

## Investicijski cilj i strategija

Cilj pod-fonda je ostvariti dugoročan rast vrijednosti udjela te najbolji omjer prinosa i volatilnosti cijene udjela u klasi obvezničkih fondova u RH.

S obzirom na cilj pod-fonda i strategiju ulaganja pod-fond je namijenjen ulagačima koji žele povećati prinos od ulaganja dijela svoje imovine u odnosu na druge mogućnosti ulaganja prisutne na tržištu, poput novčanih fondova ili oročenih depozita banaka. Tipičan ulagač u pod-fond je pravna ili fizička osoba koja dio svojih novčanih sredstava ulaže na tržištu kapitala na srednji ili duži vremenski period (minimalno dvije godine), pritom očekujući povrat na razini prinosa koji ostvaruju instrumenti s fiksnim prinosom te u skladu s tim tolerira srednju/nisku razinu rizika.

## Mjesečni komentar fond menadžera

Na obveznička tržišta u 2019. godini najviše su utjecaja imali geopolitički rizici; prije svega trgovinski sukob između Kine i SAD-a i te izlazak Velike Britanije iz EU (Brexit). Krajem 2018. godine američki Sustav federalnih rezervi (Fed) planirao je dva dizanja stopa u 2019. godini te jedno u 2020. godini dok je Europska središnja banka (ECB) zadnjim danom 2018. godine zaključila program povećanja bilance te očekivala podizanje stopa u 2020. godini. Fed je već početkom 2019. godine, na naznaka usporavanja gospodarstva te strah od recesije, u potpunosti promijenio smjer monetarne politike te je s namjerom poticanja gospodarstvo 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.

Situacija s državnim obveznicama Republike Hrvatske u 2019. godini je bila izvanredna, pri čemu su lokalna i međunarodna izdanja bilježila pad prinosa. U ožujku se nakon šest godina rejting Republike Hrvatske podigao iz špekulativne kategorije na investicijsku razinu. Podizanje rejtinga od strane agencije Standard&Poor's pratila je i agencija Fitch u lipnju. Obveznice RH bilježile su skok cijena, ali i smanjenje spread-ova, odnosno smanjenje rizika, uslijed poboljšanja kreditne kvalitete Republike Hrvatske. Pozitivan period suženja spread-ova obveznica Republike Hrvatske vidimo i dalje s obzirom na proces aplikacije Hrvatske u ERM II i usvajanje eura kao službene valute, čime se smanjuje rizika povezan s valutom države.

Države CEE regije u investicijskom fokusu pod-fonda bile su prije svega Češka, Mađarska, Poljska i Rumunjska. Osim Rumunjske, čija se fiskalna slika pogoršava te politička događanja stvaraju kontinuiranu neizvjesnost, ostale države su u 2019. pokazale otpornost na usporavanje u eurozoni te su bile primjer stabilnih ekonomija čiji dužnički papiri kao i valute ostaju u investicijskoj strategiji pod-fonda i u 2020. godini.

U 2020. godini očekujemo usporavanje rasta gospodarstava pri čemu ne vidimo duboku recesiju, dok projekcije kretanja kamata ukazuju na zadržavanje na niskim razinama. Dva najznačajnija geopolitička rizika; trgovinski rat između Kine i SAD-a te Brexit i dalje će imati utjecaj na tržišta. Predstoje također i predsjednički izbori u SAD-u koji će dati odgovor da li će trenutni predsjednik Donald Trump, čija je nepredvidivost često uzrokovala volatilnost na tržištu, nastaviti obnašati ovu funkciju.

Prethodnu, 2019. godinu pamtići ćemo kao iznimno uspješnu godinu za obveznički pod-fond InterCapital Bond kako zbog izvanrednog prinosa od 8,58% tako i zbog rasta imovine koja na kraju 2019. godine iznosi 1,125 milijardi kuna; 44% rasta u odnosu na kraj 2018. godine. Opisano okruženje bilo je poticajno za cijene obveznica koje su uslijed pada kamatnih stopa i obilne likvidnosti bilježile rast cijena (pad prinosa). Investicijska strategija koja se temeljila na povećanoj duraciji u okruženju pada kamatnih stopa, ulaganja u države SEE i CEE regije te aktivno upravljanje valutnim pozicijama fonda doprinijeli su izvanrednom rezultatu fonda InterCapital Bond. Značajan doprinos izvedbi došao je i od uspješnog performansa obveznica Republike Hrvatske koje čine glavninu imovine pod-fonda. U skladu investicijske strategije za 2020. godinu, u prosincu smo smanjili duraciju pod-fonda na 7 prodajom ponajprije eurobondova RH i Portugala te smo zauzeli željenu valutnu strukturu.

## Kretanje vrijednosti udjela i prinosi pod-fonda\*\*



	1 mj.	3 mj.	12 mj.	2019.	3 god.	5 god.	Osnutak
InterCapital Bond	0,02%	-0,87%	8,58%	8,58%	15,46%	27,58%	149,17%
	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	PGP*
InterCapital Bond	3,11%	6,36%	3,95%	6,30%	5,44%	0,81%	6,19%

\* 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 proteklim razdobljima 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	HRICAMUCAONO
Bloomberg oznaka	ICAMCON CZ
Depozitar	Addiko Bank d.d.
Denominacija	EUR
Početna cijena udjela	100
Minimalna uplata	50.000,00 HRK
Cut-off	16:30 CET
Neto imovina	1.125,81 m HRK
Cijena udjela klase A	249,1697
Naknada za upravljanje	1,00% p.a.
Naknada depozitaru	0,12% p.a.
Ulazna naknada	1,00%
Izlazna naknada	< 2 god. = 1%, > 2 god. = 0%
Početak rada pod-fonda	26. listopada 2004.

## Karakteristike portfelja

Broj pozicija	35
Top 10	66,13%
Prosječna ročnost (god.)	6,99
Prosječan kupon	3,18%
Trenutni prinos	0,73%

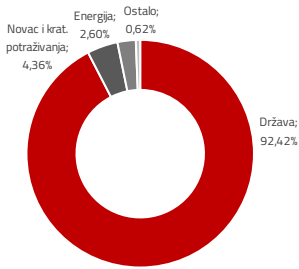
## Pokazatelji rizika i prinosa (3 god.)

Srednji prinos	4,89%
Volatilnost	1,12%
Sharpe ratio	4,71
Sortino ratio	8,49

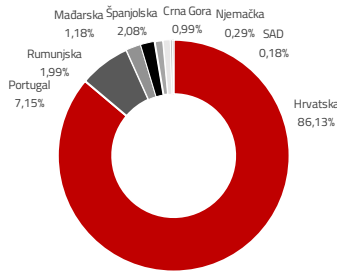
## Top 10 pozicija

Oznaka	Izdavatelj	% NAV
H297A	Minist. fin. RH	11,50%
H227E	Minist. fin. RH	7,25%
H23BA	Minist. fin. RH	6,84%
H26CA	Minist. fin. RH	6,64%
CROATI 2022 3,875	Minist. fin. RH	6,13%
CROATI 2028 2,70	Minist. fin. RH	5,78%
H282A	Minist. fin. RH	5,76%
CROATI 2030 2,75	Minist. fin. RH	5,73%
CROATI 2029 1,125	Minist. fin. RH	5,62%
H34BA	Minist. fin. RH	4,88%
Top 10 pozicija		66,13%

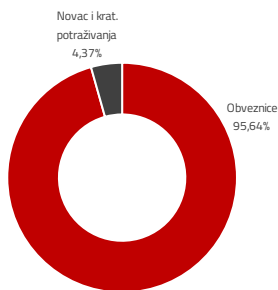
## Sektorska izloženost



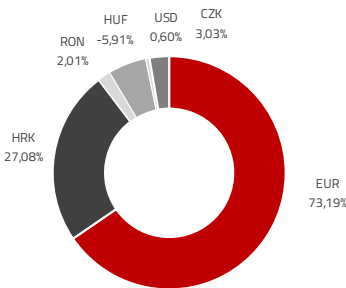
## Geografska izloženost



## Struktura imovine



## Valutna izloženost



## Biografije investicijskog tima



Ivan Kurtović

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

- Preko 15 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](mailto:dario.bjelkanovic@intercapital.hr)

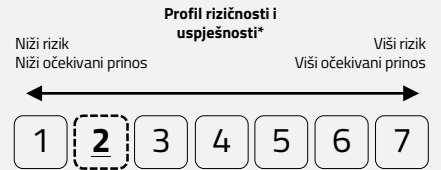
- Preko 16 godina iskustva u upravljanju imovinom
- Odigrao ključnu ulogu u stvaranju strategija korištenja financijskih izvedenica za hedžiranje i trgovanje
- Nadgleda upravljanje investicijskim fondovima te je predvodnik razvoja novih proizvoda s fiksnim prinosom, kao i inovativnih investicijskih strategija



Silvija Ravlić Varga, CFA

### Fond menadžer | [silvija.ravlic-varga@intercapital.hr](mailto:silvija.ravlic-varga@intercapital.hr)

- Preko 11 godina iskustva u upravljanju imovinom i korporativnim financijama
- Tijekom karijere se istaknula u nekoliko područja, od investicijskog bankarstva, korporativnih financija, analiza kompanija te valuacije, do portfolio menadžmenta nekoliko različitih klasa imovine
- Jedna od ključnih članica tima koji je osvojio nagrade za Najbolji obveznički fond u Hrvatskoj (2017.), Najbolji dionički fond u Hrvatskoj (2014.) i Najbolji novčani fond u Hrvatskoj (2013.)



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

### Izloženost vrstama tržišta\*

Uređena tržišta RH i države članice	107,98%
Uređena tržišta treće države	0,00%
Nedavno izdani vrijednosni papiri	0,00%
Neuvršteni 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 18.12.2019.):

Oznaka	Izdavatelj	Proc. vrijednost
3RIB4	Erste & Steiermarkische Bank d.d.	103,9709 HRK

\*procijenjena vrijednost obveznica dobivena je korištenjem prinosa na državni dug

3DLK	Dalekovod d.d.	81,9042 HRK
3OPT	Optima telekom d.d.	90,5055 HRK
H257A	Ministarstvo financija	122,8050 HRK
H227E	Ministarstvo financija	116,4260 EUR
H327A	Ministarstvo financija	124,6600 HRK
H247E	Ministarstvo financija	124,2710 EUR
H203E	Ministarstvo financija	101,1720 HRK
H282A	Ministarstvo financija	118,4760 HRK
H23BA	Ministarstvo financija	106,0470 HRK
H26CA	Ministarstvo financija	126,1450 HRK

\*procijenjena vrijednost obveznica 3DLK i 3OPT određeni su primjenom Altmanovog z-score-a, dok su procijenjene vrijednosti obveznica H227E, H257A, H327A, H247E, H203E, H282A, H23BA i H26CA dobivene primjenom BVAL funkcije.

Ukupna duracija portfelja se izračunava u odnosu na neto imovinu Fonda dok su rčnost i kupon temeljeni na djelu 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 podlozan 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 rizičnim 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)

#### 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)

#### Branimir Baričić

T: +385 1 5540 886 | M: +385 99 3422 000  
E: [Branimir.Baricic@intercapital.hr](mailto:Branimir.Baricic@intercapital.hr)