

# NN (L) International Central European Equity

**Korunový akciový fond zaměřený na region střenění a východní Evropy. Na pětileté periodě poráží průměr konkurence, i když ztrácí na benchmark.**

Fondovou nabídku společnosti NN Investment Partners v ČR tvoří menší počet dluhopisových a smíšených fondů i pestrý výběr akciových, včetně těch regionálně úzce zaměřených. Jeden takový fond si představíme i v aktuálním článku.

## ZAMĚŘENO NA CEE

NN (L) International Central European Equity, jehož historie spadá až do roku 1997, je korunový akciový fond cílící na společnosti ze střední a případně východní Evropy, tedy oblasti

CEE. Jeho regionální expozici do značné míry definuje benchmark, který tvoří indexy zaměřené na následující burzy: 45 % Varšava (WIG 30), 35 % Praha (PX), 10 % Budapešť (BUX), 10 % Bukurešť (BET).

V tomto bodě je ovšem dobré podotknout, že výše zmíněný benchmark používá fond až od 1.1.2019. Do té doby připadala vyšší váha na ČR (52 %), následovalo Polsko (28 %) a v případě Maďarska a Rumunska k úpravám nedošlo. Změna benchmarku reflektovala lehkou úpravu investiční strategie z téhož roku tak, aby mohl fond lépe odrážet růstový potenciál regionu střední a východní Evropy.

Tak či onak, složení fondu se může od tohoto benchmarku v určité míře odlišit, v portfoliu najdeme například i společnosti kótované v Rakousku, ovšem podstatné je to, aby dané firmy působily napříč všemi trhy regionu střední a východní Evropy. Zároveň ovšem také platí, že společnosti z volatilnějších trhů, jakými jsou třeba Turecko nebo Rusko, nenajdete v portfoliu vůbec.

Strategie fondu je založena na aktivní správě a snaze investovat do nejslibnějších společností na trzích CEE, přirozeně v rámci daných limitů ve vztahu k benchmarku.

Samotný investiční proces kombinuje přístupy shora dolů (top-down) a zdola nahoru (bottom-up). Manažerský tým tedy hodnotí jak makroekonomické a politické fundamenty zvažovaných středo- a východoevropských

### Plusy a mínusy

- + Zaměření na zajímavý region CEE
- + Lepší výnos než většina konkurence
- Zaostává za benchmarkem
- Vyšší nákladovost

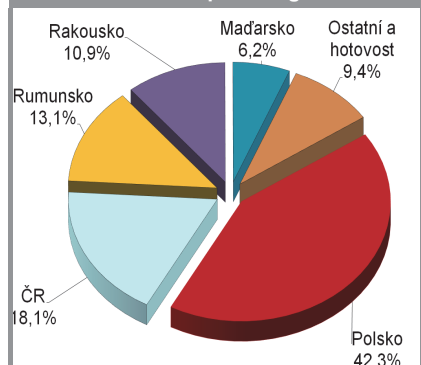
### Data fondu

Velikost fondu	5 383 mil. CZK (všechny třídy)
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0082087353
Typ fondu	akciový
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	říjen 1997
Vstupní poplatek	max 5 %
Manažerský poplatek	2,0 %; OCF 2,41 %
Benchmark	35 % PX, 45 % WIG 30, 10 % BUX, 10 % BET

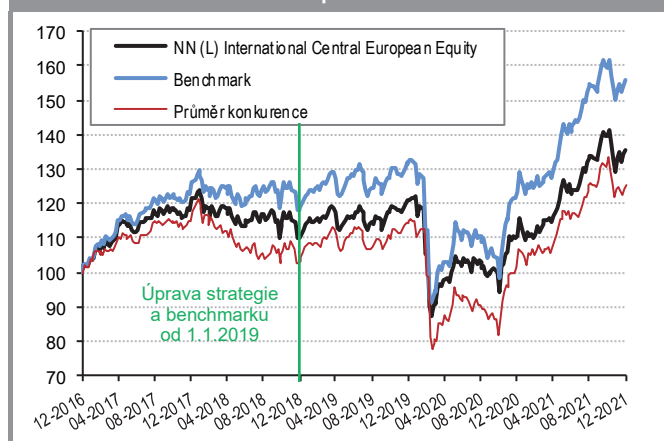
zemí, tak využívá fundamentální analýzu akciových společností obchodovaných na příslušných burzách.

Výsledkem je poměrně koncentrované portfolio vybraných společností, což odráží i fakt, že už samotné akciové indexy, které tvoří benchmark, jsou také koncentrované, v souladu se specifiky investice do regionu CEE.

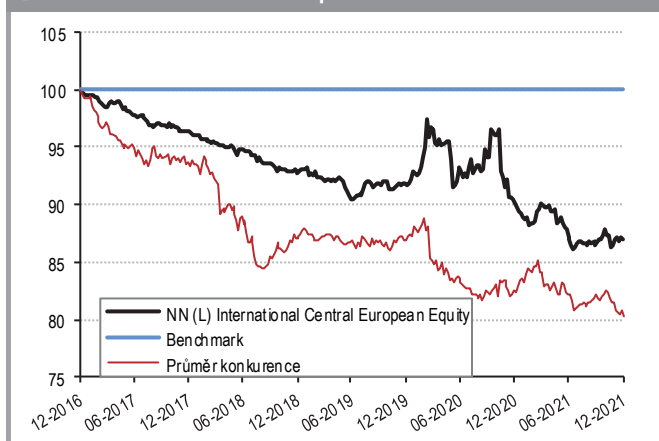
Graf 1: Portfolio podle regionů k 30.11.



Graf 2: Fond a konkurence proti benchmarku – absol. v CZK



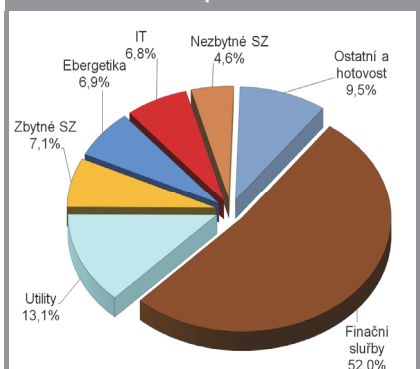
Graf 3: Fond a konkurence proti benchmarku – relativně



Tabulka 2: 10 největších pozic k 30.11.

ČEZ	9,3 %
Erste Group Bank	9,2 %
Avast	6,3 %
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank	6,1 %
Komerční banka	5,8 %
Banka Pekao	4,8 %
Dino Polska	4,6 %
OTP Bank	4,1 %
KGHM Polska Miedz	3,2 %
Alior Bank	3,0 %
<b>celkem</b>	<b>56,4 %</b>

Graf 4: Portfolio podle odvětví k 30.11.



**PŘEVAHA POLSKA**

Graf 1 zachycuje regionální složení fondu z konce listopadu 2021 a je z něj patrné, že nejvyšší zastoupení mají v souladu s benchmarkem polské společnosti. Oproti benchmarku je také mírně nadváženo Rumunsko a naopak podváženo Maďarsko. Zcela mimo benchmark jsou zařazeny společnosti kótované na rakouské burze, ale jak jsme uvedli, toto souvisí spíše s místem kotace daných firmem.

Zajímavější je pohled na graf 4 zachycující sektorové složení fondu, ze

kterého je patrná více než 50% váha bank a dalších finančních institucí. To je dáno jednak jejich obecně vysokou vahou na stredo- a východoevropských burzách, ale také tím, že na ně mají portfolio manažeři pozitivní výhled. Pro banky se totiž v rámci CEE díky rostoucím sazbám vytváří příznivé prostředí, očekávají se vyšší úrokové marže a navíc se v průběhu dosavadní pandemie Covid-19 objevilo méně špatných úvěrů, než se původně předpokládalo.

I oproti benchmarku, kde je jejich zastoupení poměrně velké, jsou tak portfolio manažeři aktuálně na banky, resp. finanční služby převáženi, což platí i pro utility. Naopak podvážení je patrné zejména na energiích a komunikacích (aktuální váha cca 0,3 % vs. cca 6 % pro benchmark).

Zajímavým „skrytým potenciálem“ pro akcie z regionu CEE mohou být jejich zastoupení poměrně velké, jsou tak portfolio manažeři aktuálně na banky, resp. finanční služby převáženi, což platí i pro utility. Naopak podvážení je patrné zejména na energiích a komunikacích (aktuální váha cca 0,3 % vs. cca 6 % pro benchmark).

**DOBŘÁ VÝKONNOST**

Grafy 2 a 3 srovnávají korunovou výkonnost fondu s jeho benchmarkem a také průměrem širší konkurence v ČR dostupných akciových fondů zaměřených na střední a východní Evropu.

Jak je z grafů patrné, portrétovaný fond sice na jednu stranu zaostává na pětileté periodě za benchmarkem,

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 31.12.21)

	fond	index
<b>Výkonnost v CZK</b>		
1 rok (31.12.2020)	22,3 %	26,8 %
2 roky (od 31.12.2019)	12,2 %	18,6 %
3 roky (31.12.2018)	23,4 %	31,7 %
5 let. (30.12.2016)	35,6 %	56,0 %
5 let p.a.	6,3 %	9,3 %
<b>Riziko (perioda 3 roky)</b>		
Volatilita p.a.	16,8 %	19,5 %
Beta	0,84	index
Beta bear	0,82	index
Alfa (anualizovaná)	-0,9 %	index
Korelace	0,98	index
Max. pokles – měsíc	-13,4 %	-15,5 %
Min. růst – rok	-21,2 %	-24,6 %
Max. pokles/nutný růst	-24,5 % / 32,5 %	-28,1 % / 39,1 %

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

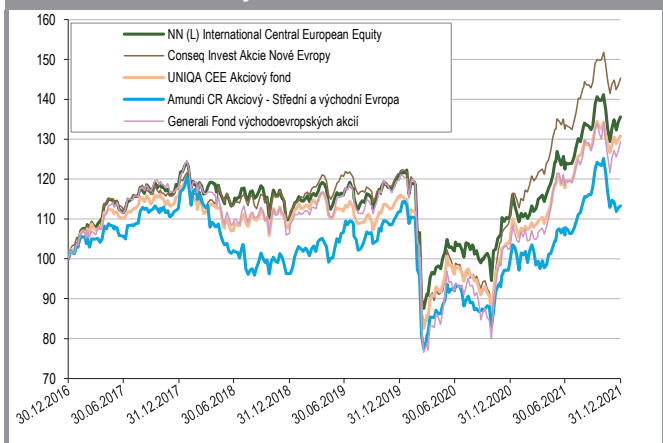
ovšem na druhou stranu na stejné periodě poráží průměr konkurence. Jak je patrné z tabulky kvantitativních ukazatelů, fond navíc vykazuje nižší volatilitu než benchmark.

Grafy 5 a 6 poté srovnávají portrétovaný fond s již konkrétními v ČR dostupnými fondy, které uplatňují podobnou regionální strategii. Je však třeba podotknout, že jednotlivé fondy se liší mimo jiné tím, jak velkou váhu dávají východní Evropě a proto je srovnání nutně brát spíše jen orientačně. I tak je ale patrné, že si portrétovaný fond vede vůči konkurenci velmi dobře.

NN (L) International Central European Equity uvítají primárně investoři vyhledávající aktivní správu a ti, kteří chtějí své akciové portfolio posílit o vyšší váhu regionu CEE, který je oproti rozvíjejícím se trhům, kam jinak patří, v řadě věcí specifický. ■

**Jiří Mikeš**

Graf 5: Srovnání s vybranou konkurencí – absolutně v CZK



Graf 6: Srovnání s vybranou konkurencí – relativně

