

## Investicijski cilj i strategija

InterCapital Balanced je mješoviti pod-fond koji za investicijski cilj ima umjereni rast glavnice ostvarivanjem kapitalne dobiti ali i redovitih prihoda od instrumenata u koje ulaže. Alokacijom imovine pod-fonda i odabirom pojedinih izdanja se upravlja aktivno te se temelji u prvom redu na fundamentalnim kriterijima.

Pod-fond ulaže svoju imovinu u različite klase imovine, a udio pojedine imovine ne smije prelaziti 60% neto imovine pod-fonda. Do 60% imovine InterCapital Balanced može ulagati u obveznice i obvezničke fondove i do 60% imovine u dionice hrvatskih, regionalnih, europskih i svjetskih tvrtki te u dioničke fondove. Do 40% imovine InterCapital Balanced ulaže u depozite ovlaštenih banaka RH, EU CEFTA-e i OECD-a. Pod-fond je namijenjen ulagateljima koji imaju srednjoročni vremenski horizont ulaganja i spremni su prihvatiti veći rizik povezan s ulaganjima u dionička tržišta i obveznička tržišta, te u skladu s tim očekuju odgovarajuće prinose.

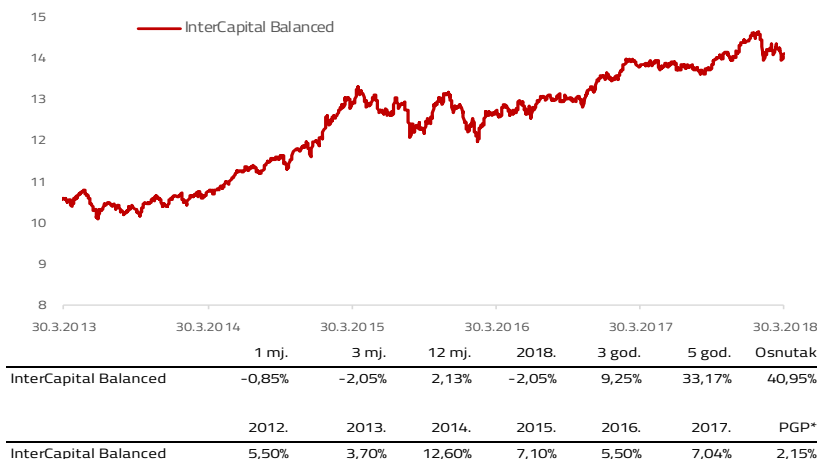
## Mjesečni komentar fond menadžera

Mjesec za nama ponajviše je bio obilježen povećanom volatilnošću obvezničkih i dioničkih tržištima. Globalna obveznička EUR izdanja zabilježila su rast od 1,1% (0,7% u godini) dok je domaće tržište mjesec završilo rastom od 0,3% (+2,1% u godini). Globalna dionička tržišta mjerena MSCI All Country World Indeksom zabilježila su pad od 3,0% (-3,3% u godini u EUR) dok je domaće tržište zabilježilo pad od 1,7% (-2,2% u godini). InterCapital Balanced mjesec je završio padom od 0,85% (-2,05% u godini).

Ožujak je na globalnim obvezničkim tržištima ponajviše obilježen „bijegom u sigurnost“. Naime, nakon rasprodaje najsigurnijih državnih obveznica koja je počela krajem prosinca prošle godine, investitori su se nastavili vraćati u sigurnost državnog duga najvećeg kreditnog rejtinga. U samo dva mjeseca strahovi vezani za geopolitička događanja u potpunosti su zasjenili strahove vezane za rastuću stopu inflacije te smanjenje monetarnih stimulansa od strane centralnih banaka. Strah od rasplavanjanja globalnih trgovinskih ratova spustio je prinos na desetogodišnju njemačku obveznicu u ožujku sa 0,68% početkom mjeseca na 0,5% krajem mjeseca. Zanimljivosti radi, spomenuti je prinos sredinom veljače nakratko prešao 0,8%. Također, padu prinosa na državne obveznice pridonijeli su i podaci proizvodne aktivnosti u EU (PMI) koji već drugi mjesec za redom ukazuju na određeno usporavanje proizvodne aktivnosti na području EU. Razlog ovakvom usporavanju rasta primarno je u razini slobodnih kapaciteta, tj. točnije nedostatku istih. Knjige narudžbi su pune, zbog čega očekujemo nastavak gospodarskog rasta u EU ali nešto umjerenijim tempom. Slična očekivanja ali vezano za američku ekonomiju ima i FED koji je u ožujku podigao kamatnu stopu za 25 baznih poena što je bilo u skladu sa očekivanjima tržišta. FED je uz poboljšane prognoze rasta gospodarstva za 2018 i 2019 godinu od 2,7% i 2,4% u odnosu na ranijih 2,5% i 2,1% ipak blago ublažio retoriku naglašivši kako ekonomija raste „umjerenije“. Kao i u EU, razlozi umjerenijoj stopi rasta odnose se prije svega na slobodne kapacitete tj. njihov nedostatak. U skladu sa trenutnim kretanjem ekonomije, očekuje se tako podizanje FED-ove kamatne stope na razine od 2,75%-3,00% krajem 2019 godine u odnosu na 1,5%-1,75% gdje se nalazi danas. Korporativne obveznice, s druge strane, nisu pratile pad prinosa državnih obveznica zbog čega je prosječna razlika između prinosa na korporativne i državne obveznice narasla na 0,40 baznih poena u odnosu na 0,17 poena početkom godine. Upravo je ovo razlog lošijeg rezultata fonda u odnosu na tržište u ovoj godini budući da je fond u najvećoj mjeri izložen stranim korporativnim obveznicama. Naime, prošlomjesečni rast razlike (spreada) državnih i korporativnih obveznica jedan je od najsnažnijih u posljednjih 5 godina. Budući da makroekonomski podaci ne ukazuju na skorašnju recesiju smatramo kako je ovakva razlika uvelike pretjerana te očekujemo u narednom razdoblju kako će korporativne obveznice nadoknaditi zaostatak vraćanjem razlike u prinosu prema razinama od 20 baznih poena.

Što se tiče dioničkih tržišta, moramo napomenuti kako se efekti porezne reforme tek trebaju pokazati a prve naznake očekujemo u tjednima pred nama kada počinje sezona objave kvartalnih financijskih izvještaja. Očekivani rast zarada za S&P 500 indeks u ovoj godini iznosi 25%. Također, očekivani povrat na kapital (ROE) za isti indeks iznosi 17,8% u ovoj godini u odnosu na prosječnih 12% tijekom posljednjih 10 godina što je i više nego značajno povećanje. Sukladno navedenom, naš model tržišta pokazuje kako čak uz prinos od 4% na američku desetogodišnju obveznicu (trenutno 2,8%) trenutni P/E pokazatelj za S&P 500 od 16,5 djeluje vrlo privlačno. I upravo su ti fundamenti naš kompas u kojeg se uzdamo u vremenima značajno povećane volatilnosti. Kompanije u koje investiramo posjeduju trajne i održive konkurentne prednosti i smatramo kako takve kompanije mogu adekvatno odgovoriti na sve izazove koji se stave pred njih. Upravo zato, daljnje korekcije nastavit ćemo promatrati isključivo kao priliku za povoljniju kupnju.

## Kretanje vrijednosti udjela i prinosi pod-fonda



\* Prinos na godišnjoj razini, računa se po formuli  $R_{god} = (Cijena\ na\ datum\ izvještaja / Cijena\ na\ početni\ datum\ perioda) ^ (365 / broj\ dana\ u\ periodu)$ .

\*\* Prikazani povijesni prinosi imaju informativan karakter, rezultat su poslovanja Fonda u proteklom razdoblju i ne predstavljaju indiciju te nemaju nikakav utjecaj na buduće rezultate poslovanja Fonda.

## Osnovne informacije o pod-fundu

Društvo za upravljanje	InterCapital Asset Management d.o.o.
Vrsta pod-fonda	UCITS
Domicilna država	Hrvatska
ISIN	HRHAAIUHIBAO
Bloomberg oznaka	HYHIBAL CZ Equity
Depozitar	Addiko Bank d.d.
Denominacija	EUR
Početna cijena udjela	10
Minimalna uplata	2.000,00 HRK
Cut-off	12:00
Neto imovina	51,07 m HRK
Cijena udjela	14,0954
Naknada za upravljanje	1,75% p.a.
Naknada depozitaru	0,20% p.a.
Ulazna naknada	1,00%
Izlazna naknada	≤ 1 god. = 1,5%, > 1 god -2 god = 1,0%, > 2 god. = 0%
Početak rada pod-fonda	22. veljače 2002.

## Karakteristike portfelja

Broj pozicija	97
Top 10	32,94%
Prosječna ročnost (god.)	10,28
Prosječni kupon	4,57%
Trenutni prinos	1,13%

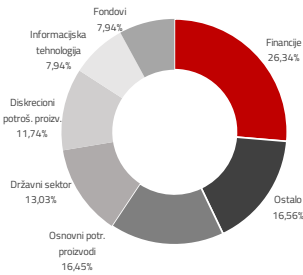
## Pokazatelji rizika i prinosa (3 god.)

Srednji prinos	3,01%
Volatilnost	6,73%
Sharpe ratio	0,39
Sortino ratio	0,53%

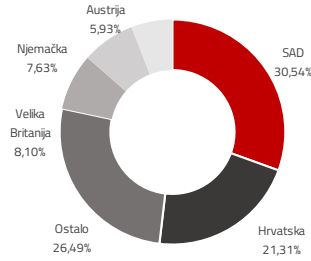
## Top 10 pozicija

Oznaka	Izdavatelj	% NAV
H247E	Minist. fin. RH	8,89%
VIGAV 3,75 03/02/46	VIENNA INS. GROUP	3,48%
BNFP 1,75	DANONE	2,89%
BRK/B US	BERKSHIRE HATH. INC	2,83%
ADMLN 5,50 07/25/24	ADMIRAL GROUP PLC	2,82%
VFEM NA	RD FTSE EMERGING MARKETS ETF	2,59%
EUNM GR	iShares MSCI EM UCITS ETF	2,40%
MA US	MASTERCARD INC.	2,38%
ADM LN	ADMIRAL GROUP PLC	2,36%
V US	VISA INC-CLASS A	2,30%
Top 10 pozicija		32,94%

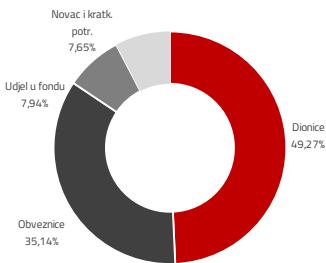
## Sektorska izloženost



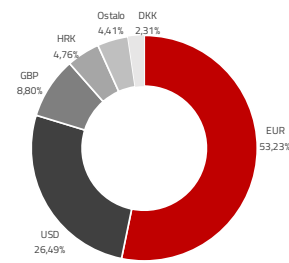
## Geografska izloženost



## Struktura imovine



## Valutna izloženost



## Biografije investicijskog tima



Ivan Kurtović

### Predsjednik Uprave | [ivan.kurtovic@intercapital.hr](mailto:ivan.kurtovic@intercapital.hr)

- Preko 13 godina iskustva na tržištu kapitala i u korporativnim financijama
- Angažiran na nekoliko pozicija unutar InterCapitala, pri čemu je vodio odjele trgovanja na tržištu novca, obveznica i izvedenica, a uspostavio je i odjel analiza
- Odgovoran za održivi rast brokerskog poslovanja InterCapitala do preko 25% tržišnog udjela u Hrvatskoj unutar 5 godina



Dario Bjelkanović

### CIO / Član Uprave | [dario.bjalkanovic@intercapital.hr](mailto:dario.bjalkanovic@intercapital.hr)

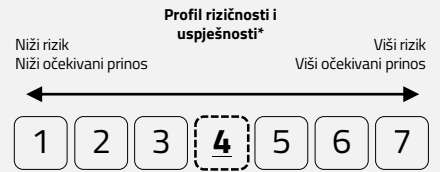
- Preko 16 godina iskustva u upravljanju imovinom
- Odigrao ključnu ulogu u stvaranju strategija korištenja financijskih izvedenica za hedžiranje i trgovanje
- Nadgleda upravljanje investicijskim fondovima te je predvodnik razvoja novih proizvoda s fiksnim prinosom, kao i inovativnih investicijskih strategija



Bojan Velagić

### Fond menadžer | [bojan.velagic@intercapital.hr](mailto:bojan.velagic@intercapital.hr)

- Više od 9 godina iskustva u analizi poslovanja kompanija i upravljanju imovinom
- Tijekom karijere se istakao u analizi i valuaciji regionalnih i globalnih kompanija sa razvijenih tržišta za dioničke i obvezničke portfelje te portfolio menadžmentu novčanih, obvezničkih, dioničkih i mješovitih fondova
- Jedan od ključnih članova tima koji je osvojio nagrade za najbolji obveznički fond u Hrvatskoj za 2013. i 2014. godinu



\* Kategorija/profil rizičnosti i uspješnosti Fonda nije zajamčen te se može mijenjati tijekom vremena.

### Izloženost vrstama tržišta\*

Uređena tržišta RH i države članice	68,59%
Uređena tržišta treće države	31,88%
Nedavno izdani vrijednosni papiri	0,00%
Neurušteni vrijednosni papiri	0,00%

\* Postotni udio prenosivih vrijednosnih papira (dionice, obveznice i srodni v.p.) u neto imovini Fonda, grupiranih prema zakonski definiranim kategorijama

### Ukratko o InterCapitalu

InterCapital grupa jedno je od vodećih i najnaprednijih investicijskih društava na području jugoistočne Europe. Osnovano je u Zagrebu 2001. godine te je u 100% vlasništvu menadžmenta. Naš širok spektar usluga obuhvaća upravljanje imovinom, posredovanje u trgovini vrijednosnim papirima, skrbništvo, analize tržišta kapitala, financijsko savjetovanje te posredovanje u osiguranju.

### Važne napomene

Procjena vrijednosti neaktivnih vrijednosnih papira (datum procjene i primjene 20.03.2018.):

Oznaka	Izdavatelj	Proc. vrijednost
RHMF-D-187A	Fond za nakn. oduzete imov.	99,8595 EUR
RHMF-D-191A	Fond za nakn. oduzete imov.	98,9351 EUR
RHMF-D-197A	Fond za nakn. oduzete imov.	97,4744 EUR

\*procijenjena vrijednost vrijednosnih papira dobivena je korištenjem prinosa na državni dug kojem je dodan spread

3JDG	JADRAN-GALENSKI LAB.	100,7193 HRK
3LNG	LANIŠTE	19,3100 EUR
HOTR-O-231E	HOSPITALIJA	43,7360 EUR

\*procijenjena vrijednost vrijednosnih papira 3JDG i 3LNG dobivena je korištenjem Altmanovog z-score-a, dok je procj. Vrijednost papira HOTR-O-231E dobivena korištenjem prinosa određenog kao težinski ponderiranu sredinu tržišno određenog prinosa i prinosa određenog metodama procjene

ADS 4,5 03/15/22	ALLIANCE DATA SYS.	104,1480 EUR
SZUGR FLOAT PERP	SUDZUCKER INT FIN.	100,5270 EUR
ADMLN 5,50 07/25/24	ADMIRAL GROUP	114,4000 GBP
LB 6,75 07/01/36	L BRAND INC	100,2500 USD

\*procijenjena vrijednost vrijednosnih papira dobivena je korištenjem BVAL funkcije

Ukupna duracija portfelja se izračunava u odnosu na neto imovinu Fonda dok su ročnosti i kuponi temeljeni na dijelu portfelja s fiksnim prinosom. Ovaj izvještaj pripremljen je u informativne svrhe na temelju podataka dostupnih i poznatih INTERCAPITAL ASSET MANAGEMENT d.o.o. u trenutku njegove izrade i objave i kao takav podložan je promjenama te ne predstavlja ponudu za kupnju udjela u Fondu, niti se podaci sadržani na ovom izvještaju mogu smatrati investicijskom preporukom. Za detaljne informacije o uvjetima, obilježjima i rizicima ulaganja u Fond molimo pročitajte Prospekt, Pravila Fonda te ključne informacije za ulagatelje dostupne na Internet stranici društva ([www.icam.hr](http://www.icam.hr)).

### Kontakti odjela prodaje

#### Marko Ljubić

T: +385 1 4825 868 | M: +385 91 2825 868  
E: [Marko.Ljubic@intercapital.hr](mailto:Marko.Ljubic@intercapital.hr)

#### Ana Kranjec

T: +385 1 4825 932 | M: +385 91 2825 848  
E: [Ana.Kranjec@intercapital.hr](mailto:Ana.Kranjec@intercapital.hr)

#### Marko Bogdan

T: +385 1 4343 181 | M: +385 99 5337 633  
E: [Marko.Bogdan@intercapital.hr](mailto:Marko.Bogdan@intercapital.hr)

#### Maja Humljak

T: +385 1 5540 821 | M: +385 91 4979 637  
E: [Maja.Humljak@intercapital.hr](mailto:Maja.Humljak@intercapital.hr)