

NN (L) Patrimonial Defensive

Konzervativní multi-asset fond, který dává v neutrálním složení 25% váhu akciím a 75% dluhopisům. Na pětileté periodě sice zaostává za benchmarkem, ale poráží konkurenci.

V tuzemské nabídce společnosti NN Investment Partners najdeme početnou skupinu akciových fondů, různě zaměřené dluhopisové fondy a také několik smíšených fondů. Níže se podíváme na defenzivní smíšený fond, který bude dostupný i v korunové třídě.

OPATRNÝ PŘÍSTUP

NN (L) Patrimonial Defensive je v základu eurový multi-asset fond, jehož investiční strategie je v nabídce smíšených fondů NN (L) Patrimonial

(Defensive, Balanced, Aggressive) tou nejkonzervativnější. Fond se srovnává s benchmarkem tvořeným ze 75 % indexem eurových dluhopisů Bloomberg Euro Aggregate a z 25 % širokým akciovým indexem MSCI ACWI. To tedy znamená, že v neutrálním složení je poměr akcií a dluhopisů 25/75.

Platí ovšem, že složení fondu se může od benchmarku v rámci top-down taktické alokace odlišit, a to až o 20 pb. s tím, že tracking error by neměl přesáhnout 1,5 %, resp. 3 % měřeno ex-ante.

Samotný investiční proces začíná u strategické alokace, kdy v NN vytvořili tři multi-asset fondy s neutrální váhou akcií 25 %, 50 % a 75 %. Námí portrétovaný fond, jak jsme již uvedli, je v této nabídce tím nejkonzervativnějším.

V rámci samotného řízení fondu dochází k taktické alokaci, kdy na základě tržních příležitostí portfolio manažeři pře- nebo naopak podvažují jak celé třídy aktiv (akcie, dluhopisy), tak sektory či regiony. Nedílnou součástí řízení je také navýšení či naopak

snížení durace portfolia oproti benchmarku. Tato aktivní taktická alokace přitom využívá jak prvků kvalitativní, tak kvantitativní analýzy v rámci širokého týmu portfolio manažerů.

Fond investuje primárně do jiných, aktivně řízených fondů skupiny NN, ovšem zejména v rámci taktické alokace může dojít i k využití derivátů či ETF (maximálně 10 %).

Nedílnou součástí celého investičního procesu je také důraz kladený na ESG kritéria a tedy udržitelné investování.

Plusy a minusy

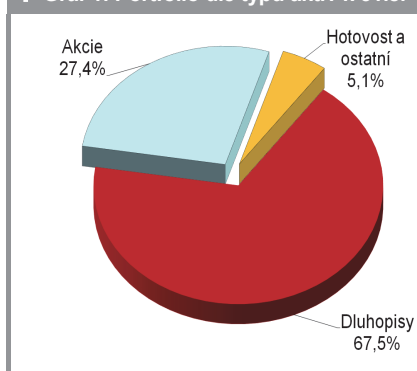
- + Komplexní multi-asset složení
- + Chystaná měnově zajištěná korunová třída
- + Poráží průměr konkurence
- Zaostává za benchmarkem

Data fondu k 31.8.2021

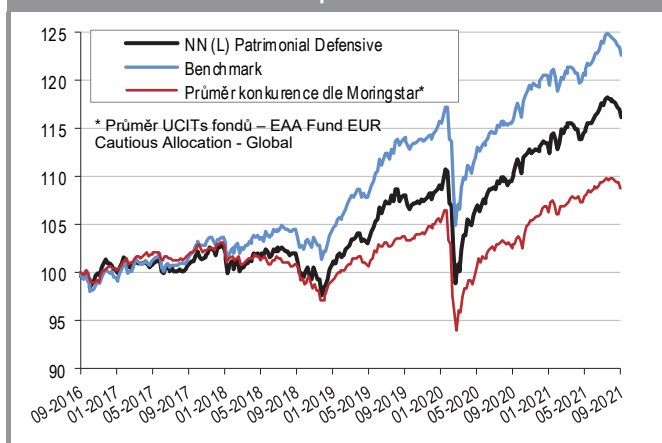
Velikost fondu	995 mil. EUR (všechny třídy fondu)
Daňový domicil	Lucembursko
ISIN	LU0119196938
Typ fondu	multi-asset
Typ výnosu	kapitalizační
Vznik fondu	červenec 1994
Vstupní poplatek	max 3 %
Manažerský poplatek	1,2 %; OCF 1,45 %
Benchmark	25 % MSCI ACWI, 75 % Bloomberg Euro Aggregate

Mimo již zmíněné limity, např. pro ETF a maxima pro tracking error či odchýlení se od neutrálního složení portfolia nesleduje portrétovaný fond žádné vyložené specifické investiční limity. Základní třída fondu je eurová, v ČR však bude k dispozici i měnově zajištěná korunová třída.

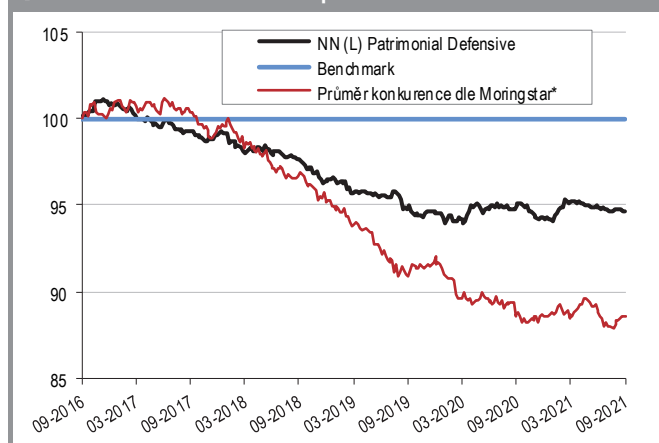
Graf 1: Portfolio dle typu aktiv k 31.8.



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



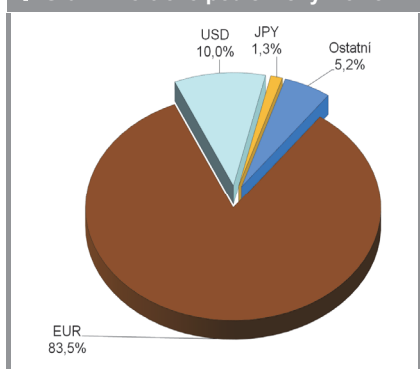
Graf 3: Fond a konkurence proti indexu – relativně



Tabulka 1: 10 největších pozic k 31.8.

NN (L) Euro Fixed Income	19,3 %
NN (L) Euro Credit	19,1 %
NN (L) Euro Long Dur Bond	14,4 %
NN (L)-Euromix BND	13,0 %
NN (L)-NA EN IND SUS EQ	7,0 %
Beresford ENT Ameri SUS EQ	4,9 %
NN (L) Global SUS EQ	4,4 %
NN (L) - EM ENH Index SUST EQ	2,8 %
NN (L) Green Bond Short dur	2,5 %
NN (L) Global HD	1,9 %
celkem	89,3 %

Graf 4: Portfolio podle měny k 31.8.



MÍRNĚ PODVÁŽENÉ DLUHOPISY

Graf 1 zachycuje složení portfolia portrétovaného fondu platné ke konci srpna tohoto roku a je z něj patrné, že oproti neutrálnímu složení fond mírně podvažuje dluhopisy a naopak nadvažuje akcie, což je v souladu s investičním výhledem portfolia manažerů o budoucím směřování trhů.

V rámci dluhopisové složky je takticky podvažovaná durace s tím, že efektivní durace portfolia činila ke konci srpna 4,7, tedy asi o jedna méně než v případě benchmarku. Oproti

předchozímu měsíci tak sice došlo k mírnému navýšení durace portfolia, ale ta je stále jasně pod hodnotou platnou pro benchmark fondu.

Graf 4 zachycující měnové složení fondu není nijak překvapivý. Jasně dominuje euro, což z logiky věci souvisí s expozicí fondu na eurové dluhopisy.

VÝBORNÝ POMĚR VÝNOS/RIZIKO

Grafy 2 a 3 srovnávají eurovou výkonnost portrétovaného fondu s výkonností benchmarku (25 % MSCI ACWI a 75 % Bloomberg Euro Aggregate) a výkonností průměru UCITS fondů, které společnost Morningstar řadí do té samé kategorie jako portrétovaný fond, opět vše v EUR.

Jak je z grafů vidět, fond NN (L) Patrimonial Defensive sice na pětileté periodě za benchmarkem viditelně zaostává, nicméně ona ztráta je menší než náklady fondu. Na dvouleté periodě již navíc fond i benchmark dosáhl obdobné výkonnosti.

Zároveň je z obou grafů také zřejmé, že portrétovaný fond poměrně jednoznačně poráží průměr konkurence dle Morningstar. V případě smíšených, resp. multi-asset fondů je ovšem třeba vždy brát v úvahu, že srovnání je pouze orientační, protože váhy jednotlivých aktiv se v rámci různých fondů i výrazně liší, i když se bavíme o stejné kategorii smíšených fondů a v případě konzervativních multi-asset fondů

Kvantitativní ukazatele fondu (data k 30.9.21)

	fond	index
Výkonnost v EUR		
1 rok (od 30.9.20)	5,6 %	5,9 %
2 roky (od 30.9.19)	7,4 %	7,5 %
3 roky (od 28.9.18)	13,9 %	17,4 %
5 let (od 30.9.16)	16,1 %	22,6 %
5 let p.a.	3,0 %	4,2 %
Riziko		
Volatilita p.a.	4,7 %	4,6 %
Beta	0,99	index
Beta bear	0,98	index
Alfa (anualizovaná)	-1,1 %	index
Korelace	0,97	index
Max. pokles – měsíc	-5,7 %	-5,8 %
Max. pokles – rok	-3,3 %	-0,7 %
Max. pokles/nutný růst	-7 % / 7,6 %	-7,2 % / 7,8 %

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

váha akcií obecně nepřesáhne 30 %. Roli může hrát i rizikovost/typ dluhopisů v portfoliu atd.

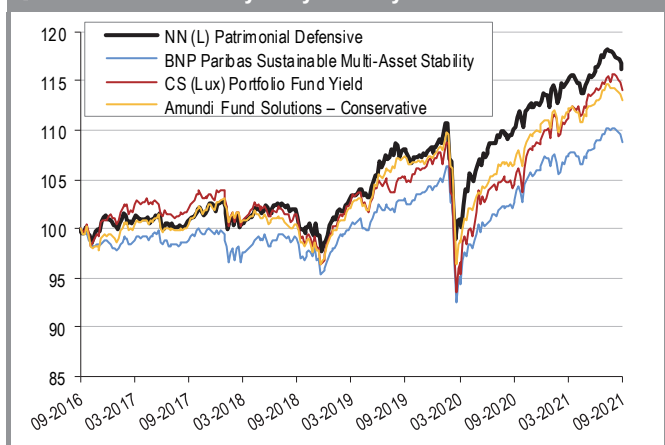
Výše zmíněné je třeba mít na paměti i při pohledu na grafy 5 a 6, které srovnávají výkonnost portrétovaného fondu s dalšími eurovými konzervativními smíšenými fondy dostupnými v ČR, vše v EUR.

Ačkoliv jde jen o srovnání orientační, je z obou grafů zřejmé, že fond si vůči této „konkurenci“ vede výborně a na pětileté periodě fondy výkonnostně poráží.

Fond NN (L) Patrimonial Defensive může díky svému složení a dosavadní výkonnosti posloužit jako základní či i jediná pozice konzervativněji smýšlejícího investora. To platí zejména tehdy, pokud investor preferuje aktivní správu a fondy fondů. Výhodou bude i chystaná korunová třída. ■

Jiří Mikeš

Graf 5: Srovnání s vybranými fondy – absolutně v EUR



Graf 6: Srovnání s vybranými fondy – relativně

