

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 ulagačima 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.

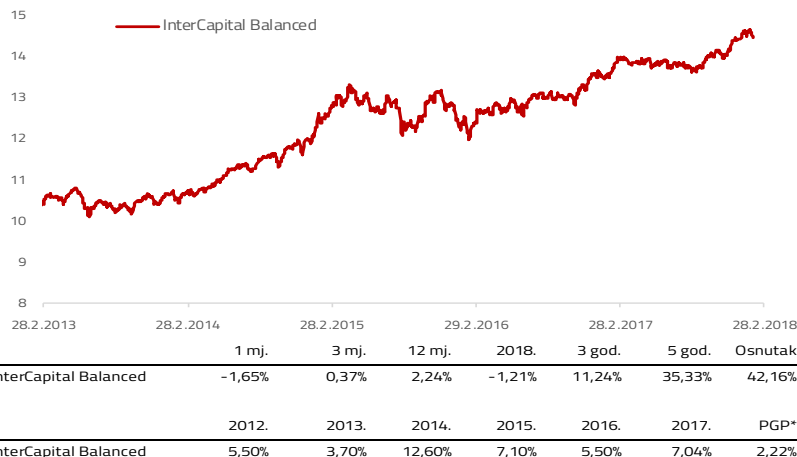
Mjesečni komentar fond menadžera

Mjesec za nama ponajviše je bio obilježen povećanom volatilnošću obvezničkim i dioničkim tržištima. Globalna EUR izdanja zabilježila su rast od 0,1% (-0,3% u godini) dok je domaće tržište mjesec završilo rastom od 0,4% (+1,8% u godini). Globalna dionička tržišta mjerena MSCI All Country World Indeksom zabilježila su pad od 2,2% (-0,4% u godini u EUR) dok je domaće tržište zabilježilo pad od 2,6% (-0,5% u godini). InterCapital Balanced mjesec je završio padom od 1,65% (-1,21% u godini).

Nagli rast prinosa započeo je u zadnjim danima prosinca kada je prinos na desetogodišnju njemačku obveznicu iznosio 0,3%. Tijekom siječnja gledali smo kontinuirani rast prinosa koji se nastavio i u prvoj polovici veljače te je nakratko prešao i 0,8%. Međutim, u drugoj polovici prinosi su se lagano vratili te mjesec završili na razinama nešto ispod 0,7%. Korporativne obveznice pratile su kretanje krivulje prinosa na državne obveznice i to uz kontinuirano stabilnu i usku razliku u prinosu (spread) u odnosu na državne obveznice od svega 20 baznih poena. Naime, u slučaju pozitivnih ekonomskih očekivanja i gospodarskog rasta, razlika između prinosa državnih i korporativnih obveznica se smanjuje dok se u slučajevima očekivane recesije ta razlika značajno povećava. Primjerice, u periodu 2008-2009 razlika prinosa iznosila je više od 380 baznih poena koliko je prosječno bio veći prinos na korporativne u odnosu na državne obveznice. Niska razlika prinosa između korporativnih i državnih obveznica tako je uz sve ostale gospodarske pokazatelje (PMI, LEI) još samo jedna od potvrda kako se nalazimo u rastućoj fazi gospodarskog ciklusa. Upravo zato očekujemo kako će korporativne obveznice koje imamo u portfelju profitirati u ovoj fazi gospodarskog ciklusa u odnosu na državne budući da imaju značajan potencijal za rast kreditnog rejtinga. Budući da se upravo nalazimo u sredini sezone objave kvartalnih/godišnjih financijskih izvještaja, možemo reći kako smo na dobrom putu, te kako su pozitivni pomaci svakako vidljivi. Posjedujemo obveznice kompanija koje se na europskoj i globalnoj razini znaju boriti sa konkurencijom te pobjediti. Također, obveznice koje posjedujemo iako imaju jednak ili značajno viši rejting od rejtinga Republike Hrvatske, nose sličan ili u nekim slučajevima i viši prinos u odnosu na RH krivulju. Razlog tome je u činjenici da imaju ugrađene opcije ranije opoziva (call opcije) koje omogućuju izdavaatelju privremeni otkup na unaprijed određene datume. Iako su ti datumi u pravilu za nekoliko godina, obveznice nose veći prinos nego što bi ga imale da tih call opcija nema.

Što se tiče domaćeg tržišta, tu još uvijek pratimo pozitivan momentum koji je u najbitnijem dijelu pogonjen domaćom potražnjom. Činjenica je kako naša ekonomija raste te kako je vrlo vjerojatan rast kreditnog rejtinga na investicijsku razinu. Međutim, činjenica je kako je Slovenija prošle godine rasla duplo brže od RH. Stoga, još jednom ukazujemo na potrebu strukturnih reformi. Što se tiče dioničkih tržišta, i prošli mjesec smo pisali da su neke od najvećih US kompanija odlučile reinvestirati značajan dio dobiti od smanjenja porezne stope u plaće svojih zaposlenih što bi dodatno trebalo podići potrošnju i rast ekonomije. Da ti pokazatelji nisu samo nešto imaginarno, potvrđuju i financijski rezultati kompanija čija je objava u punome jeku. A oni su zaista dobri, iako je ovoga puta bilo potrebno malo više truda da bi ih se pravilno iščitalo. Naime, velik dio američkih kompanija u posljednjem je rezultatu imao jednokratne dobiti ili gubitke temeljem utjecaja računovodstvenih razlika nastalih kao posljedica promjene porezne stope. Sa zadovoljstvom možemo prijaviti kako je velika većina kompanija fonda ostvarila pozitivne rezultate i na ovom polju. Međutim, budući da se radi o globalnim kompanijama, dio njih je i zabilježio jednokratni trošak za repatrijaciju sredstava koje se nalaze u drugim zemljama. Većini je to zapravo bilo olakšanje jer će im omogućiti puno jeftinije nego do tada povrat sredstava u matičnu zemlju gdje ih mogu investirati bilo u kapitalne investicije ili ih vratiti dioničarima. Nadalje, jedna od zanimljivosti su svakako i valucije koje su krajem prošle godine bile nešto povišene i bez obzira na pozitivno ekonomsko okruženje stvorile su u siječnju kod nas određenu rezerviranost što se je i osjetilo u prinosu za siječanj. Naime, nakon što su kompanije objavile svoje financijske izvještaje puno su jasniji utjecaji porezne reforme na buduće zarade kompanija u ovoj godini. Tek sada, kada su podaci tu možemo vidjeti kako je primjerice očekivani omjer cijene i zarade (P/E) za indeks S&P 500 za 2018 godinu na razinama od 17,1 što je najniža razina od sredine 2016 godine. Očekivani rast zarada američkih kompanija iznosi 26% u 2018 godini dok za europske kompanije taj rast iznosi „skromnih“ 12%. Smatramo kako ove brojke govore dovoljno same za sebe. U narednim razdobljima sve padove cijena gledati ćemo isključivo kao prilike za još 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 povjesni prinosi imaju informativan karakter, rezultat su poslovanja Fonda u proteklim razdobljima i ne predstavljaju indikaciju te nemaju nikakav utjecaj na buduće rezultate poslovanja Fonda.

Osnovne informacije o pod-fondu

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	48 m HRK
Cijena udjela	14,2164
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	35,16%
Prosječna ročnost (god.)	10,45
Prosječni kupon	4,56%
Trenutni prinos	1,18%

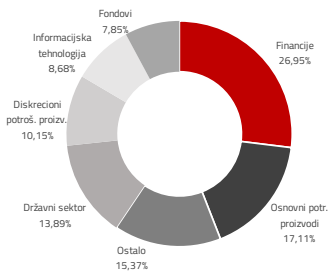
Pokazatelji rizika i prinosa (3 god.)

Srednji prinos	3,83%
Volatilnost	6,79%
Sharpe ratio	0,51
Sortino ratio	0,69%

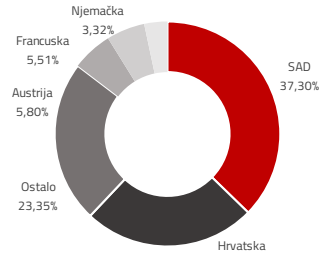
Top 10 pozicija

Oznaka	Izdavatelj	% NAV
H247E	Minist. fin. RH	9,45%
VIGAV 3,75 03/02/46	VIENNA INS. GROUP	3,91%
BRK/B US	BERKSHIRE HATH. INC	3,13%
BNFP 1,75	DANONE	3,10%
ADMLN 5,50 07/25/24	ADMIRAL GROUP PLC	2,99%
EUNM GR	iShares MSCI EM UCITS ETF	2,58%
AXP US	AMERICAN EXPRESS CO	2,55%
MA US	MASTERCARD INC.	2,54%
V US	VISA INC-CLASS A	2,51%
VFEM NA	RD FTSE EMERGING MARKETS ETF	2,40%
Top 10 pozicija		35,16%

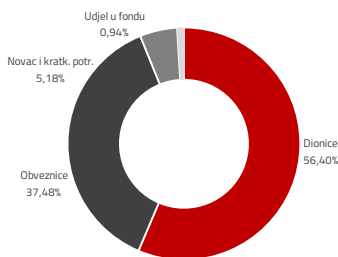
Sektorska izloženost



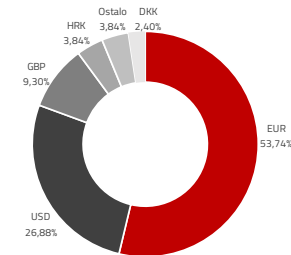
Geografska izloženost



Struktura imovine



Valutna izloženost



Biografije investicijskog tima



Ivan Kurtović

Predsjednik Uprave | 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.bjelkanovic@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 prinomom, kao i inovativnih investicijskih strategija



Bojan Velagić

Fond menadžer | 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	61,55%
Uređena tržišta treće države	38,79%
Nedavno izdani vrijednosni papiri	0,00%
Neurvršteni 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 16.02.2018.):

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

*procijenjena vrijednost vrijednosnih papira dobivena je 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 dužacija portfelja se izračunava u odnosu na neto imovinu Fonda dok su ročnost i kupon temeljeni na dijelu portfelja s fiksnim prinomom. 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, objelježjima i rizicima ulaganja u Fond molimo pročitajte Prospekt, Pravila Fonda te ključne informacije za ulagatelje dostupne na Internet stranici društva (www.icam.hr)

Kontakti odjela prodaje

Marko Ljubić

T: +385 1 4825 868 | M: +385 91 2825 868
E: Marko.Ljubic@intercapital.hr

Ana Kranjec

T: +385 1 4825 932 | M: +385 91 2825 848
E: Ana.Kranjec@intercapital.hr

Marko Bogdan

T: +385 1 4343 181 | M: +385 99 5337 633
E: Marko.Bogdan@intercapital.hr

Maja Humljak

T: +385 1 5540 821 | M: +385 91 4979 637
E: Maja.Humljak@intercapital.hr