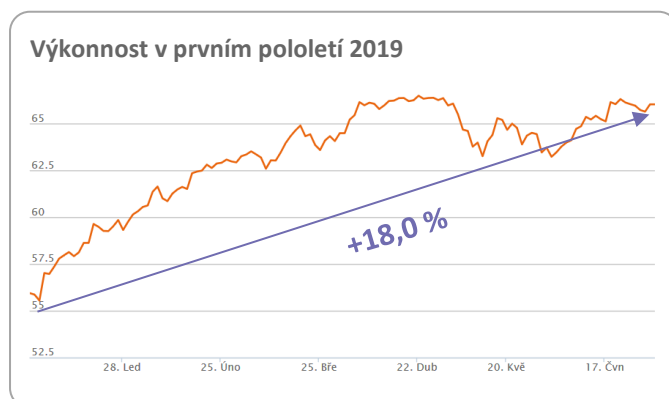


Kumulativní výkonnost (NET %)

| CZK | 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y | Since Inception |
|------|------|------|-------|------|-------|-------|-----------------|
| Fond | 4.58 | 2.71 | 18.64 | 6.35 | 23.40 | 25.05 | 120.01 |

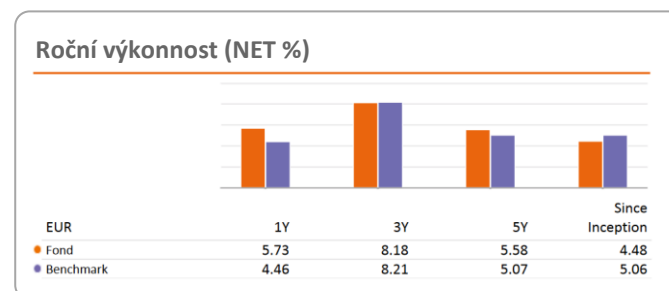


NN (L) European Equity P Cap (EUR)



Kumulativní výkonnost (NET %)

| EUR | 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y | Since Inception |
|-----------|------|------|-------|------|-------|-------|-----------------|
| Fond | 4.43 | 2.39 | 18.02 | 5.73 | 26.60 | 31.20 | 158.29 |
| Benchmark | 4.43 | 3.01 | 16.24 | 4.46 | 26.72 | 28.05 | 191.08 |



NN (L) European Sustainable Equity P Cap (EUR)

NN (L) European High Dividend X Cap (EUR)

Výkonnost v prvním pololetí 2019



Výkonnost v prvním pololetí 2019



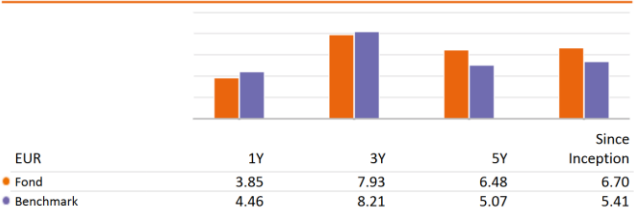
Kumulativní výkonnost (NET %)

| EUR | 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y | Since Inception |
|-------------|------|------|-------|------|-------|-------|-----------------|
| ● Fond | 3.42 | 5.59 | 20.67 | 3.85 | 25.73 | 36.86 | 40.08 |
| ● Benchmark | 4.43 | 3.01 | 16.24 | 4.46 | 26.72 | 28.05 | 31.50 |

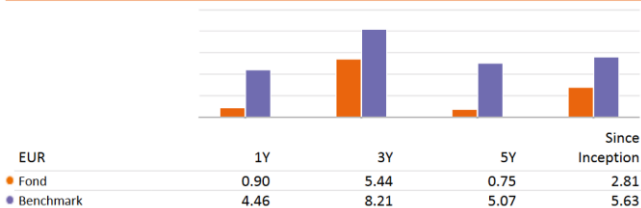
Kumulativní výkonnost (NET %)

| EUR | 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y | Since Inception |
|-------------|------|------|-------|------|-------|-------|-----------------|
| ● Fond | 3.97 | 2.35 | 13.87 | 0.90 | 17.23 | 3.80 | 49.12 |
| ● Benchmark | 4.43 | 3.01 | 16.24 | 4.46 | 26.72 | 28.05 | 120.34 |

Roční výkonnost (NET %)



Roční výkonnost (NET %)



**Již brzy bude k dispozici CZK třída fondu
NN (L) European Sustainable Equity**

Zdroj: NN Investment Partners, data k 30. 6. 2019

Právní upozornění

Tento dokument má pouze informační charakter, nejedná se o nabídku ke koupi cenných papírů, jeho text není právně závazný a nesmí být použit za účelem prodeje investic nebo upisování cenných papírů v zemích, kde je to zakázáno příslušnými orgány nebo právními předpisy, a proto by si investoři měli sami získat informace o případných registračních či ohlašovacích povinnostech ve vztahu k zamýšleným investicím v rámci své jurisdikce. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners C. R., a. s. žádnou zodpovědnost. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodů výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz.