

Poštovani/Poštovana

Ovim putem Vam želimo zahvaliti na povjerenju koje ste nam iskazali ulaganjem u fond InterCapital Bond. U nastavku ovog dopisa saželi smo ključne financijske događaje koji su obilježili obveznička tržišta u 2019. godini te smo identificirali prilike u nadolazećem razdoblju.

Kretanja na obvezničkim tržištima tijekom 2019. godine kao i u 2018. godini bila su pod dominantnim utjecajem geopolitičkih rizika te odluka i komunikacije centralnih banaka. Još krajem 2018. godine globalno utjecajne centralne banke očekivale su više stope globalnog rasta te su djelovale u smjeru „hlađenja“ gospodarstva. Američki Sustav federalnih rezervi (Fed) očekivao je nastavak dizanja stopa u 2019. godini dok je Europska središnja banka (ECB) smanjila ubrizgavanje likvidnosti u sustav te očekivala dizanje stopa u 2020. godini.

Unatoč očekivanjima centralnih banaka u prvom dijelu prošle godine došlo je do zaokreta u planiranom smjeru monetarne politike. Neizvjesnosti vezane za trgovinski rat na relaciji SAD-Kina te izlazak Velike Britanije iz EU utjecale su na usporavanje globalne poslovne aktivnosti. Fed je već početkom 2019. godine na naznake usporavanja gospodarstva u potpunosti promijenio smjer monetarne politike te je s namjerom poticanja gospodarstva započeo sa spuštanjem kamatnih stopa i provođenjem ekspanzivne monetarne politike. Za razliku od SAD-a te unatoč negativnim kamatnim stopama, eurozona je i dalje zaostajala rastom te se tijekom 2019. godine Europska središnja banka odlučila za spuštanje stopa još dublje u minus, kao i povećanje likvidnosti u sustavu.

Opisano okruženje bilo je poticajno za cijene obveznica koje su uslijed pada kamatnih stopa i obilne likvidnosti bilježile rast cijena (što smanjuje buduće prinose na obveznice).

Prošlu, 2019. godinu pamtit ćemo kao iznimno uspješnu u poslovanju obvezničkog fonda InterCapital Bond. Investicijska strategija koja se temeljila na povećanoj duraciji u okruženju pada kamatnih stopa, ulaganja u države SEE i CEE regiji te aktivno upravljanje valutnim pozicijama fonda doprinijela je izvanrednom rezultatu fonda i prinosu za investitore. Dodatni doprinos izvedbi došao je od uspješnog performansa obveznica Republike Hrvatske koje čine značajni dio imovine fonda. Dizanjem rejtinga Republike Hrvatske iz špekulativne u investicijsku kategoriju zabilježen je skok cijena, ali i smanjenje *spreadova*, odnosno smanjenje rizika uslijed poboljšanja kreditne kvalitete Republike Hrvatske. Nastavak suženja *spreadova* obveznica Republike Hrvatske vidimo i dalje, osobito s obzirom na proces aplikacije Hrvatske za ERM II i usvajanje eura kao službene valute, čime se smanjuje rizik povezan s valutom države.

U 2020. godini na globalnoj razini očekujemo sporiji rast gospodarstava, dok projekcije kretanja kamata ukazuju na zadržavanje na niskim razinama. Dva najznačajnija geopolitička rizika; trgovinski rat između Kine i SAD-a te Brexit utjecat će na kretanja tržišta i u 2020. godini. Predstoje nam također i predsjednički izbori u SAD-u koji će dati odgovor hoće li trenutni predsjednik Donald Trump, čija je nepredvidivost često uzrokovala volatilnost na tržištu, nastaviti obnašati ovu funkciju.

U trenutnom okruženju rekordno niskih kamatnih stopa očekujemo da će prinos fonda InterCapital Bond i dalje biti pozitivan te dugoročno viši od povrata na nerizične oblike ulaganja, međutim niži od dosadašnjih ostvarenih povijesnih prosjeka fonda.

S obzirom na prirodu odnosa između obveznica i dionica, koje su povijesno reagirale drugačije na događaje na tržištu, dugoročnu vrijednost vidimo u strategijama s balansiranim portfeljima koje uz obveznički dio sadrže manju dioničku komponentu s dobrom geografskom diverzifikacijom. Spomenutu raspodjelu nudi InterCapital Income Plus fond koji uz ulaganje u obveznice maksimalno do 20% imovine fonda investira u dionice i dioničke indekse na razvijenim tržištima, tržištima u razvoju i regiji. Takvom raspodjelom portfelja postiže se balansiranija struktura ulaganja kojom se povećava potencijal održivog dugoročnog prinosa u usporedbi s obvezničkim fondom, uz zadržavanje nižeg profila rizika u odnosu na klasične mješovite fondove.

S poštovanjem,  
Silvija Ravlić Varga, CFA  
Upravitelj Fonda