IC Asset Management

InterCapital SEE Equity klasa A - Dionički fond

Studeni 2017.

InterCapital ASSET MANAGEMENT

Investicijski cilj i strategija

Cilj pod-fonda je ostvarivanje što veće profitabilnosti ulaganja uz preuzimanje primjerenog rizika, a osiguravajući pritom neophodnu likvidnost pod-fonda. Pod-fond ulaže najmanje 70% neto imovine u dionice, pretežno izdavatelja iz Hrvatske, Slovenije i Rumunjske. Svi primici poput dividenda se reinvestiraju unutar Fonda. Benchmark pod-fonda je indeks Stoxx Balkan TMI ex. Greece & Turkey, ali pod-fond ne replicira sastav benchmarka već pokušava nadmašiti njegovu izvedbu.

S obzirom na cilj i strategiju ulaganja pod-fond je namijenjen ulagačima koji žele povećati prinos od ulaganja dijela svoje imovine u odnosu na druge mogućnosti ulaganja poput obveznickih ili mješovitih fondova. Preporučeno ulaganje u Fond je od tri godine naviše.

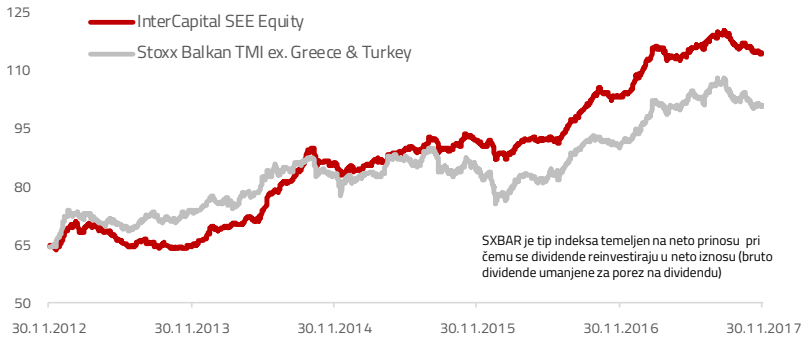
Mjesečni komentar fond menadžera

U studenom je diljem Europe vladao pomalo negativan sentiment, a u to su se uklopila i tržišta regije. Pritom su minuse u eurima zabilježili svi vodeći indeksi zemalja zastupljenih u portfelju. Fond je oslabio za 1,48%, dok je benchmark indeks pao 1,03%. Razlog nešto slabijem relativnom rezultatu leži prvenstveno u neočekivano lošoj izvedbi off-benchmark pozicija Fonda (najznačajnije Agrana i Digi) za koje i dalje vjerujemo u značajnu fundamentalnu podcijenjenost. Na razini godine Fond je ostvario prinos od 8,72%, tek 0,41% manje od benchmark indeksa što je posljedica nešto slabijeg studenog.

Nakon što su hrvatske kompanije iskazale vrlo dobre kvartalne rezultate još u listopadu, studeni se nastavio u istom tonu. Slovenske kompanija su na krilima snažnog rasta BDP-a velikim dijelom nadmašile očekivanja, tek su osiguravatelji privremeno usporeni jednokratnim rastom šteta. Rumunjske banke također su iskazale sjajne rezultate, no valja napomenuti da dobar dio njihove dobiti dolazi od oslobađanja rezervacija što u dugom roku ne može biti održivo, unatoč trenutno pozitivnim trendovima. Rumunjska je u trećem kvartalu zabilježila rekordni rast BDP-a od 8,8%, no situacija u zemlji ipak nije tako bajna kao što izgleda jer ovako brzi rast dolazi na krilima osobne potrošnje pod cijenu proračunskog deficita i deficita tekućeg računa platne bilance. Slovenija je također ostvarila vrlo visoku stopu rasta 4,5%, koja je ujedno i zdravija zbog znatno većeg utjecaja investicija. Hrvatska je istovremeno objavila solidnih 3,3% uz značajnu kontribuciju investicija i potrošnje kućanstava.

Budući da vjerujemo da je Fond dobro usklađen za trenutno benigno makroekonomsko okruženje, unatoč nekoliko slabijih mjeseci, značajnijih promjena u strukturi portfelja nije bilo. S druge strane smo još uvijek taktički pozicionirani nešto konzervativnije s izloženošću dioničkom tržištu u rasponu od 80% do 85%. U 2018. globalno očekujemo nešto veću volatilnost od one na koju smo navikli posljednjih nekoliko godina, no vjerujemo da će eventualne korekcije biti prilike za kupnju. Makroekonomska pozadina izgleda dobro, a u takvom okruženju dolazi do rasta dobiti kompanija što u ovom trenutku podržava nešto više valuacijske razine. Zemlje regije predvodnice su rasta, a valuacijske razine su još uvijek razumne stoga ostajemo pozitivni na regionalno dioničko tržište. Naravno, kao i dosada oslanjamo se na fundamentalno atraktivne kompanije unutar ciljane sektorske i geografske alokacije, a kroz takav pristup vjerujemo da dugoročno možemo nastaviti isporučivati prinos koji nadmašuje benchmark indeks uz nižu volatilnost.

Kretanje vrijednosti udjela i prinosi pod-fonda



	1 mj.	3 mj.	12 mj.	2017.	3 god.	5 god.	Osnutak
InterCapital SEE Equity	-1,48%	-3,48%	10,85%	8,72%	32,99%	77,33%	14,44%
Benchmark	-1,03%	-3,74%	11,92%	9,13%	21,73%	56,19%	

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	PGP*
InterCapital SEE Equity	-18,19%	5,01%	1,58%	27,09%	9,09%	14,36%	1,28%
Benchmark	-21,80%	-0,30%	7,20%	6,30%	-1,40%	10,47%	

* Prinos na godišnjoj razini, računa se po formuli Rgod = (Cijena na datum izvještaja / Cijena na početni datum perioda) ^ (365 / broj dana u periodu).
** Benchmark kao mjera uspješnosti fonda uveden je 1.2.2016.. Ranije usporedbe i svi prikazani pokazatelji služe isključivo u informativne svrhe.
*** Prikazani povijesni 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	HRICAMUCATW0
Bloomberg oznaka	ICAMCTW CZ
Depozitar	Addiko Bank d.d.
Denominacija	EUR
Početna cijena udjela	100
Minimalna uplata	50.000,00 HRK
Cut-off	12:00 CET
Neto imovina	169 m HRK
Cijena udjela klase A	114,4427
Benchmark	Stoxx Balkan TMI ex. GR & TR
Naknada za upravljanje	2,00% p.a.
Naknada depozitaru	0,25% p.a.
Ulazna naknada	1,00%
Izlazna naknada	<1 god. = 2%,1 god. > = 0%
Početak rada pod-fonda	19. travanj 2007.

Karakteristike portfelja

Broj pozicija	43
Top 10	47,05%
Medijan trž. kapit.	276,69 m EUR
TTM ROE	9,9%
Zadnji dividendni prinos	3,4%
TTM P/E	10,1x

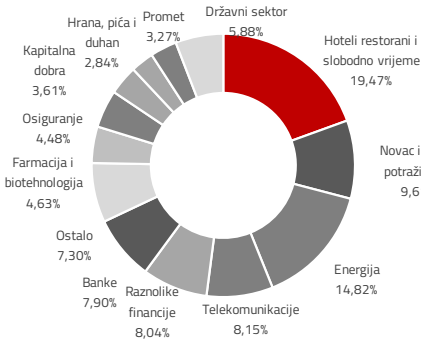
Pokazatelji rizika i prinosa (3 god.)

Srednji prinos	9,82%
Volatilnost	5,91%
Alpha	7,20%
Beta	0,45
Sharpe ratio	1,66
Sortino ratio	2,44
Tracking error	6,51%
Information ratio	0,46

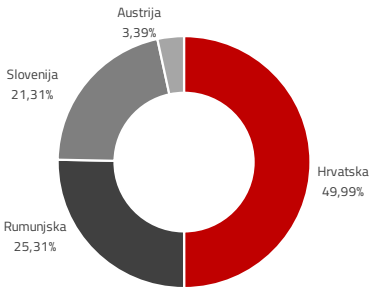
Top 10 pozicija

Oznaka	Izdavatelj	% NAV
ARNT	Arenaturist	6,37%
PETG SV	Petrol	5,89%
SNG RO	Romgaz S.A.	5,31%
HT	Hrvatski telekom	5,00%
KRKG SV	Krka	4,64%
POSR SV	Sava RE	4,49%
ADRS2	Adris Grupa	4,24%
RIVP	Valamar Riviera	3,78%
BRD RO	BRD S.A.	3,67%
SNP RO	OMV Petrom S.A.	3,66%
Top 10 pozicija		47,05%

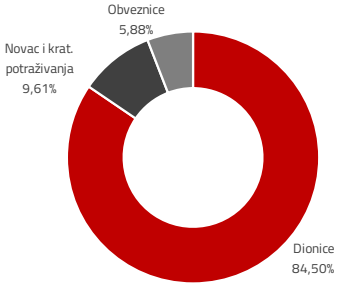
Sektorska izloženost



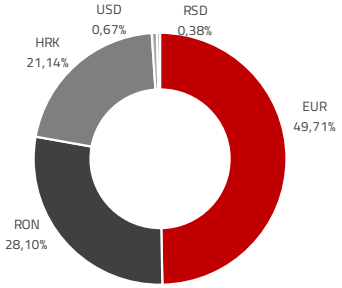
Geografska izloženost



Struktura imovine



Valutna izloženost



Biografije investicijskog tima

Ivan Kurtović

Predsjednik Uprave I 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 I 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

Krešo Vugrinčić

Fond menadžer I kreso.vugrincic@intercapital.hr

- Preko 5 godina iskustva na tržištu kapitala
- Uspješno pratio tržišta jugoistočne Europe kao analitičar na prodajnoj strani (pokrivao Končar grupu, NIS, Gorenje, Valamar Rivieru, AD Plastik i Petrol)
- Jedan od ključnih članova tima koji je osvojio nagradu Euromoney-a za Najbolji odjel analiza u Hrvatskoj (Best Research and Asset Allocation)

Profil rizičnosti i uspješnosti*

Niži rizik
Niži očekivani prinos

Viši rizik
Viši očekivani prinos

1 2 3 **4** 5 6 7

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

Izloženost vrstama tržišta*

Uređena tržišta RH i države članice	90,58%
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 vodečih 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

Vrijednosni papiri vrednovani metodom procjene* (metoda procjene i primjene 14.11.2017. godine):

OPTE-O-142A Optima telekom d.d. 79,3721 HRK
*procijenjena vrijednost dobivena je primjenom Altmanovog z-score-a

ACI-R-A ACI D.D. 5.754,3509 HRK
HIMR-R-A IMPERIAL D.D. 807,8673HRK
*procijenjena vrijednost dionica ACI-R-A I HIMR-R-A dobivena je metodom diskontiranih budućih tokova

LURA-R-A LURA D.D. 466,8676 HRK
*procijenjene vrijednosti dionica LRA-R-A dobivena je metodom usporednih poduzeća.

Izračun fundamentalnih karakteristika fonda (trž. kap., ROE, P/E, dividendni prinos) temeljen je na pripadajućem dijelu portfelja.

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).

Kontakti odjela prodaje

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

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

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

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