

NN Fondy: základní strategie

Komentář k vývoji NN Fondů za 2. kvartál 2018



Přehled výkonnosti

Fond	3 měsíce	1 rok	5 let
NN (L) International Cz. Bond (P Cap CZK)	-1,98 %	-6,70 %	0,54 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,43 %	-1,06 %	n/a
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	4,80 %	2,85 %	38,29 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	4,28 %	-0,75 %	36,10 %
NN (L) International Cz. Equity (P Cap CZK)	-2,40 %	1,91 %	41,01 %

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

Komentáře k vývoji trhů

Středoevropské akcie: averze k riziku a odliv kapitálu

Středoevropské trhy zmírnil v červnu svůj propad, nicméně rostoucí averze k riziku a odliv kapitálu z rozvíjejících se trhů nedokázaly vrátit zpět nadšení investorů pro tento rychle rostoucí region. Dařilo se energetickému sektoru a dividendovým titulům, regionální měny a dluhopisy naopak oslabovaly.

Na odlivu kapitálu z rozvíjejících se trhů se podílelo především rostoucí politické napětí a hrozba obchodní války mezi USA, Evropou a Čínou.

Česká inflace v květnu zrychlila z 1,9 % na 2,2 %, čímž předčila ekonomické predikce a přiměla ČNB zvýšit úrokové sazby. České banky si tak díky lepším úrokovým maržím vedly v regionu nejlépe.

České dluhopisy: zvyšování úrokových sazeb ČNB

V červnu se českým vládním dluhopisům opět nedařilo. Ceny táhl dolů vývoj na dluhopisových trzích rozvíjejících se zemí, ale i četné komentáře jednotlivých členů bankovní rady, které naznačovaly možný rychlejší růst úrokových sazeb. To se také na konci června skutečně stalo a ČNB zvýšila dvoutýdenní repo sazbu o 25 bazických bodů na 1 % a lombardní sazbu z 1,5 % na 2 %. Diskontní sazba byla ponechána na původní úrovni 0,05 %. Česká koruna ke konci června oslabila proti euru na 26,02.

Globální akcie: pochyby o ekonomickém růstu ustupují do pozadí

Ve druhém čtvrtletí se světovým trhům dařilo lépe než v tom prvním. Index MSCI DM World Net přidal v eurovém vyjádření 7,2 %. Americký dolar proti euru posílil o více než 5 %, což se výrazně projevilo na výnosech. Silné výsledky firem a lepší data

zatlačila pochyby o ekonomickém růstu do pozadí a na trhy se vrátila ochota riskovat.

Zatímco novinovým titulům dominoval americký prezident Donald Trump, investoři se soustředili na celkový stav světové ekonomiky. Americká centrální banka (Fed) díky dobrým ekonomickým ukazatelům našla v červnu odvahu opět zvýšit úrokovou sazbu a naznačila, že do konce roku tak může učinit ještě dvakrát. Oproti tomu Evropská centrální banka (ECB) v příštích 12 měsících žádné zvýšení neočekává, protože data o vývoji ekonomiky byla zklamáním a inflace je stále nízká.

Komentáře k vývoji základních strategií

NN (L) International Czech Bond

- Výkonnost fondu dosáhla v 2. kvartálu roku 2018 hodnoty -1,98 %.
- Zatímco v dubnu zaznamenal fond nárůst, v květnu a červnu se fondu nedařilo.
- Preferujeme dluhopisy s delší splatností, v dluhopisech s kratší splatností máme zainvestováno méně.

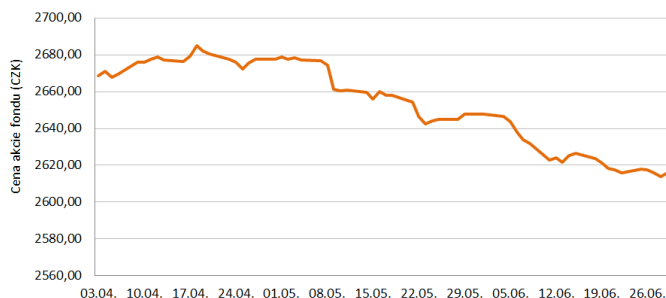
Zúčastnili jsme se všech tří aukcí českých dluhopisů. Během období klesajících cen jsme navyšovali pozice a podíl hotovosti ve fondu jsme tak snížili na 9 %. Podíl dluhopisů se splatností do roku 2022 je ve fondu nízký, naopak dluhopisy se splatností mezi lety 2023 a 2029 jsou zastoupeny nadproporčně.

Od konce loňského roku se dluhopisová křivka zvýšila v rozmezí 0,40 % – 0,90 % a ceny českých vládních dluhopisů se vyvíjely jako druhé nejhorší v regionu, hůře dopadly jen ceny dluhopisů maďarských. ČNB zvýšila úrokové sazby a trhy adekvátně přehodnotily další možný vývoj. Tříměsíční mezibankovní sazba PRIBOR by se měla začátkem roku 2019 podle projekce trhu pohybovat na úrovni 1,49 %, v roce 2020 na úrovni 1,91 %

a v roce 2021 by měla dosahovat 2,05 %. Na této úrovni by pak sazby měly vydržet delší dobu.

NN (L) International Czech Bond (CZK)

1. 4. 2018 - 30. 6. 2018



Třída P Cap CZK; zdroj: NN IP; data k 30. 6. 2018

NN (L) First Class Multi Asset

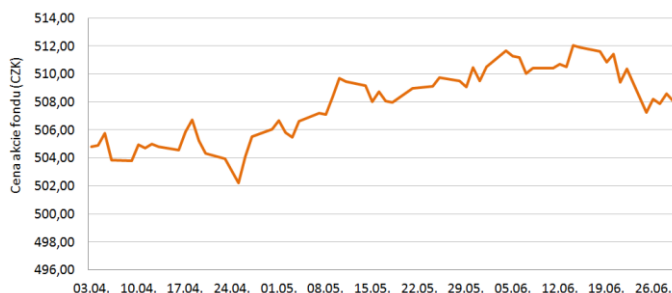
- Fond zhodnotil ve 2. kvartálu roku 2018 o 0,43 %.
- V dubnu i v květnu si fond připsal zisky především díky akciím a realitnímu sektoru.
- V červnu pak zaznamenal ztrátu.

Světová ekonomika prochází konsolidační fází, a tak jsou trhy citlivější na negativní události. Negativně působí obavy z eskalace obchodní války mezi USA a jejich obchodními partnery, což vede ke zvýšenému kolísání cen a také poklesu cen akcií. Regionálně se nedařilo hlavně rozvíjejícím se trhům, a to díky silnějšímu americkému dolaru, vyšším cenám ropy a nepříznivému postupu americké centrální banky. Americké trhy se jeví jako odolnější a jsou v současném nejistém prostředí považovány za bezpečný přístav.

V naší strategii jsme navýšili investice do akcií. Na konci června tvořil podíl akciových pozic 26 %, což je o 6 % více než v květnu. Menší podíl připadá na rozvíjející se trhy, kde v současné tržní situaci neočekáváme obrát k lepšímu. Pozornost jsme naopak přesunuli k americkým akciím, zatímco japonské akcie jsou zastoupeny méně a eurozóna neutrálně. Zastoupení realitního sektoru na konci června lehce kleslo a je aktuálně na úrovni 10 %.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK)

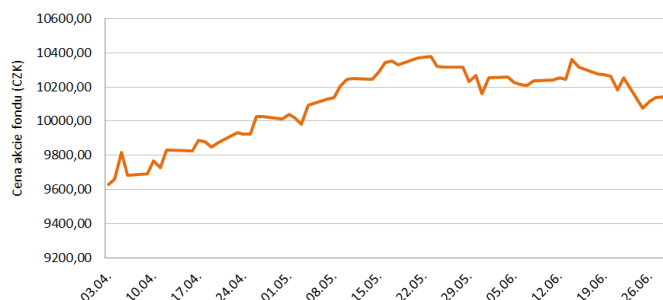
1. 4. 2018 - 30. 6. 2018



Třída P Cap CZK; zdroj: NN IP; data k 30. 6. 2018

NN (L) Global High Dividend (CZK)

1. 4. 2018 - 30. 6. 2018



Třída X Cap CZK; zdroj: NN IP; data k 30. 6. 2018

NN (L) Global High Dividend

- Výkonnost fondu vzrostla v 2. kvartálu roku 2018 na 4,28 %.
- Světovým akciím pomohly výsledky firem i ekonomická data.
- Evropská centrální banka drží sazby nadále nízko, zatímco americká centrální banka přistoupila k jejich zvýšení.
- Eurozóna se potýká s politickou nejistotou.

Světové akciové trhy se ve druhém čtvrtletí zotavily, index MSCI DM World Net přidal v eurovém vyjádření 7,2 %. Americký dolar proti euru posílil téměř o 5 %, což se pozitivně podepsalo na výnosech fondu. Silné korporátní výsledky a lepší ekonomická data podpořila ochotu investorů riskovat, protože pochybnosti ohledně ekonomického růstu ustoupily do pozadí.

Americký prezident Donald Trump nadále okupoval novinové titulky, investoři se však soustředili na stav světové ekonomiky. Z regionálního pohledu se příliš nevedlo rozvíjejícím se trhům, a to zejména kvůli silnějšímu dolaru, vyšším cenám ropy a nepříznivému přístupu americké centrální banky.

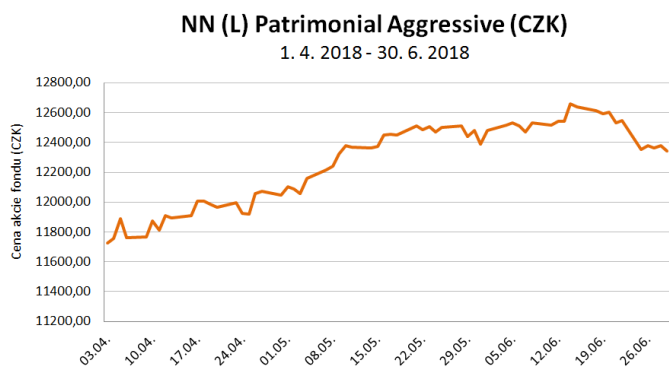
Prodali jsme akcie společností Japan Tobacco a Canon. Snížili jsme investici v Eli Lilly a naopak navýšili podíl ve společnosti Merck. V IT jsme investovali do společností Microsoft a Ericsson.

NN (L) Patrimonial Aggressive

- V 2. kvartálu roku 2018 fond hodnotil o 4,80 %.
- Napětí ohledně dalšího vývoje mezinárodního obchodu zvyšuje nejistotu na trzích.
- Ekonomická data jsou pozitivní.

Světová ekonomika vstoupila do fáze konsolidace, což krátkodobě omezuje potenciál růstu cen rizikovějších aktiv a způsobuje zvýšenou citlivost trhů na nepříznivé zprávy. Obecně však světová ekonomika zůstává zdravá. Zisky by letos měly celosvětově vzrůst o 15 %, což je podle nás realistické očekávání. V prvním čtvrtletí se trhy po zveřejnění horších ekonomických dat bály zpomalení ekonomiky. Přestože tuto možnost nemůžeme vyloučit, riziko takového negativního vývoje podle nás kleslo.

Nadále máme v našem portfoliu ve srovnání s neutrálním rozložením vyšší zastoupení akcií a nižší zastoupení bezpečných vládních dluhopisů. Preferujeme americké akcie, protože kromě toho, že je to region s nejvyšším růstem zisků, funguje také jako bezpečný přístav. Naopak jsme upozadili rozvíjející se trhy, které jsou nyní díky silnějšímu dolaru a vyšším cenám ropy zranitelnější.



Třída X Cap CZK; zdroj: NN IP; data k 30. 6. 2018

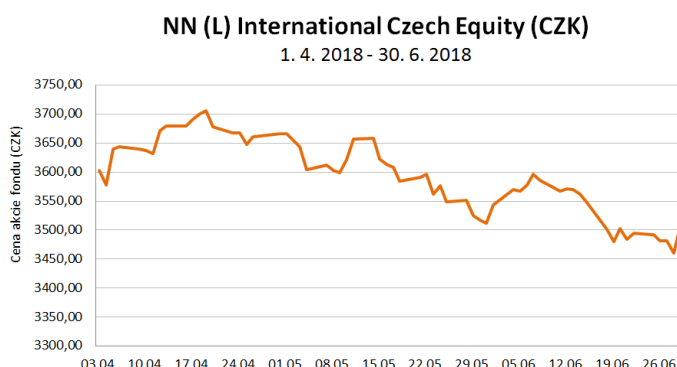
NN (L) International Czech Equity

- **Fond dosáhl v 2. kvartálu roku 2018 výkonnosti -2,40 %.**
- **V červnu se střeoevropské trhy po květnovém propadu opět zotavily.**
- **Všechny trhy s výjimkou Polska rostly.**

Ve druhém čtvrtletí trhům chyběly vlastní impulsy, které by udávaly směr vývoje, a tak se řídily globální náladou, která je vůči aktivům rozvíjejících se trhů včetně střeoevropských akcií poměrně vlažná. Averse vůči riziku je stále vysoká a investoři hledají bezpečné přístavy. Odliv kapitálu z rozvíjejících se trhů, střeoevropské trhy nevyjímaje, dosahuje nejvyšších hodnot za několik let.

Rostoucí obavy z geopolitického vývoje a riziko zvyšování úrokových sazeb způsobují, že trhy kolísají více než loni. Proto preferujeme v tomto regionu Českou republiku, jejíž trh těží ze silných dividend a zdravého makroekonomického vývoje. Z vývoje v Rumunsku a v Polsku máme obavy. V Polsku roste státní podíl ve veřejně obchodovatelných společnostech a v Rumunsku je třeba zefektivnit penzijní systém.

V průběhu června jsme v portfoliu navýšili investice do defenzivních titulů v České republice a během cenových výkyvů jsme nakupovali za výhodné ceny.



Třída P Cap CZK; zdroj: NN IP; data k 30. 6. 2018

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.