

## **PBZ I-Stock fond**

**Financijska izvješća na dan 31. prosinca 2011. godine  
zajedno s izvješćem neovisnog revizora**

# Sadržaj

	<b>Stranica</b>
<b>Profil fonda</b>	<b>1</b>
<b>Odgovornost za financijska izvješća</b>	<b>2</b>
<b>Izvešće neovisnog revizora</b>	<b>3</b>
<b>Izveštaj o sveobuhvatnoj dobiti</b>	<b>5</b>
<b>Izveštaj o financijskom položaju</b>	<b>6</b>
<b>Izveštaj o promjenama u neto imovini pripisanoj imateljima udjela</b>	<b>7</b>
<b>Izveštaj o novčanom tijeku</b>	<b>8</b>
<b>Bilješke uz financijska izvješća</b>	<b>9</b>

### **Nastanak, povijest i osnovne djelatnosti**

PBZ I-Stock fond (u nastavku: „Fond“), je otvoreni investicijski fond dostupan javnosti. Fond je zaseban subjekt bez pravne osobnosti, osnovan radi prikupljanja novčanih sredstava i ulaganja tih sredstava s ciljem povećanja vrijednosti imovine Fonda. Odobrenje za osnivanje Fonda izdala je Komisija za vrijednosne papire Republike Hrvatske dana 21. lipnja 2007. godine. Fond je započeo s poslovanjem 17. srpnja 2007. godine.

### **Društvo za upravljanje Fondom**

U skladu sa Statutom Fonda i odredbama Zakona o investicijskim fondovima (u nastavku: "Zakon"), Fondom upravlja PBZ Invest d.o.o., društvo za upravljanje investicijskim fondovima sa sjedištem u Zagrebu (u nastavku: "Društvo" ili „Društvo za upravljanje“). Društvo je registrirano na Trgovačkom sudu u Zagrebu dana 29. prosinca 1998. godine. Društvo je u 100%-tnom vlasništvu Privredne banke Zagreb d.d. sa sjedištem u Zagrebu u Republici Hrvatskoj. dok je krajnji vlasnik Društva Intesa Sanpaolo, Italija.

Društvo odgovara za poslovanje Fonda kao i za štetu počinjenu vlasnicima udjela uslijed kršenja Zakona o investicijskim fondovima i Statuta Fonda. Sukladno Zakonu, Društvo Fondu zaračunava naknadu za upravljanje.

### **Banka skrbnik**

Sukladno Zakonu, Društvo je odabralo banku skrbnika kojoj je povjereno čuvanje imovine Fonda. Banka skrbnik Fonda je Privredna banka Zagreb d.d., sa sjedištem u Zagrebu, Račkoga 6 (u nastavku: „Banka skrbnik“). Osim usluga pohrane zasebne imovine, Banka skrbnik prikuplja udjele te prikuplja sredstva uplaćena na temelju zahtjeva za kupnju udjela, i nadzire utvrđivanje vrijednosti pojedinačnih udjela. Banka skrbnik odgovara Društvu i imateljima udjela za štetu koju su oni pretrpjeli uslijed kršenja zakona. Sukladno Zakonu, Banka skrbnik zaračunava naknadu za svoje usluge.

### **Uprava i Nadzorni odbor Društva za upravljanje investicijskim fondovima**

#### *Nadzorni odbor*

Ivan Krolo	Predsjednik	od 8. studenoga 2006. godine
Dražen Karakašić	Član	od 8. studenoga 2006. godine
Andrea Pavlović	Član	od 1. ožujka 2004. godine
Dražen Kovačić	Član	od 23. ožujka 2010 godine

#### *Uprava*

Marko Orešković	Predsjednik	od 7. studenoga 2006. godine
Igor Pavlović	Član	od 13. prosinca 2004. godine

## Odgovornost za financijska izvješća

Temeljem važećeg hrvatskog Zakona o računovodstvu, Uprava Društva za upravljanje je dužna osigurati da financijska izvješća Fonda za svaku financijsku godinu budu pripremljena u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvješćivanja (MSFI), koje objavljuje Odbor za Međunarodne računovodstvene standarde (IASB), tako da daju istinitu i objektivnu sliku financijskog stanja i rezultata poslovanja Fonda za to razdoblje

Uprava Društva razumno očekuje da Fond ima odgovarajuća sredstva za nastavak poslovanja u doglednoj budućnosti. Iz navedenog razloga, Uprava Društva i dalje prihvaća načelo trajnosti poslovanja pri izradi financijskih izvješća.

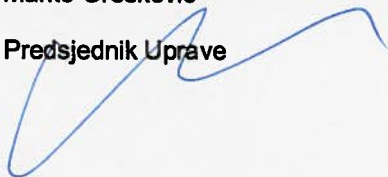
Pri izradi financijskih izvješća, Uprava Društva je odgovorna:

1. za odabir i potom dosljednu primjenu odgovarajućih računovodstvenih politika;
2. za razumne i oprezne prosudbe i procjene;
3. za primjenu važećih računovodstvenih standarda; te
4. za pripremanje financijskih izvješća po načelu trajnosti poslovanja.

Uprava Društva je odgovorna za vođenje ispravnih računovodstvenih evidencija, koje će u bilo koje doba s prihvatljivom točnošću odražavati financijski položaj Fonda, kao i usklađenost financijskih izvješća s važećim hrvatskim Zakonom o računovodstvu. Društvo za upravljanje je također odgovorno za čuvanje imovine Fonda, te stoga i za poduzimanje razumnih mjera radi sprječavanja i otkrivanja pronevjera i ostalih nezakonitosti.

Potpisao u ime Uprave Društva za upravljanje investicijskim fondovima:

Marko Orešković  
Predsjednik Uprave



Igor Pavlović  
Član Uprave



Zagreb, 27. travnja 2012. godine

## Izješće neovisnog revizora

### Vlasnicima udjela u PBZ I-Stock fondu, otvorenom investicijskom fondu

Obavili smo reviziju priloženih financijskih izvješćaja („financijski izvješćaji“) PBZ I-Stock fonda, otvorenog investicijskog fonda (dalje: „Fond“) koji obuhvaćaju izvješćaj o financijskom položaju na dan 31. prosinca 2011. godine, izvješćaj o sveobuhvatnoj dobiti, izvješćaj o promjenama u neto imovini pripisanoj imateljima udjela i izvješćaj o novčanom tijeku za tada završenu godinu, te sažetak značajnih računovodstvenih politika i druge objašnjavajuće informacije (koji su prikazani na stranicama 4 do 34).

### Odgovornost Uprave za financijske izvješćaje

Uprava je odgovorna za sastavljanje i objektivnu prezentaciju ovih financijskih izvješćaja u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvješćavanja i za one interne kontrole za koje Uprava odredi da su potrebne za omogućavanje sastavljanja financijskih izvješćaja koji su bez značajnog pogrešnog prikazivanja uslijed prijevare ili pogreške.

### Revizorova odgovornost

Naša je odgovornost izraziti mišljenje o tim financijskim izvješćajima temeljeno na našoj reviziji. Reviziju smo obavili u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima. Ti standardi zahtijevaju da postupamo u skladu s etičkim zahtjevima i planiramo te obavimo reviziju kako bismo stekli razumno uvjerenje o tome jesu li financijski izvješćaji bez značajnog pogrešnog prikazivanja.

Revizija uključuje obavljanje postupaka radi pribavljanja revizorskih dokaza o iznosima i objavama u financijskim izvješćajima. Odabrani postupci ovise o revizorovoj prosudbi, uključujući i procjenu rizika značajnog pogrešnog prikazivanja financijskih izvješćaja uslijed prijevare ili pogreške. U stvaranju tih procjena rizika, revizor razmatra interne kontrole relevantne za subjektovo sastavljanje i objektivnu prezentaciju financijskih izvješćaja kako bi se oblikovali revizorski postupci koji su primjereni u danim okolnostima, ali ne i u svrhu izražavanja mišljenja o učinkovitosti internih kontrola poslovnog subjekta. Revizija također uključuje ocjenjivanje primjerenosti primijenjenih računovodstvenih politika i razumnosti računovodstvenih procjena koje je obavila Uprava, kao i ocjenjivanje cjelokupne prezentacije financijskih izvješćaja.

Vjerujemo da su revizijski dokazi koje smo pribavili dostatni i primjereni da osiguraju osnovu za naše revizijsko mišljenje.

### Mišljenje

Prema našem mišljenju, financijski izvješćaji prikazuju realno i objektivno, u svim značajnim odrednicama, financijski položaj Fonda na dan 31. prosinca 2011. godine, njegove financijske rezultate i novčane tokove za tada završenu godinu u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvješćavanja.



Zvonimir Madunić  
Član Uprave i ovlašćeni revizor

Ernst & Young d.o.o.  
Republika Hrvatska

Zagreb, 27. travnja 2012. godine

Izveštaj o sveobuhvatnoj dobiti  
 Za godinu završenu 31. prosinca 2011. godine

	Bilješke	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna
<b>Prihodi</b>			
Prihod od kamata	2	396	418
Prihod od dividendi		3.887	4.857
Neto realiziran (gubitak)/dobit po vrijednosnicama	3	(5.124)	17.065
Neto nerealiziran (gubitak)/dobit po vrijednosnicama	3	(30.771)	17.698
Neto dobit/(gubitak) po derivativnim financijskim instrumentima	4	6.656	(5.162)
Neto (gubitak) od tečajnih razlika		(8.027)	(1.178)
Ostali prihodi		57	26
<b>Ukupni prihodi iz poslovanja</b>		<b>(32.926)</b>	<b>33.724</b>
<b>Rashodi</b>			
Rashodi s osnova odnosa s društvom za upravljanje		(5.202)	(5.286)
Naknada Banci skrbniku		(312)	(317)
Transakcijski troškovi		(770)	(555)
Ostali poslovni rashodi		(250)	(257)
<b>Ukupni rashodi iz poslovanja</b>		<b>(6.534)</b>	<b>(6.415)</b>
<b>Povećanje neto imovine pripisane imateljima udjela</b>		<b>(39.460)</b>	<b>27.309</b>
Ostala sveobuhvatna dobit		-	-
<b>Ukupna sveobuhvatna dobit za godinu</b>		<b>(39.460)</b>	<b>27.309</b>

Priložene računovodstvene politike i bilješke sastavni su dio ovih financijskih izvještaja.

# Izveštaj o financijskom položaju

Na dan 31. prosinca 2011. godine

	Bilješke	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna
<b>Imovina</b>			
Novac i novčani ekvivalenti	5	33.970	36.618
Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	3	123.972	194.957
Potraživanja za kamate i dividendu		236	367
Derivativni financijski instrumenti	4	-	165
Ostala imovina		135	255
<b>Ukupna imovina</b>		<b>158.313</b>	<b>232.362</b>
<b>Obveze</b>			
Obveze po derivativnim financijskim instrumentima		(1.220)	-
Obveze prema Društvu za upravljanje		(359)	(505)
Obveze prema Banci skrbniku		(20)	(29)
Obveze s osnove prijenosa udjela		(74)	(364)
Ostale obveze		(75)	(28)
<b>Ukupne obveze</b>		<b>(1.748)</b>	<b>(926)</b>
<b>Neto imovina pripisana imateljima udjela</b>	6	<b>156.565</b>	<b>231.436</b>
Udjeli		196.025	204.127
Povećanje/(smanjenje) neto imovine Fonda		(39.460)	27.309
<b>Neto imovina pripisana imateljima udjela</b>		<b>156.565</b>	<b>231.436</b>

Priložene računovodstvene politike i bilješke sastavni su dio ovih financijskih izvještaja.

Odobreno i potpisano u ime Uprave Društva za upravljanje investicijskim fondovima 27. travnja 2012. godine:

Marko Orešković  
Predsjednik Uprave

Igor Pavlović  
Član Uprave

Izveštaj o promjenama u neto imovini pripisanoj imateljima udjela  
 Za godinu završenu 31. prosinca 2011. godine

	Broj udjela	Neto imovina pripisana imateljima udjela tisuće kuna
<b>Stanje 1. siječnja 2010. godine</b>	<b>3.104.178,87</b>	<b>188.451</b>
Izdani udjeli	1.165.227,18	73.377
Povučeni udjeli	<u>(943.639,78)</u>	<u>(57.701)</u>
<b>Povećanje neto imovine Fonda iz promjene broja udjela u Fondu</b>	<b><u>221.587,40</u></b>	<b><u>15.676</u></b>
Povećanje neto imovine pripisane imateljima udjela	-	27.309
Ostala sveobuhvatna dobit	-	-
<b>Stanje 31. prosinca 2010. godine</b>	<b><u>3.325.766,27</u></b>	<b><u>231.436</u></b>
Izdani udjeli	712.694,15	49.027
Povučeni udjeli	<u>(1.306.668,08)</u>	<u>(84.438)</u>
<b>(Smanjenje) neto imovine Fonda iz promjene broja udjela u Fondu</b>	<b><u>(593.973,93)</u></b>	<b><u>(35.411)</u></b>
(Smanjenje) neto imovine pripisane imateljima udjela	-	(39.460)
Ostala sveobuhvatna dobit	-	-
<b>Stanje 31. prosinca 2011. godine</b>	<b><u>2.731.792,35</u></b>	<b><u>156.565</u></b>

Priložene računovodstvene politike i bilješke sastavni su dio ovih financijskih izvještaja.



# Izveštaj o novčanom tijeku

Za godinu završenu 31. prosinca 2011. godine

	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna
<b>Novčani tijek iz poslovnih aktivnosti</b>		
Povećanje neto imovine pripisane imateljima udjela	(39.460)	27.309
<b>Usklada dobiti tekuće godine</b>		
Revalorizacija derivativnih financijskih instrumenata	-	(165)
Nerealizirane tečajne razlike	(6.571)	(7.446)
<b>Neto promjena imovine i obveza iz poslovanja</b>		
Smanjenje/(povećanje) financijske imovine po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	77.722	(8.411)
Povećanje/(smanjenje) obveza za kupnju vrijednosnih papira	1.220	(28.204)
Smanjenje/(povećanje) ostalih potraživanja	251	(392)
(Smanjenje)/povećanje obveza prema društvu za upravljanje	(146)	87
(Smanjenje)/povećanje obveza prema banci skrbniku	(9)	5
(Smanjenje)/povećanje obveza s osnove prijenosa udjela	(291)	338
Povećanje ostalih obveza i ukalkuliranih troškova	47	8
<b>Neto novčani priljev/(odljev) iz poslovnih aktivnosti</b>	<b>32.763</b>	<b>(16.871)</b>
<b>Neto novčani tijek iz financijskih aktivnosti</b>		
Primici od izdavanja udjela	49.027	73.377
Isplate s osnove otkupa udjela	(84.438)	(57.701)
<b>Novčani (odljev)/priljev iz financijskih aktivnosti</b>	<b>(35.411)</b>	<b>15.676</b>
<b>(Smanjenje) novca i novčanih ekvivalenata</b>	<b>(2.648)</b>	<b>(1.195)</b>
Novac i novčani ekvivalenti na početku godine	36.618	37.813
<b>Novac i novčani ekvivalenti na kraju godine</b>	<b>33.970</b>	<b>36.618</b>
<b>Novčani tijek od kamata i dividendi</b>		
Naplaćene kamate i dividende	4.283	5.013

Priložene računovodstvene politike i bilješke sastavni su dio ovih financijskih izvještaja.

# Bilješke uz financijska izvješća

## 1. Računovodstvene politike

### Osnove računovodstva

Fond vodi svoje poslovne knjige u kunama (HRK) sukladno hrvatskim zakonskim propisima i računovodstvenim načelima i praksu koje se pridržavaju fondovi u Hrvatskoj. Fond je dodatno reguliran Zakonom o investicijskim fondovima i važećim pravilnicima.

### Osnova pripreme financijskih izvješća

Financijska izvješća Fonda pripremljena su na osnovi povijesnog troška, osim financijske imovine po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, financijske imovine raspoložive za prodaju te derivativnih financijskih instrumenata koji se mjere po fer vrijednosti, a u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja.

### Izjava o usklađenosti

Financijska izvješća Fonda pripremljena su u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI).

### Poslovni segmenti

Za potrebe izvještavanja Uprave, Fond je organiziran kao jedna poslovna jedinica, te se sve njegove aktivnosti smatraju jednim poslovnim segmentom.

### Funkcionalna valuta

Financijska izvješća Fonda pripremljena su u kunama (HRK), što je funkcionalna i valuta objavljivanja Fonda. Službeni tečaj kune koji je objavila Hrvatska narodna banka u odnosu na druge značajne valute, bio je kako slijedi:

Valuta	31. prosinca 2011. godine	31. prosinca 2010. godine
1 EUR	7,530420	7,385173
1 CHF	6,194817	5,929961
1 GBP	8,986181	8,608431
100 JPY	7,525904	6,840023
1 USD	5,819940	5,568252

### Značajne računovodstvene procjene i prosudbe

U primjeni računovodstvenih politika Društvo za upravljanje fondom koristilo je prosudbe i procjene pri utvrđivanju iznosa koji su prikazani u financijskim izvješćima.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### *Neizvjesnost procjenjivanja*

Budući događaji i njihovi utjecaji ne mogu se predvidjeti sa sigurnošću. Sukladno tome, računovodstvene procjene zahtijevaju korištenje pretpostavki, a te procjene se koriste u pripremi financijskih izvješća i promijenit će se ako nastanu novi događaji, za koje je stečeno iskustvo uslijed novih informacija i promjene okoline. Stvarni rezultati mogu se promijeniti od onih nastalih temeljem procjena.

#### *Fer vrijednost financijskih instrumenata*

Fer vrijednost financijskih instrumenata je iznos za koji se neka imovina može razmijeniti ili obveza podmiriti, između svjesnih i spremnih stranaka u tržišnim uvjetima. Fer vrijednost se temelji na kotirajućim tržišnim cijenama. U okolnostima u kojima tržišne cijene nisu dostupne, fer vrijednost se procjenjuje primjenom modela diskontiranog novčanog toka ili pomoću drugih mogućih cjenovnih tehnika. Promjene u temeljnim pretpostavkama, uključujući diskontne stope i procijenjene buduće novčane tokove, značajno utječu na procjene.

#### **Novac i novčani ekvivalenti**

Novac obuhvaća novac na računima i kratkoročne depozite kod banaka. Novčani ekvivalenti su kratkoročna ulaganja visoke likvidnosti koja se mogu u svakom trenutku zamijeniti za poznati iznos novca i koja nisu izložena značajnim promjenama vrijednosti.

#### **Vrijednosnice**

Vrijednosnice se priznaju i prestaju priznavati na datum trgovanja, a to je datum na koji se imovina kupuje ili prodaje temeljem ugovora čiji uvjeti nalažu isporuku ulaganja u roku utvrđenom na predmetnom tržištu i početno se mjere po fer vrijednosti uvećanoj za troškove transakcije, osim one financijske imovine koja je svrstana u kategoriju po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, a koja se početno mjeri po fer vrijednosti. Fer vrijednost svih financijskih instrumenata se utvrđuje na osnovi objavljenih cijena na aktivnom tržištu.

Vrijednosnice su razvrstane u sljedeće kategorije: vrijednosnice „po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka”, „vrijednosnice koje se drže do dospjeća”, „vrijednosnice raspoložive za prodaju” te „dani zajmovi i potraživanja”. Klasifikacija ovisi o vrsti i namjeni financijske imovine i određuje se kod prvog priznavanja, te naknadnom reklasifikacijom, isključivo temeljem odluke Uprave društva za upravljanje Fondom, a u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvješćivanja.

#### *Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka*

Financijska imovina, klasificirana kao imovina namijenjena trgovanju uključena je u kategoriju „financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka”. Ona uključuje vlasničke i dužničke vrijednosne papire i ulaganja u otvorene investicijske fondove stečene primarno u svrhu ostvarivanja dobiti iz kratkoročnih fluktuacija cijena.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### *Financijska imovina raspoloživa za prodaju*

Financijska imovina raspoloživa za prodaju je ona nederivativna financijska imovina koja se definira kao raspoloživa za prodaju ili nije klasificirana kao (a) zajmovi i potraživanja te (b) financijska imovina koja se vodi po fer vrijednosti u računu dobiti i gubitka.

#### *Aktivno tržište*

Uprava Društva za upravljanje tržište smatra aktivnim ako se po prosudbi Uprave transakcije odvijaju dovoljno često da bi se mogle dobiti pouzdane informacije o cijenama na trajnoj osnovi. Nadalje, za financijski instrument se smatra da kotira na aktivnom tržištu ako su kotirane cijene lako i redovito dostupne od strane sudionika na tržištu, i ako te cijene predstavljaju stvarne transakcijske cijene koje se postižu na tržištu pod tržišnim uvjetima.

Nadalje, značajno niži volumen transakcija od uobičajenog ne mora nužno biti dovoljan dokaz da ne postoji aktivno tržište, a izostanak transakcija u kratkom razdoblju ne znači da je tržište prestalo biti aktivno.

#### *Neaktivno tržište*

Uprava Društva za upravljanje redovito razmatra pokazatelje aktivnosti tržišta, te smatra da u pokazatelje neaktivnog tržišta spadaju značajan pad volumena trgovinskih aktivnosti i značajne promjene cijena tijekom razdoblja, odnosno činjenica da tržišne cijene više nisu aktualne, iako navedeni čimbenici sami po sebi ne moraju nužno značiti da tržište više nije aktivno.

Uprava Društva za upravljanje smatra tržište neaktivnim ako promatrane tržišne transakcije po prosudbi Uprave nisu redovite, čak iako su cijene dostupne, ili ako jedine izvršene transakcije predstavljaju prisilne transakcije ili transakcije prodaje u nuždi.

Nakon početnog priznavanja, financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka i financijska imovina raspoloživa za prodaju, mjere se po njihovoj fer vrijednosti koja se temelji na cijeni trgovanja na burzi ili koja je utvrđena primjenom prihvatljivih modela procjene vrijednosti. Za vlasničke vrijednosne papire kojima se aktivno trguje na tržištu kapitala, fer vrijednost se određuje na osnovi zadnje zaključne cijene na datum izvještavanja. Za dužničke vrijednosne papire kojima se aktivno trguje na tržištu kapitala fer vrijednost predstavlja ponuđenu tržišnu cijenu na kraju radnog vremena na datum izvještavanja.

Sve kupoprodajne transakcije vrijednosnicama po fer vrijednosti i raspoloživima za prodaju, a koje se isporučuju u roku utvrđenom propisima ili tržišnim konvencijama (kupnja i prodaja „redovnim putem“) priznaju se na datum trgovanja.

Nerealizirana dobit ili gubitak od fer vrednovanja financijske imovine ili financijskih obveza klasificiranih po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka priznaje se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti na poziciji "neto nerealizirana dobit / (gubitak) po vrijednosnicama".

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

Nerealizirana dobit ili gubitak od financijske imovine raspoložive za prodaju priznaje se u revalorizacijske rezerve direktno kroz vrijednost udjela, do prestanka priznavanja financijske imovine ili umanjenja vrijednosti imovine kada se kumulirani dobiti ili gubici koji su prethodno priznati u revalorizacijske rezerve priznaju u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti na poziciji "neto realizirana dobit /(gubitak) po vrijednosnicama".

Realizirani dobiti i gubici od prodaje financijske imovine po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka ili raspoložive za prodaju uključuju se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti na poziciji „neto realizirana dobit (gubitak) po vrijednosnicama“.

Fer vrijednost vrijednosnica raspoloživih za prodaju koje su denominirane u stranim valutama određuje se u valuti u kojoj je imovina denominirana i zatim preračunava po srednjem tečaju na datum izvještavanja. Promjena fer vrijednosti koja je povezana s tečajnim razlikama koje su posljedica promjene amortiziranog troška sredstva priznaje se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti na poziciji „Neto dobit/(gubitak) od tečajnih razlika“, a druge promjene se priznaju kao „Nerealizirana neto dobit po vrijednosnicama raspoloživim za prodaju“. Obračunata kamata za vrijeme držanja vrijednosnica raspoloživih za prodaju računa se na dnevnoj osnovi te prikazuje kao „prihod od kamata“ u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti.

Dividende na vlasničke instrumente priznaju se kao „prihod od dividendi“ u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti kada je utvrđeno pravo na primitak dividende.

#### *Umanjenje financijske imovine*

Vrijednosnice, osim vrijednosnica po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, se na svaki dan izvještavanja podvrgavaju procjeni postojanja pokazatelja o eventualnom umanjenju. Imovina je umanjena ako postoji objektivan dokaz, kao posljedica jednog ili više događaja nakon početnog priznavanja financijske imovine, da postoji utjecaj na buduće procijenjene novčane tokove od ulaganja. Umanjenje vrijednosti se priznaje kao nerealizirani (gubici)/dobici po vrijednosnicama u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti Fonda u trenutku njegova nastanka.

#### *Prestanak priznavanja*

Prestanak priznavanja financijske imovine nastupa kada Fond više ne kontrolira prava iz ugovara koja sačinjavaju financijsku imovinu, što je uobičajeno slučaj kada se imovina proda.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### Imovina Fonda i strategija ulaganja

Strategija ulaganja imovine Fonda (postoci se odnose na udjel u neto imovini Fonda) je kako slijedi:

- 100% u dionice i prava na dionice izdavatelja iz država sa tržištem kapitala u razvoju
- do 15% u dionice i prava na dionice izdavatelja iz Republike Hrvatske („RH”);
- do 15% u dionice i prava na dionice izdavatelja iz Europske Unije („EU”) i ostalih država članica Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj ili Srednjoeuropske zone slobodne trgovine (CEFTA)

Osim u dionice, imovina Fonda ulaže se i u sljedeće instrumente:

- do 20% u udjele u otvorenim investicijskim fondovima i dionice u zatvorenim investicijskim fondovima koji su registrirani u RH, u državama članicama EU i ostalim državama članicama OECD ili CEFTA te u Državama sa tržištem kapitala u razvoju;
- do 20% u kratkoročne dužničke vrijednosne papire i instrumente tržišta novca izdavatelja iz RH, država članica EU i ostalih država članica OECD, država članica Srednjoeuropske zone slobodne trgovine (u daljnjem tekstu: CEFTA);
- do 10% u dugoročne dužničke vrijednosne papire izdavatelja iz RH, država članica EU i ostalih država članica OECD, država članica CEFTA,
- do 40% u novčane depozite kod financijskih institucija;
- do 10% u vrijednosne papire koji nisu uvršteni na službenu (redovitu) kotaciju za prodaju na nekoj burzi vrijednosnih papira ili se ne prodaju na nekom drugom organiziranom tržištu;
- u opcijske i termenske ugovore i druge financijske izvedenice, u skladu sa Zakonom i važećim podzakonskim aktima.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### Derivativni financijski instrumenti i zaštita od rizika

U okviru redovnog poslovanja Fond koristi derivativne financijske instrumente. Derivativni financijski instrumenti priznaju se u izvještaju o financijskom položaju po fer vrijednosti. Svi derivativni instrumenti čija je vrijednost pozitivna iskazuju se kao imovina, dok se svi derivativni instrumenti negativne vrijednosti iskazuju kao obveze. Promjene fer vrijednosti derivativnih instrumenata iskazuju se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti unutar „neto dobiti / (gubitka) od derivativnih financijskih instrumenata“.

Transakcije derivativnim instrumentima, iako pružaju učinkovitu ekonomsku zaštitu rizičnih pozicija kojima Fond upravlja, ipak ne potpadaju u računovodstvo zaštite po specifičnim pravilima MRS-a 39, te se stoga obračunavaju kao derivativni instrumenti namijenjeni trgovanju, pri čemu se dobiti i gubici nastali promjenama fer vrijednosti tih derivativa iskazuju u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti.

#### Neto imovina pripisana imateljima udjela

Neto imovinu pripisanu imateljima udjela čini ukupna vrijednost imovine Fonda umanjena za iznos obveza Fonda na dan utvrđivanja neto imovinske vrijednosti. Vrijednost obračunske jedinice predstavlja omjer neto imovinske vrijednosti Fonda i ukupnog broja obračunskih jedinica Fonda na isti dan.

#### Obveze prema društvu za upravljanje Fondom

Fond Društvu plaća naknadu za upravljanje u visini od 2,5% godišnje od ukupne imovine Fonda. Naknada Društvu se obračunava i evidentira dnevno, a plaća mjesečno. Obveze prema Društvu za upravljanje iskazane su po amortiziranom trošku.

#### Obveze prema skrbničkoj banci

Naknada Banci skrbniku, obračunava se u iznosu od 0,15% godišnje od ukupne imovine Fonda. Naknada Banci se obračunava i evidentira dnevno, a plaća mjesečno. Obveze prema skrbničkoj banci iskazane su po amortiziranom trošku.

#### Obveze s osnove ulaganja u vrijednosne papire

Obveze s osnove ulaganja u vrijednosne papire odnose se na kupnju vrijednosnih papira koje se iskazuju na datum trgovanja, a koji će se namiriti na dan namire. Datum namire u pravilu je tri dana od datuma trgovanja ako nije ugovorom utvrđeno drugačije. Obveze s osnove ulaganja u vrijednosne papire su iskazane po amortiziranom trošku.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### Priznavanje prihoda

##### *Realizirani i nerealizirani dobiti (gubici)*

Realizirani dobiti gubici od ulaganja priznaju se u trenutku prodaje vrijednosnih papira, kao razlika između nabavne vrijednosti na početku godine ili od datuma stjecanja tijekom godine i prodajne vrijednosti. Nerealizirani dobiti gubici priznaju se dnevno kao razlika između nabavne vrijednosti vrijednosnih papira i njihove fer vrijednosti.

##### *Prihod od kamata*

Prihod od kamata iskazuje se u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti, za sve instrumente koji nose kamatu po načelu obračunanih kamata koristeći metodu efektivne kamatne stope. Prihod od kamata uključuje stečene kamate zarađene od ulaganja u vrijednosnice s fiksnim prihodom, obveznice te diskont na financijsku imovinu s promjenjivim kamatama i drugu financijsku imovinu raspoloživu za prodaju. Prihod od kamata na financijsku imovinu u stranoj valuti uključuje tečajnu razliku koja nastaje iz promjene tečaja.

##### *Prihod od dividendi*

Dividende na vlasničke vrijednosnice priznaju se na datum izglasavanja dividende na glavnoj skupštini društva ili kada je utvrđeno pravo na dividende, ovisno koji datum je kasniji, a povezana potraživanja iskazuju se u izvještaju o financijskom položaju u okviru „ostale imovine“, odnosno u u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti u okviru „prihoda od dividendi“. Nakon isplate dividende, povezana potraživanja prebijaju se iznosom naplaćenog novca.



## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### Troškovi upravljanja Fondom i drugi troškovi

Sijedeći troškovi terete imovinu Fonda:

- a) naknada za upravljanje, koja se obračunava u visini od 2,5% godišnje od imovine Fonda umanjene za obveze Fonda;
- b) naknada Skrbničkoj banci, koja se obračunava u visini od 0,15% godišnje od imovine Fonda umanjene za obveze Fonda;
- c) troškovi u svezi sa stjecanjem i prodajom imovine Fonda;
- d) troškovi tiskanja i objavljivanja;
- e) troškovi izdavanja udjela;
- f) porezi u svezi s upravljanjem imovinom Fonda u stvarnom iznosu, te
- g) troškovi vanjske revizije.

#### Naknade Društvu za upravljanje i Banci skrbniku

Naknada za upravljanje Društvu i naknada Banci skrbniku obračunavaju se svakodnevno, a plaćaju mjesečno dok se troškovi nastali u svezi sa stjecanjem i prodajom imovinskih stvari iz imovine Fonda obračunavaju na datum transakcije. Ostali troškovi terete imovinu Fonda u skladu sa Statutom i Prospektom Fonda, koji je odobrilo regulatorno tijelo Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (u nastavku: "HANFA"), u stvarno nastalom iznosu.

#### Transakcijski troškovi

Transakcijski troškovi uključuju sve troškove vezane za stjecanje financijske imovine klasificirane u kategoriju po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka i uglavnom se odnose na provizije plaćene brokerima.

#### Preračunavanje stranih valuta

Transakcije denominirane u stranim valutama preračunavaju se u kune prema tečaju važećem na dan transakcije. Monetarna imovina i obveze denominirane u stranim valutama preračunavaju se u hrvatske kune primjenom srednjeg tečaja Hrvatske narodne banke važećeg na dan vrednovanja. Dobit ili gubitak od tečajnih razlika nastalih na financijskoj imovini po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka uključeni su u "neto realizirane (gubitke)/dobitke po vrijednosnicama" u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti. Tečajne razlike na druge financijske instrumente uključene su u "neto dobit / gubitak od tečajnih razlika" u izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### Udjeli

Udjeli predstavljaju vrijednosne papire registrirane na ime vlasnika koji se mogu ponovno prodavati Fondu bez ograničenja. Pravo ulaganja u Fond imaju i pravne i fizičke osobe.

Minimalno početno ulaganje iznosi 400 kuna. Iznos uloga koji uplaćuju ulagatelji predstavlja osnovu za izračunavanje broja stečenih udjela u Fondu tako da se uplaćeni iznos podijeli cijenom udjela na datum upiate na račun Fonda. Prema Statutu, ulazna naknada se ne naplaćuje. Društvo obračunava cijenu udjela idućeg radnog dana za prethodni dan. Cijena udjela jednaka je tržišnoj vrijednosti imovine Fonda umanjenoj za obveze i podijeljenoj s brojem izdanih i nepovučenih udjela na taj datum. Udjeli se povlače iz Fonda po vrijednosti udjela na dan primitka zahtjeva za otkupom udjela.

Realizirani dobiti Fonda iskazuju se u financijskim izvještajima i u cijelosti pripadaju imateljima udjela u Fondu, te se ponovno ulažu u Fond. Realizirani dobiti uključeni su u cijenu udjela i ulagatelji mogu ostvariti profit prodajom dijela ili svih udjela.

#### Porez na dobit

Sukladno važećim poreznim propisima u Republici Hrvatskoj Fond nije obavezan zaračunavati ni plaćati porez na dobit.

#### Zakonski uvjeti

Sukladno Zakonu o investicijskim fondovima na Fond se primjenjuju razna ograničenja i limiti vezani uz ulaganja Fonda. Na dan 31. prosinca 2010. godine Fond je udovoljavao svim zakonskim uvjetima.

#### Promjene računovodstvenih politika i objavljivanja

Primijenjene računovodstvene politike su nepromijenjene u odnosu na prethodnu godinu. Fond tijekom godine nije usvojio nove i izmijenjene MSFi i njihova tumačenja koji bi utjecali na financijsku poziciju, rezultat poslovanja ili zahtijevali dodatne objave u financijskim izvještajima.

#### Standardi, tumačenja i dodaci objavljenim standardima usvojeni u toku godine

- *MRS 24 Objavljivanje povezanih stranaka – dopuna (na snazi za godišnja razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. siječnja 2011. godine)*
- *MRS 32 Financijski instrumenti: Objave – dopuna (na snazi od 1. veljače 2010. godine)*
- *IFRIC 14 Pretplate Minimalnih potreba financiranja – dopuna (na snazi od 1. siječnja 2011. godine)*
- *IFRIC 19 Podmirenje financijskih obveza s kapitalnim instrumentima (na snazi za razdoblja koja počinju na dan ili nakon 1. srpnja 2010. godine)*

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 1. Računovodstvene politike (nastavak)

#### *Poboljšanja MSFI-jeva*

U svibnju 2010. godine, IASB je izdao treći skup dodataka MSFI-jevima, s primarnim ciljem otklanjanja nekonzistentnosti i pojašnjavanja korištenih izraza. Postoje pojedinačne prijazne odredbe za svaki standard. Usvajanje ispod navedenih dopuna koje su rezultata poboljšanja MSFI-jeva nije imalo utjecala na financijski položaj ili rezultat poslovanja Fonda:

- *MRS 1 Presentacija financijskih izvješća*
- *MSFI 3 Poslovne kombinacije*
- *MRS 27 Konsolidirana i odvojena financijska izvješća*
- *MRS 34 Izvješća za razdoblja tijekom godine*
- *IFRIC 13 Programi nagrađivanja vjernosti kupaca*

#### *Standardi koji su objavljeni ali još nisu na snazi*

Objavljeni su određeni MSFI/MRS te dodaci i tumačenja postojećih standarda čija primjena nije obvezna za računovodstveno razdoblje Fonda koje završava na dan 31. prosinca 2011. godine. Fond nije počeo s ranijom primjenom sljedećih standarda i tumačenja, te oni nisu primijenjeni pri pripremi ovih financijskih izvještaja.

- *MRS 1 Presentacija financijskih izvješća – Presentacija stavki ostale sveobuhvatne dobiti*
- *MRS 12 Porezi*
- *MRS 19 Naknade zaposlenima (dodatak)*
- *MRS 27 Odvojena financijska izvješća (izmijenjen u 2011)*
- *MRS 28 Ulaganja u pridružena društva i zajedničke pothvate (izmijenjen u 2011)*
- *MSFI 7 Financijski instrumenti: Objave – Poboljšani zahtjevi o objavama o prestanku priznavanja*
- *MSFI 9 Financijski instrumenti*
- *MSFI 10 Konsolidirana financijska izvješća*
- *MSFI 11 Zajednički pothvati*
- *MSFI 12 Objave o ulaganjima u drugim društvima*
- *MSFI 13 Mjerenje fer vrijednosti*

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 2. Prihod od kamata

	2011. godina HRK'000	2010. godina HRK'000
Prihodi od kamata na depozite	361	418
Prihodi od kamata na repo poslove	35	-
<b>Ukupno</b>	<b>396</b>	<b>418</b>

### 3. Financijska imovina

(a) *Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka*

	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna
Kotirani vlasnički vrijednosni papiri	110.141	167.071
Udjeli u kotiranim investicijskim fondovima	11.357	21.736
Udjeli u nekotiranim investicijskim fondovima	2.474	6.150
<b>Ukupno</b>	<b>123.972</b>	<b>194.957</b>

Dionice kotiraju na domaćim i europskim tržištima vrijednosnica. Fer vrijednost dionica iskazana je po cijeni zadnje transakcije na matičnoj burzi, koja je preuzeta sa Zagrebačke burze za domaće dionice, odnosno preko Bloomberg sustava za strane dionice.

Fer vrijednost udjela u kotiranim otvorenim investicijskim fondovima na dan 31. prosinca 2011. godine iskazana je po vrijednosti neto imovine fonda na dan vrednovanja na Zagrebačkoj burzi odnosno Bloomberg informacijskom sustavu. Svi nekotirani otvoreni investicijski fondovi u koje Fond ulaže, dnevno objavljuju vrijednost neto imovine, te je fer vrijednost udjela određena na temelju vrijednosti navedene neto imovine.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 3. Financijska imovina (nastavak)

Neto dobiti ili gubici od financijske imovine po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka su kako slijedi:

	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna
Realizirani dobiti	16.521	27.283
Realizirani (gubici)	(21.645)	(10.230)
<b>Ukupno</b>	<b>(5.124)</b>	<b>17.053</b>
Nerealizirani dobiti	56.330	85.499
Nerealizirani (gubici )	(87.101)	(67.801)
<b>Ukupno</b>	<b>(30.771)</b>	<b>17.698</b>

Nerealizirani dobiti / (gubici) uključuju tečajne razlike nastale po naknadnom vrednovanju financijske imovine po fer vrijednosti.

*(b) Dobiti ili gubici od financijske imovine raspoložive za prodaju*

	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna
Realizirani dobiti	-	12
Realizirani (gubici)	-	-
<b>Ukupno</b>	<b>-</b>	<b>12</b>

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 3. Financijska imovina (nastavak)

Neto realizirani dobiti ili gubici od prodaje vrijednosnih papira u 2011. i 2010. godini prikazani su u nastavku:

	Realizirani dobiti /(gubici)	Realizirani dobiti /(gubici)
	2011. godine tisuće kuna	2010. godine tisuće kuna
Ulaganja raspoloživa za prodaju	-	12
Ulaganja po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	(5.124)	17.053
<b>Ukupno</b>	<b>(5.124)</b>	<b>17.065</b>

### 4. Derivativni financijski instrumenti

Na dan 31. prosinca 2011. i 2010. godine derivativni financijski instrumenti Fonda uključivali su forward ugovore u stranoj valuti koji su se koristili u svrhu ekonomske zaštite kao zaštita od izloženosti valutnom riziku.

Nominalni iznos otvorenih derivativnih ugovora na dan 31. prosinca 2011. godine iznosio je 10 milijuna američkih dolara s dospjećem 11. siječnja 2012. godine, a negativna fer vrijednost 1.220 tisuća kuna na dan 31.12.2011. godine.

Nominalni iznos otvorenih derivativnih ugovora na dan 31. prosinca 2010. godine iznosio je 13,8 milijuna američkih dolara s dospjećem 11. siječnja 2011. godine, a pozitivna fer vrijednost 165 tisuća kuna na dan 31.12.2010. godine.

Realizirani dobiti i gubici od izvedenih financijskih instrumenata u 2011. i 2010. godini su kako slijedi:

	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna
Realizirani dobiti	31.727	19.733
Realizirani (gubici)	(23.851)	(25.060)
Nerealizirani dobiti / (gubici)	(1.220)	165
	<b>6.656</b>	<b>(5.162)</b>

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 5. Novac i novčani ekvivalenti

	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna
Depoziti – HRK	1.399	7.934
Depoziti – strana valuta	32.571	27.814
Žiroračun – strana valuta	-	870
	<u>33.970</u>	<u>36.618</u>

Pregled depozita na dan 31. prosinca 2011. godine je kako slijedi:

Banka	Valuta	Vrijednost u tisućama kuna	Datum ugovaranja	Datum dospijeća	Kamatna stopa %
Privredna banka Zagreb d.d. A	HRK	1.399	31. prosinca 2011.	2. siječnja 2012.	0,26%
<b>Ukupno depoziti u kunama</b>		<u>1.399</u>			
Privredna banka Zagreb d.d.	GBP	7.137	30. prosinca 2011.	3. siječnja 2012.	1,00%
Erste & Steiermarkische bank d.d.	USD	13.595	30. prosinca 2011.	3. siječnja 2012.	1,95%
Privredna banka Zagreb d.d.	USD	11.839	30. prosinca 2011.	3. siječnja 2012.	0,70%
<b>Ukupno depoziti u stranoj valuti</b>		<u>32.571</u>			

Pregled depozita na dan 31. prosinca 2010. godine je kako slijedi:

Banka	Valuta	Vrijednost u tisućama kuna	Datum ugovaranja	Datum dospijeća	Kamatna stopa %
Privredna banka Zagreb d.d.	HRK	7.800	31. prosinca 2010.	3. siječnja 2011.	3,36%
Privredna banka Zagreb d.d. A	HRK	134	31. prosinca 2010.	1. siječnja 2011.	0,06%
<b>Ukupno depoziti u kunama</b>		<u>7.934</u>			
Privredna banka Zagreb d.d.	CAD	2.231	29. prosinca 2010.	3. siječnja 2011.	0,96%
Privredna banka Zagreb d.d.	EUR	8.510	31. prosinca 2010.	3. siječnja 2011.	3,66%
Privredna banka Zagreb d.d.	GBP	1.870	29. prosinca 2010.	3. siječnja 2011.	0,80%
Erste & Steiermarkische bank d.d.	USD	8.473	30. prosinca 2010.	3. siječnja 2011.	3,65%
Privredna banka Zagreb d.d.	USD	6.730	31. prosinca 2010.	3. siječnja 2011.	2,90%
<b>Ukupno depoziti u stranoj valuti</b>		<u>27.814</u>			

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 6. Vrijednost udjela pripisana imateljima udjela

Neto imovina fonda na dan 31. prosinca je kako slijedi:

	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna
Neto imovina fonda na početku razdoblja	231.436	188.451
Neto povećanje/(smanjenje) od promjene broja udjela	(35.411)	15.676
Povećanje/(smanjenje) neto imovine pripisane imateljima udjela	(39.460)	27.309
<b>Ukupna neto imovina Fonda</b>	<b>156.565</b>	<b>231.436</b>
Broj udjela na kraju razdoblja (u apsolutnim vrijednostima)	2.731.792,35	3.325.766,27
Vrijednost udjela na kraju razdoblja	57,3121	69,5886

### 7. Transakcije s povezanim stranama

Strane se smatraju povezanim ako jedna od njih ima mogućnost kontrole nad drugom ili ima značajan utjecaj nad drugom u donošenju financijskih ili poslovnih odluka. U nastavku navodimo transakcije koje je Fond imao s povezanim osobama za prikazana razdoblja:

	Potraživanja i depoziti		Obveze	
	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna
Banka skrbnik – Privredna banka Zagreb d.d.	20.375	14.664	20	29
Društvo za upravljanje – PBZ Invest d.o.o.	-	-	359	505
	<b>20.375</b>	<b>14.664</b>	<b>379</b>	<b>534</b>



## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

	Prihodi		Rashodi	
	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	31. prosinca 2010. godine tisuće kuna
Banka skrbnik – Privredna banka Zagreb d.d.	208	247	312	317
Društvo za upravljanje – PBZ Invest d.o.o.	-	-	5.202	5.286
	<u>208</u>	<u>247</u>	<u>5.514</u>	<u>5.603</u>

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima

Fond je izložen učincima promjena uvjeta na međunarodnom tržištu. Slijedom navedenoga, Fond je izložen riziku povezanom s promjenom fer vrijednosti financijskih instrumenata na svjetskom tržištu. Značajniji rizici, zajedno s metodama koje se koriste za upravljanje tim rizicima, izloženi su u nastavku.

#### *Tržišni rizik*

Tržišni rizik predstavlja rizik stalne promjene cijena financijskih instrumenata na tržištima. Osim promjene ključnih pokazatelja poslovanja izdavatelja financijskog instrumenta, na promjenu tržišne cijene mogu utjecati i mnogi čimbenici koji nisu predvidljivi (očekivanja ulagača, razdoblja optimističkih i pesimističkih shvaćanja tržišta, utjecaji ostalih burzi i tako dalje). Protiv tržišnog rizika Fond se bori diverzifikacijom i svakodnevnim praćenjem razine tržišnog rizika portfelja i njegovih dijelova (obveznički, dionički).

#### *Upravljanje rizicima*

Fond upravlja svojim rizicima korištenjem Value at Risk (VaR) metode. VaR analiza je uobičajena metoda izračuna rizika promjenjivog portfelja. Osnovna prednost ove metode je u tome što daje kombinaciju jednostavnog tumačenja rezultata (najveći iznos koji u određenom razdoblju možemo izgubiti) i prilagodljivost prioritetima ulagača. Osnovni nedostatak metode je relativno kompliciran izračun.

Ulazni čimbenici metode su razina vjerodostojnosti te broj dana za koji računamo VaR. Razina vjerodostojnosti utvrđuje kolika je vjerojatnost da se događaj (u našem slučaju predviđeni gubitak) neće dogoditi. Tako nam primjerice razina od 95% kaže da se gubitak veći od izračunatog neće dogoditi češće od jednom u 20 dana. Vjerodostojnost od 99% predviđa da se izračunati gubitak neće dogoditi češće nego jednom u 100 dana.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

Broj dana za koje računamo VaR kaže nam koliki je najveći kumulativni gubitak tijekom tog broja dana. Tako primjerice 95%-tni, jednodnevni VaR daje rezultat kojeg tumačimo kao dnevni (to znači jednodnevni) gubitak koji se neće dogoditi češće nego jednom u dvadeset dana, dok na primjer 95%-tni, petodnevni VaR kaže da ćemo u sljedećih 20 dana tijekom pet uzastopnih dana najviše jednom pretrpjeti izračunati gubitak.

Princip ocjene VaR metodom u osnovi je jednostavan: izračunava se međusobna korelacija svih vrijednosnih papira u portfelju, a pritom se iz takve matrice korelacija računa volatilnost portfelja.

VaR pokazatelji na dan 31. prosinca 2011. i 31. prosinca 2010. godine:

2011: Jednodnevni VaR (95%)	3.049.722,12 HRK (2,46% vrijednosti portfelja)
2010: Jednodnevni VaR (95%)	4.152.577,83 HRK (2,13% vrijednosti portfelja)

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

#### *Kamatni rizik*

Kamatni rizik je rizik da će promjene vrijednosti kamatnih stopa utjecati na buduće novčane tokove financijskih instrumenata ili njihove fer vrijednosti.

Fond je izložen rizicima povezanim s učinkom promjena tržišnih kamatnih stopa na svoj financijski položaj i novčane tokove.

U idućoj tablici nalaze se podaci o imovini i obvezama fonda prikazani po fer vrijednosti i svrstani po ugovornoj promjeni cijene ili datumu dospijanja, ovisno o tome što nastupa ranije.

31. prosinca 2011. godine

tisuće kuna	Do 1 mjeseca	1 - 3 mjeseca	3-12 mjeseci	1-5 godina	Preko 5 godina	Beskamatno	Ukupno
<b>Imovina</b>							
Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	-	-	-	-	-	123.972	123.972
Ostala imovina	-	-	-	-	-	371	371
Novac i novčani ekvivalentni	33.970	-	-	-	-	-	33.970
<b>Ukupna imovina</b>	<b>33.970</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>124.343</b>	<b>158.313</b>
<b>Obveze</b>							
Tekuće obveze	(1.220)	-	-	-	-	(528)	(1.748)
<b>Neto imovina</b>	<b>32.750</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>123.815</b>	<b>156.565</b>
imovina imatelja udjela fonda	-	-	-	-	-	196.025	196.025
Povećanje neto imovine Fonda	-	-	-	-	-	(39.460)	(39.460)
<b>Ukupno imovina imatelja fonda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>156.565</b>	<b>156.565</b>
<b>Neto izloženost na dan 31. prosinca 2011. godine</b>	<b>32.750</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(32.750)</b>	<b>-</b>

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

31. prosinca 2010. godine

tisuće kuna							Ukupno
	Do 1 mjeseca	1 - 3 mjeseca	3-12 mjeseci	1-5 godina	Preko 5 godina	Beskamatno	
<b>Imovina</b>							
Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	-	-	-	-	-	194.957	194.957
Ostala imovina	-	-	-	-	-	787	787
Novac i novčani ekvivalentni	36.618	-	-	-	-	-	36.618
<b>Ukupna imovina</b>	<b>36.618</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>195.744</b>	<b>232.362</b>
<b>Obveze</b>							
Tekuće obveze	-	-	-	-	-	(926)	(926)
<b>Neto imovina</b>	<b>36.618</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>194.818</b>	<b>231.436</b>
<b>Imovina imatelja udjela fonda</b>							
Povećanje neto imovine Fonda	-	-	-	-	-	204.127	204.127
<b>Ukupno imovina imatelja fonda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>231.436</b>	<b>231.436</b>
<b>Neto izloženost na dan 31. prosinca 2010. godine</b>	<b>36.618</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(36.618)</b>	<b>-</b>

Zbog prirode portfelja i tržišta dobit ili gubitak ili vrijednost neto imovine nisu pod značajnim utjecajem promjena kamatnih stopa.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

#### Tečajni rizik

Tečajni rizik je rizik da će se vrijednost financijskog instrumenta mijenjati kao rezultat promjena u deviznim tečajevima. Manje rizična ulaganja, diverzificirani portfelj i neprestano praćenje promjena deviznih tečajeva smanjuju ovaj rizik.

Ukupna sredstva i obveze u kunama i u stranim valutama na dan 31. prosinca 2011. godine su kako slijedi:

tisuće kuna	GBP	USD	RSD	Ostalo	HRK	Ukupno
<b>Imovina</b>						
Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	25.316	63.312	9.688	17.681	7.975	123.972
Ostala imovina		236	-	135		371
Novac i novčani ekvivalenti	-	25.434	-	7.137	1.399	33.970
<b>UKUPNA IMOVINA</b>	<b>25.316</b>	<b>88.982</b>	<b>9.688</b>	<b>24.953</b>	<b>9.374</b>	<b>158.313</b>
Kratkoročne obveze	-	-	-	-	(1.748)	(1.748)
<b>NETO IMOVINA</b>	<b>25.316</b>	<b>88.982</b>	<b>9.688</b>	<b>24.953</b>	<b>7.626</b>	<b>156.565</b>
Imovina imatelja udjela fonda	-	-	-	-	196.025	196.025
Povećanje neto imovine Fonda	-	-	-	-	(39.460)	(39.460)
<b>Ukupno imovina imatelja Fonda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>156.565</b>	<b>156.565</b>
<b>Neto izloženost na dan 31. prosinca 2011. godine</b>	<b>25.316</b>	<b>88.982</b>	<b>9.688</b>	<b>24.953</b>	<b>(148.939)</b>	<b>-</b>

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

Ukupna sredstva i obveze u kunama i u stranim valutama na dan 31. prosinca 2010. godine su kako slijedi:

tisuće kuna	EUR	USD	RSD	Ostalo	HRK	Ukupno
<b>Imovina</b>						
Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	10.386	123.440	14.608	37.713	8.810	194.957
Ostala imovina	16	492	-	239	40	787
Novac i novčani ekvivalenti	8.510	15.404	-	4.770	7.934	36.618
<b>UKUPNA IMOVINA</b>	<b>18.912</b>	<b>139.336</b>	<b>14.608</b>	<b>42.722</b>	<b>16.784</b>	<b>232.362</b>
Kratkoročne obveze	-	-	-	-	(926)	(926)
<b>NETO IMOVINA</b>	<b>18.912</b>	<b>139.336</b>	<b>14.608</b>	<b>42.722</b>	<b>15.858</b>	<b>231.436</b>
imovina imatelja udjela fonda	-	-	-	-	204.127	204.127
Povećanje neto imovine Fonda	-	-	-	-	27.309	27.309
<b>Ukupno imovina imatelja Fonda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>231.436</b>	<b>231.436</b>
<b>Neto izloženost na dan 31. prosinca 2010. godine</b>	<b>18.912</b>	<b>139.336</b>	<b>14.608</b>	<b>42.722</b>	<b>(215.578)</b>	<b>-</b>

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

#### Valutna osjetljivost

Osjetljivost portfelja na oscilacije tečaja izračunata je na način da se iznos određene valute u portfelju pomnožila s hipotetskim iznosom promjene (u tablici su ponuđene tri razine hipotetske promjene: 1%, 5% i 10%), čime se dobio postotni iznos promjene vrijednosti portfelja za hipotetski slučaj promjene tečaja predmetne valute u odnosu na valutu denominacije portfelja za jedan od navedena tri iznosa.

Slijedeće tablice prikazuju osjetljivost portfelja na oscilacije tečaja bez uzimanja u obzir utjecaj derivata:

#### 2011. godina

Imovina (u kunama)				(+/-) %			(+/-) HRK		
				1%	5%	10%	1%	5%	10%
HRK	9.374.423	5,92%							
EUR	5.830.786	3,56%	0,0356%	0,1778%	0,3557%	56.308	281.539	563.079	
USD	88.981.307	56,21%	0,5621%	2,8103%	5,6206%	889.813	4.449.065	8.898.131	
Ostalo	54.326.222	34,32%	0,3432%	1,7158%	3,4316%	543.262	2.716.311	5.432.622	

#### 2010. godina

Imovina (u kunama)				(+/-) %			(+/-) HRK		
				1%	5%	10%	1%	5%	10%
HRK	16.783.932	7,22%							
EUR	18.911.728	8,14%	0,0814%	0,4069%	0,8139%	189.117	945.586	1.891.173	
USD	139.335.706	59,96%	0,5996%	2,9982%	5,9965%	1.393.357	6.966.785	13.933.571	
Ostalo	57.330.473	24,68%	0,2468%	1,2337%	2,4673%	573.305	2.866.524	5.733.047	

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

#### *Rizik likvidnosti*

Fond je izložen riziku da u danom trenutku ne može pravovremeno ispuniti svoje dospjele obveze zbog nedostatka likvidnih sredstava. U tom slučaju Fond bi morao likvidirati jedan dio imovine kako bi osigurao dovoljna sredstva za ispunjavanje dospelih obveza. Kad bi stanje likvidnosti na tržištu kapitala u tom trenutku bilo nedovoljno da se imovina likvidira po fer vrijednosti, Fond bi dotičnu imovinu morao prisilno likvidirati. Prisilna likvidacija vrlo bi vjerojatno mogla doprinijeti značajnijem padu tržišne cijene dotične imovine, čime bi vrijednost pozicija koje se na taj način parcijalno likvidiraju mogla značajno pasti, što bi pak moglo ugroziti interese vlasnika udjela u Fondu.

Sukladno Zakonu i Statutu Fonda, u slučajevima izrazite nelikvidnosti na tržištu kapitala ili ako bi povlačenje udjela moglo ugroziti interese drugih vlasnika udjela, Društvo može obustaviti isplate zahtjeva za prodaju udjela, ali samo do prestanka izvanrednih okolnosti. Ova iznimka vrijedi samo dok se ne razriješe navedene okolnosti.

Iz tog razloga, internim aktima Društva propisane su procedure upravljanja dnevnom likvidnošću Fonda, kojima se osigurava optimalna alokacija likvidnih sredstava. Dnevne potrebe za likvidnošću Fonda određene su predvidivim obvezama koje proizlaze iz aktivnog upravljanja imovinom (kupnje i prodaje imovine, oročenja i sl.), te nepredvidivim obvezama koje proizlaze iz kupnje i prodaje udjela od strane imatelja udjela u Fondu. Upravo je ta nepredvidiva komponenta obveza elementarni činitelj rizika likvidnosti kojemu je Fond u danom trenutku izložen.

U kontekstu rizika likvidnosti, primarni neželjeni slučajni događaj bio bi preveliki odljev imovine uslijed otkupa udjela, zbog čega bi se Fond našao u situaciji da likvidna sredstva mora namaći prodajom imovine na tržištu kapitala. Sekundarni neželjeni slučajni događaj bio bi nedovoljna likvidnost u razdoblju kada Fond mora namaći likvidna sredstva prodajom imovine. Rizik likvidnosti bi se za Fond materijalizirao u slučaju kada bi se ta dva moguća događaja poklopila, pri čemu bi došlo do realizacije određene razine gubitka.

Vjerojatnost realizacije gubitka uslijed rizika likvidnosti odgovara vjerojatnosti poklapanja dva spomenuta slučajna događaja, a njegov iznos određen je iznosom odljeva sredstava i trenutnom razinom nelikvidnosti na tržištu. Posebnu poteškoću u kvantificiranju procjenitelja kumulativnog rizika likvidnosti čine statistička svojstva mogućih događaja, odnosno deblji repovi njihovih distribucija.

Trenutno, Fond se od rizika likvidnosti štiti konzervativnom politikom ulaganja, koja znači razmjerno veliki udio novca i novčanih ekvivalenata u imovini fonda, kao i odgovarajuću strukturu ročnosti depozita. U budućnosti, planira se razvoj modela koji bi mogli dati neke kvantitativne pokazatelje kojima bi se mogla naznačiti razina rizika likvidnosti. Time bi se stvorio temelj za definiranje bolje strategije zaštite i eventualno definirala manje konzervativna politika ulaganja uz održavanje zadovoljavajućeg efekta zaštite od rizika.

Zbog kratkoročne prirode obveza analiza nediskontiranih novčanih tijekova financijskih obveza se ne prikazuje.



## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

#### **Kreditni rizik**

Kreditni rizik je rizik da jedna strana u financijskoj transakciji neće podmiriti iznose obveza prema drugoj strani čime će drugoj strani uzrokovati financijski gubitak. Fond je izložen riziku financijskih gubitaka ako druga strana u transakciji ili izdavatelj vrijednosnih papira ne može ili ne želi ispuniti svoju ugovornu obvezu.

Koncentracija kreditnog rizika u Fondu umanjena je diverzifikacijom, te pažljivim praćenjem kreditnog položaja izdavatelja vrijednosnih papira pri stjecanju i dnevnim praćenjem tržišta vodeći računa o zakonskim limitima držanja pojedinih financijskih instrumenata.

Sve transakcije kotiranim vrijednosnim papirima namiruju se nakon isporuke putem ovlaštenih brokera. Rizik neplaćanja je minimalan jer se prodani vrijednosni papiri isporučuju tek nakon što je odgovarajući iznos plaćen brokeru. Prilikom kupnje, plaćanje se vrši tek nakon što su vrijednosni papiri isporučeni. Ako bilo koja strana ne ispuni svoju obvezu, kupoprodajna transakcija se ne zaključuje.

Fond je izložen kreditnom riziku kroz ulaganja u dužničke vrijednosne papire, depozite, novac i novčane ekvivalente i potraživanja. Na dan 31. prosinca 2010. godine i na dan 31. prosinca 2009. godine knjigovodstveni iznos navedene financijske imovine predstavlja maksimalnu izloženost kreditnom riziku.

Sljedeća tablica prikazuje dužničke vrijednosne papire, depozite i novčana sredstva kod banaka, te potraživanja, kod kojih je prisutan kreditni rizik:

<b>u tisućama kuna</b>	<b>31. prosinca 2011. godine</b>	<b>31. prosinca 2010. godine</b>
Novac i novčani ekvivalenti	39.970	36.618
Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	-	165
<b>Ukupno</b>	<b>39.970</b>	<b>36.783</b>

Na dan 31. prosinca 2011. godine Fond nema dospjela a nenaplaćena potraživanja (na dan 31. prosinca 2010. godine Fond nije imao dospjela a nenaplaćena potraživanja).

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 8. Financijski instrumenti i upravljanje rizicima (nastavak)

#### Fer vrijednost financijskih instrumenata

Na dan 31. prosinca 2011. godine knjigovodstveni iznosi novca i stanja na računima kod banaka, potraživanja i obveza približni su njihovim fer vrijednostima zbog kratkoročne prirode tih financijskih instrumenata.

#### Određivanje fer vrijednosti i hijerarhije

Međunarodni standard financijskog izvještavanja 7. *Financijski instrumenti*: Objava zahtijeva određivanje hijerarhije fer vrijednosti financijskih instrumenata na tri razine.

Razina 1: kotirane (neprepravljene) cijene na aktivnim tržištima za imovinu i obveze.

Razina 2: ostale tehnike kod kojih su svi podaci koji imaju značajan utjecaj na fer vrijednost vidljivi na tržištu, direktno ili indirektno.

Razina 3: tehnike kod kojih svi podaci koji značajno utječu na utvrđenu fer vrijednost, nisu temeljeni na vidljivim tržišnim podacima.

Ulaganja u nekotirane investicijske fondove mjere se koristeći Razinu 1 kada je vrijednost neto imovine fonda redovito dostupna sudionicima na tržištu, te objavljena vrijednost udjela predstavlja stvarne i redovite transakcije po tržišnim uvjetima. Derivativni financijski instrumenti Fonda se mjere koristeći Razinu 2.

	2011. godina			2010. godina		
	Razina 1 tisuće kuna	Razina 2 tisuće kuna	Razina 3 tisuće kuna	Razina 1 tisuće kuna	Razina 2 tisuće kuna	Razina 3 tisuće kuna
<b>Financijska imovina po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka</b>						
Dionice	100.940	-	-	167.071	-	-
Udjeli u kotiranim investicijskim fondovima	20.558	-	-	21.736	-	-
Udjeli u nekotiranim investicijskim fondovima	2.474	-	-	6.150	-	-
<b>Derivativni financijski instrumenti</b>	-	(1.220)	-	-	165	-
<b>Ukupno</b>	<b>123.972</b>	<b>(1.220)</b>	<b>-</b>	<b>194.798</b>	<b>165</b>	<b>-</b>

Tijekom izvještajnog razdoblja završenog 31. prosinca 2011. godine, nije bilo prelazaka između razine 1 i razine 2 mjerenja fer vrijednosti, te nije bilo prelazaka u razinu 3 mjerenja fer vrijednosti.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### 9. Prikaz podataka sukladno zakonskim odredbama (Sukladno čl. 175 Zakona o investicijskim fondovima – Narodne novine br.150/05)

Traženi podaci nalaze se u sljedećim tabelama:

a) Pokazatelj ukupnih troškova za obračunsko razdoblje

	31. prosinca 2011. godine tisuće kuna	Udio %
Naknada za upravljanje	5.202	84,57
Troškovi tiskanja i objavljivanja	71	1,15
Trošak revizije	34	0,55
Usluge tržišta novca	35	0,57
Troškovi brokerskih usluga	39	0,63
Transakcijski troškovi	770	12,52
<b>Ukupni troškovi</b>	<b>6.151</b>	<b>100,00</b>
Prosječna godišnja vrijednost neto imovine Fonda	207.447	
Udio troškova u prosječnoj godišnjoj neto vrijednosti Imovine Fonda (%)	2,97%	

b) Najviša i najniža vrijednost imovine Fonda i cijena po udjelu Fonda unutar istog obračunskog razdoblja za proteklih pet godina:

	2011. godina tisuće kuna	2010. godina tisuće kuna	2009. godina tisuće kuna	2008. godina tisuće kuna	2007. godina tisuće kuna
Najviša vrijednost imovine Fonda	252.796	240.258	188.451	561.074	598.960
Najniža vrijednost imovine Fonda	154.324	188.343	102.730	109.799	82.320
Najviša cijena po udjelu u Fondu	73,05	69,81	61,29	107,74	114,30
Najniža cijena po udjelu u Fondu	55,20	57,91	37,12	38,55	99,99

c) Izvješće Uprave s obrazloženjem poslovnih rezultata Fonda, promjena u portfelju i planirane strategije ulaganja u nastupajućem razdoblju.

Najvažniji cilj Fonda je sigurno plasirati prikupljena sredstva, te osigurati stalnu likvidnost uloga imatelja, uz što veću profitabilnost ulaganja. Veća profitabilnost ulaganja pokušat će se ostvariti izborom instrumenata koji sadrže nešto veći stupanj rizika od, primjerice, obvezničkog ili mješovitog fonda, ali ujedno i niži rizik od ne diverzificiranog pojedinačnog ulaganja na tržištu kapitala.

## Bilješke uz financijska izvješća (nastavak)

### **9. Prikaz podataka sukladno zakonskim odredbama (Sukladno čl. 175 Zakona o investicijskim fondovima – Narodne novine br.150/05) (nastavak)**

Ulaganjem će se težiti postizanje strukture portfelja Fonda u kojemu će dominirati dionice i prava na dionice izdavatelja iz Država s tržištem kapitala u razvoju. Težit će se da imovina fonda uložena u dionice i prava na dionice izdavatelja iz Država s tržištem kapitala u razvoju bude ravnomjerno podijeljena između dvije skupine zemalja sa velikim potencijalom rasta: skupinu zemalja jugoistočne Europe s jedne strane, i zemlje Južne Amerike i Azije sa druge.

### **10. Događaji nakon datuma izvještavanja**

Nije bilo značajnijih događaja nakon datuma izvještavanja koji bi mogli imati utjecaj na financijske izvještaje Fonda za godinu završenu 31. prosinca 2011. godine.