

NN (L) Patrimonial Aggressive

V koruně dostupný dynamický smíšený fond fondů, který globálně diverzifikuje akciovou složku a pokrývá různé kategorie eurových dluhopisů. Konkurenci drtivě poráží s převážně nižší volatilitou.

Tuzemská fondová nabídka společnosti NN Investment Partners zahrnuje kromě nejpočetnější skupiny akciových také několik v koruně dostupných dluhopisových a smíšených fondů. Níže si představíme dynamický smíšený fond fondů, který spolu s defenzivním a vyváženým soupeřem spadá do produktové řady NN (L) Patrimonial.

NEUTRÁLNÍ VÁHA AKCIOVÉ SLOŽKY 75 %

NN (L) Patrimonial Aggressive investuje do akciových a dluhopisových fondů především vlastní skupiny NN. Tento aktiv-

ně řízený dynamický fond fondů poměřuje svou výkonnost s benchmarkem, na němž se podílí 75 % globální akciový index vyspělých i rozvíjejících se trhů MSCI All Country World a 25 % dluhopisový index širokého trhu eurozóny Bloomberg Euro Aggregate. Korunová třída pak zajišťuje měnové riziko vůči základní eurové třídě, která však obecně měnově zajištěna není vzhledem k expozici akciové složky na neeurové regiony.

Investiční proces fondu vychází ze stanovení taktické alokace v podobě váhového poměru mezi akciovou a dluhopisovou složkou, případně regionálních preferencí akciové složky a durančních preferencí dluhopisové složky. Portfolio management zde analyzuje jak střednědobý vývoj makroekonomických faktorů v logice hospodářského cyklu, tak krátkodobý vývoj tržních odchylek od fundamentů na základě behaviorálních faktorů (investiční sentiment, momentum apod.). Využívá přitom kvantitativní ukazatele i kvalitativní úsudek. Následuje výběr vhodných podílových fondů do portfolia.

K realizaci zajímavých investičních příležitostí a celkové optimalizaci poměru vý-

nos / riziko může NN (L) Patrimonial Aggressive využívat derivátové nástroje (např. krátké pozice vydělávající na poklesu podkladových aktiv). Nedílnou součástí investičního procesu je kontinuální zohledňování faktorů udržitelnosti ESG v souladu s článkem 8 nařízení SFDR (viz TÉMA). Fondu se daří udržovat nižší průměrnou uhlíkovou stopu emitentů cenných papírů v portfoliu, než jakou má benchmark.

Celkové zastoupení akciové i dluhopisové složky se může odchýlit od neutrální alokace 75:25 až o ± 20 procentních bodů. Mana-

Plusy a mínusy

- + Překonává všechny dostupné konkurenty
- + Má vynikající poměr výnos / riziko při volatilitě v dolní polovině konkurenční skupiny
- + Zajišťuje měnové riziko CZK/EUR
- Zastával za benchmarkem do března 2019

Data fondu

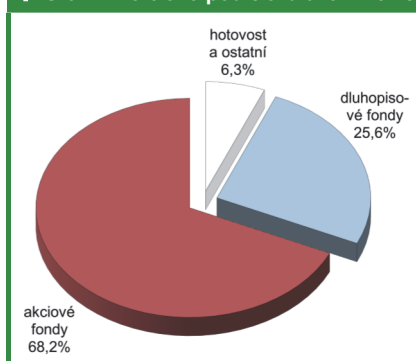
Velikost fondu k 31.8.	512,3 mil. EUR
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0405489047: CZK-H LU0119195450: EUR
Typ fondu	smíšený fond fondů – dynamický
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	říjen 2009
Vstupní poplatek	max. 5,0 %
Manažerský poplatek	2,0 %; OCF: 2,32 %
Minimální investice	500 CZK

žerský tým na druhé straně cíluje nízkou výkonnostní odchylkou od benchmarku (ex ante tracking error) na 2,5 % p.a. s povoleným maximem 5 % p.a.

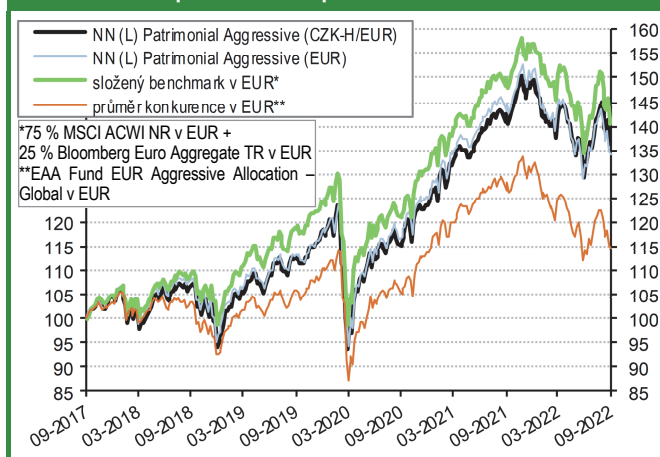
VŠÍMÁ SI AKTUÁLNÍCH RIZIK

Graf 1 ukazuje složení portfolia portrétovaného fondu podle hlavních tříd aktiv

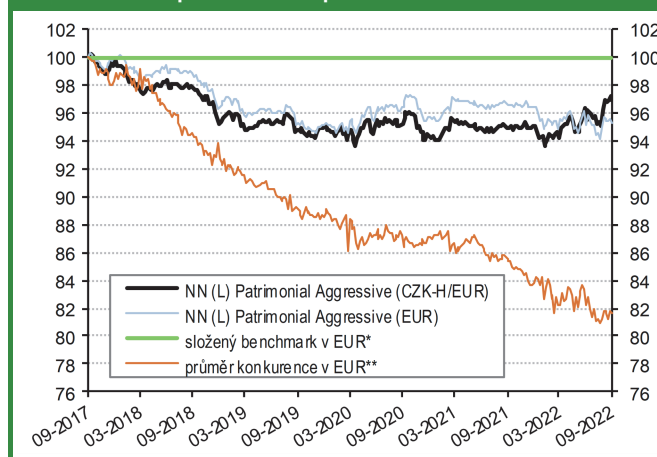
Graf 1: Portfolio podle tříd aktiv k 31.8.



Graf 2: Fond proti indexu a průměru konkurence – absolutně



Graf 3: Fond proti indexu a průměru konkurence – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.8.

NN (L) North America Enhanced Index Sustainable Equity	19,1 %
Beresford North America Sustainable Equity Fund	16,9 %
NN (L) Global Sustainable Equity	11,4 %
NN (L) Emerging Markets Enhanced Index Sustainable Equity	8,5 %
NN (L) Global High Dividend	7,5 %
NN (L) Euro Credit	6,6 %
NN (L) Euro Fixed Income	6,0 %
NN Enhanced Index Sustainable Pacific Equity Fund	5,2 %
NN (L) European Enhanced Index Sustainable Equity	2,5 %
NN (L) European Sustainable Equity	2,1 %
celkem	85,9 %

na konci srpna a tabulka 1 shrnuje největší obsažené fondové pozice v tomtéž okamžiku. Akciovou složku sice reprezentují fondy na všechny investiční regiony, ale více než ze 2/3 v ní dominuje Severní Amerika. O poznání slabší pozice pak zaujímají vyspělá Evropa, rozvíjející se trhy a zejména vyspělá Asie s Pacifikem. Z typového hlediska dochází v portfoliu ke kombinování aktivně řízených akciových fondů s indexovými. U dluhopisových fondových investic se sleduje solidní diverzifikace mezi státními a korporátními dluhopisy, resp. investičními a spekulativními ratingovými stupni.

Manažerský tým aktuálně podvažuje akciovou složku oproti benchmarku. K opatrnosti ho vede letošní nepříznivé investiční klima spojené především s odhodláním centrálních bank v USA a Evropě pokračovat navzdory zpomalování ekonomického růstu a zvýšenému riziku recese v razantním zpříšňování měnové politiky, dokud nedojde k zásadnímu ústupu současně vysoké inflace. Evropu navíc zatížila energetická krize, která může přimět spotřebitele k utlumení výdajů a firmy následně k redukci počtu zaměstnanců a investic, což by zna-

menalo hlubší recesi. Z těchto důvodů podvažuje fond i duraci dluhopisové složky, zatímco v akciové složce uplatňuje dlouhé pozice na trhu USA proti krátkým na evropských trzích a dlouhé pozice v indexu S&P 500 proti krátkým v indexu Nasdaq.

VÝBORNÉ VÝSLEDKY

Grafy 2 a 3 srovnávají 5letou výkonnost portrétovaného fondu v základní eurové a měnově zajištěné korunové třídě s jeho benchmarkem i průměrem konkurence, který tvoří dynamické smíšené fondy s eurovou strategií z databáze Morningstar. Již na první pohled je vidět, že NN (L) Patrimonial Aggressive zaznamenal velký úspěch manifestovaný nejen solidním absolutním zhodnocením na delších klouzavých periodách než 1,5 roku. Až na počáteční zaostávání do března 2019 držel krok s benchmarkem bez ohledu na tržní vývoj a od letošního února ho v korunové třídě dokonce překovával (většinou menšími poklesy). Podle tabulky kvantitativních ukazatelů přitom dosáhl stejné kolísavosti jako benchmark. Mnohem přesvědčivější, výraznější a systematictější náskok ovšem NN (L) Patrimonial Aggressive získával vůči průměru konkurence. K nedávnému zlepšení relativní výkonnosti jeho korunové třídy vůči eurové přispěl značný vzestup korunových úrokových sazeb nad rámec eurových, poskytující výhodu pro zajišťování měnového rizika CZK/EUR.

Mezi v koruně dostupnými dynamickými smíšenými fondy se nenajde žádný, který by na 5leté periodě poskytl silnější výnos než NN (L) Patrimonial Aggressive. Z vy-

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 21.9.22)

	fond	index
Výkonnost v CZK (fond) a EUR (index)		
1 rok (od 22.9.21)	-3,2 %	-5,2 %
2 roky (od 22.9.20)	18,3 %	16,2 %
3 roky (od 23.9.19)	21,0 %	18,3 %
5 let (od 22.9.17)	36,3 %	40,5 %
5 let p.a.	6,4 %	7,0 %
Riziko (perioda 5 let od 9/2022)		
Volatilita p.a.	11,6 %	11,6 %
Beta	0,98	index
Beta bear	1,00	index
Alfa (anualizovaná)	-0,5 %	index
Korelace	0,98	index
Max. pokles – měsíc	-10,9 %	-10,9 %
Max. pokles – rok	-7,2 %	-6,4 %
Max. pokles/nutný růst	-15,5 % / 18,3 %	-15,5 % / 18,4 %

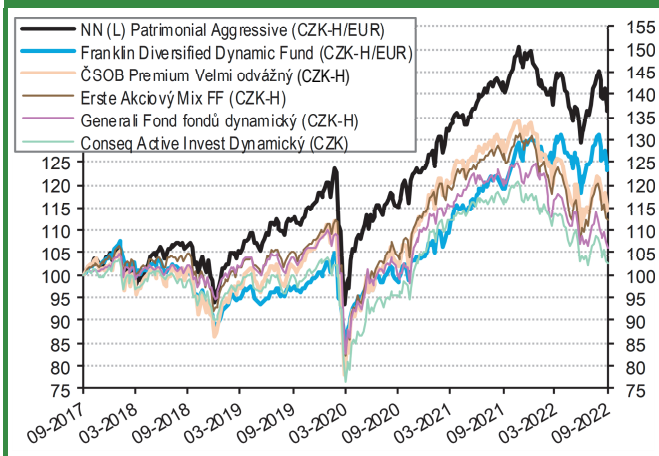
Výpočty z prodejních cen v CZK a EUR, případné dividendy reinvestovány. Vysvětlení ukazatelů viz strana 24.

braných konkurentů v grafech 4 a 5 zůstal nejméně pozadu Franklin Diversified Dynamic Fund díky lepšímu počínání od jara 2021. Stejně jako portrétovaný fond sleduje neutrální poměr mezi akciovou a dluhopisovou složkou 75:25, využívá finanční deriváty k plnění investičních cílů a má měnově zajištěnou korunovou třídu proti základní eurové. Ostatní fondy s primárně korunovou strategií si za posledního 1,5 roku naopak relativně pohoršily. Nejspíš i proto, že tolik neprofitovaly z posílení dolaru kvůli plnému zajišťování měnového rizika (Generali, Erste, ČSOB) nebo výraznému podvážení trhu USA v akciové složce (Conseq). Volatilitou se portrétovaný fond řadí do lepší poloviny v zobrazené šestici.

NN (L) Patrimonial Aggressive může jako velmi kvalitní řešení s důkladnou diverzifikací portfolia a silným poměrem výnos / riziko tvořit jedinou pozici u dynamických investorů s delším časovým horizontem. ■

Aleš Vocilka

Graf 4: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

