

ILIRIKA DZU AD BEOGRAD

**Godišnji izveštaj o poslovanju za
2015. godinu**

Beograd, mart 2016. godine

Opšti podaci

Izveštaj o poslovanju društva za upravljanje investicionim fondovima ILIRIKA DZU a.d. Beograd (u daljem tekstu „Izveštaj o poslovanju“) predstavlja završni izveštaj koji na jednostavan način prikazuje rezultate poslovanja koji su ostvareni u 2015. godini.

Izveštaj o poslovanju koncipiran je na takav način da pored opštih informacija pruži i dodatne informacije koje će upotpuniti finansijske izveštaje Društva.

Osim pokazatelja poslovanja u 2015. godini Izveštaj o poslovanju prikazuje i pokazatelje poslovanja iz prethodnih godina, vrši njihovo poređenje i na taj način pruža jasan uvid na pravac kojim se Društvo razvija.

Pored rezultata poslovanja, Izveštaj o poslovanju Društva prikazuje faktore koji su imali značajnu ulogu na ostvarene rezultate kao i faktore koji u budućem periodu mogu imati značajan uticaj na poslovanje Društva.

Izveštaj o poslovanju za 2015. godinu obuhvata i detaljno prikazuje finansijske pokazatelje i rezultat poslovanja:

- Društva za upravljanje investicionim fondovima ILIRIKA DZU a.d. Beograd,
- Otvorenog investicionog fonda ILIRIKA DYNAMIC,
- Otvorenog investicionog fonda TRIUMPH,
- Otvorenog investicionog fonda ILIRIKA CASH DINAR,
- Otvorenog investicionog fonda ILIRIKA CASH EURO i
- Otvorenog investicionog fonda ILIRIKA BALANCED

Podaci o društvu

Društvo za upravljanje investicionim fondovima ILIRIKA DZU a.d. Beograd, Knez Mihailova 11-15/V, MB 20338407, PIB 105191747, (u daljem tekstu „Društvo“) osnovano je 03.10.2007. godine.

Broj i datum rešenja o upisu u registar privrednih subjekata – BD 133393/2007 od 03.10.2007.

Delatnost Društva (šifra i opis) – 6630-upravljanje fondovima

Broj zaposlenih na dan 31.12.2015. – 5

Broj akcionara na dan 31.12.2015. – 2

1. Ilirika dzu doo Ljubljana, broj akcija 129.636, % učešća 86,35
2. Ilirika Fintrade doo Ljubljana, broj akcija 20.484, % učešća 13,65

Vrednost osnivačkog i akcionarskog kapitala Društva, na dan 31.12.2015. iznosi 150.120.000,00 dinara.

Broj izdatih akcija (običnih sa ISIN brojem i CFI kodom) – Na dan 31.12.2015. Društvo je imalo 150.120 komada običnih akcija, nominalne vrednosti 1.000,00 din po akciji.

CFI kod – ESVTFR

ISIN broj – RSIDZUE74354

Podaci o zavisnim društvima (do 5 najznačajnijih subjekata konsolidacije) – nema zavisnih preduzeća

Naziv, sedište i poslovna adresa revizorske kuće koja je revidirala poslednji finansijski izveštaj – HLB DST-revizija doo, Beograd, Goce Delčeva 38

Podaci o upravi Društva

Članovi Nadzornog odbora Društva su:

- Igor Štemberger, predsednik
- Roman Androjna, član
- Katarina Hegler, član

Direktor Društva do 22.07.2015.godine bio je Jure Klepec, od 23.07.2015.godine Predrag Milošević.

Na kraju 2015. godine Društvo je upravljalo sa pet investicionih fondova i to:

1. ILIRIKA DYNAMIC (fond rasta vrednosti imovine)
2. TRIUMPH (fond rasta vrednosti imovine)
3. ILIRIKA CASH DINAR (fond očuvanja vrednosti imovine)
4. ILIRIKA CASH EURO (fond očuvanja vrednosti imovine)
5. ILIRIKA BALANCED (balansirani fond)

Makroekonomska okruženje

U toku 2015.godine najveći uticaj na kretanje svetske ekonomije ostavilo je usporavanje privredne aktivnosti Kine, jedne od najznačajnijih trgovinskih partnera EU. Odliv kapitala u Kini dovodi u rizik globalnu ekonomiju, pogotovo ako se uzme u obzir najsporiji rast Kine u poslednjih 25 godina. Usporavanje rasta kineske privrede može biti dobro za Evropsku Uniju jer će se cene na robnim berzama zadržati na niskom nivou, dok sa druge strane to može doprineti i smanjenju izvoza evropskih industrija u ovu azijsku zemlju iako su evropske zemlje već pogođene zabranom izvoza u Rusku federaciju.

Dužnička kriza u Grčkoj pretila je da će se završiti bankrotom. Nakon zatvaranja banaka, referendumu o ostanku u Evrozoni, pada najpoznatijeg indeksa grčkih akcija ATEX, međunarodni kreditori su postigli dogovor za zvaničnicima grčke vlade. U zamenu za pružanje novog paketa pomoći koji je Grčku spasio bankrota, grčke vlasti morale su da prihvate set reformi koje podrazumevaju racionalizaciju socijalne zaštite, povećanje određenih nivoa PDV-a, smanjenje primanja i privilegija.

ECB je početkom 2015. godine započela program otkupa obveznica u želji da stimuliše svoju privredu. Štampanje i upumpavanje 60 milijardi evra kupovinom obveznica povećalo je ponudu novca i na taj način je ECB spustila evro u odnosu na dolar na najniži nivo još od 2003. godine. Slaba zajednička valuta i niske referentne kamatne stope trebalo je da stimulišu privredu, a posebno izvoznike jer bi njihovi proizvodi trebalo da postanu jeftiniji na inostranom tržištu. Divergencija u vođenju monetarne politike između 2 najveće centralne banke Fed-a i ECB je posebno bila osetna u oktobru i novembru kada su članovi odbora Fed-a retorički pokušali da decembarški sastanak predstave kao mogući datum za početak monetarnog zatezanja dok je ECB izrazila zabrinutost zbog deflatorskih pritisaka koji su prisutni u privredi i najavila proširenje programa monetarnog labavljenja na svom sastanku u decembru. Sa druge strane, dolar koji je ojačao 11% u odnosu na valute ostalih razvijenih zemalja od prošlog januara, nastavlja da opterećuje izvoz američke privrede, doprinoseći trgovinskom deficitu koji je umanjio rast GDP-a za 0,47% u četvrtom kvartalu.

Rusija se pored konflikta u Ukrajini aktivno uključila i u rešavanje krize u Siriji, pa će budžetski izdaci za vojne aktivnosti dodatno narasti i tako dodatno gušiti ionako slabu domaću privredu. Potrošački sektor prilično je pogođen sankcijama zapadnih zemalja, visokom inflacijom i niskom platežnom moći stanovništva.

Ono što u narednim periodima predstavlja pretnju za ekonomsku i političku stabilnost Evropske Unije je politička nestabilnost u Španiji i Portugalu, gde bi na vlast mogle da dođu stranke koje se zalažu za zaobilazanje politike štednje, referendum za izlazak Velike Britanije iz Evropske Unije i produblјivanje dužničke krize Grčke. Sve veći talasi izbeglica iz Sirije prete da budu faktor razdora članica EU koje nemaju iste stavove po pitanju prihvatanja migranata u svoje zemlje.

Srbija

Srbija je u 2015. godini ostvarila značajan oporavak industrijske proizvodnje uz povećanje spoljnotrgovinske razmene posebno kod izvoza. U okviru rasta industrijske proizvodnje od 8,2%, najbrži rast beleži se u sektorima rudarstva i snabdevanja električnom energijom, gasom i parom, koji su rasli po stopi od 10,5% i 18,8%, respektivno, ali i u sektoru prerađivačke industrije, koja je viša za 5,3%. Vrednost izvoza u evrima je povećana za 7,8%, a uvoza za 5,8%, uz pojačane nabavke investicionih dobara.

Inflacija u Srbiji u 2015. bila je u nivou prošlogodišnje. Prosečan godišnji rast potrošačkih cena u 2015.godini iznosio je 1,9%. i i dalje je niži od koridora utvrđenog na nivou 4,5% +/- 1,5% na godišnjem nivou. Sa padom inflacije i referentne stope kojoj je NBS pribegavala i tokom 2015 godine smanjivali su se i prinosi na državne

zapise i obveznice, pa je prinos ostvaren na poslednjoj aukciji 12-mesečnih zapisa iznosio 4,09%, što je i najniža vrednost u 2015.-oj godini.

Dinar je prema evru tokom cele godine beležio relativno stabilnu vrednost. Depresijacija dinara tokom godine iznosila je 0,5%. Najnižu vrednost domaća valuta imala je 29.01.2015.godine kada je iznosila 123,5774, a najvišu vrednost 01.10.2015.godine kada je iznosila 119,7162. Zahvaljujući stabilnoj nacionalnoj valuti i niskoj stopi inflacije omogućeno je sprovođenje nastavka procesa dinarizacije što je primetno u sve većem broju kredita koji se građanima odobravaju u nacionalnoj valuti.

Referentna kamatna stopa smanjivana je u nekoliko navrata tokom 2015 godine sa 8,00% koliko je iznosila u januaru 2015.godine na 4,50% koliko je iznosila u decembru 2015.godine što je najniža vrednost od kako se vodi politika targetiranja stope inflacije. Odluke Izvršnog odbora NBS za smanjenje referentne kamatne stope opredeljene su niskim inflatornim pritiscima po osnovu većine domaćih faktora, ali i nižim troškovnim pritiscima i pritiscima na strani tražnje iz međunarodnog okruženja. Sve izvesnije usporavanje rasta pojedinih zemalja, pre svega Kine, moglo bi imati negativne efekte na globalnu tražnju i privredni rast, posebno na brzinu oporavka zone evra. Na smanjenje inflatornih pritisaka deluje i dalji pad svetske cene nafte i drugih primarnih proizvoda i njihov niži očekivani rast u narednom periodu.

Kao rezultat doslednog sprovođenja mera fiskalne politike i smanjenja deficita na 4,1% GDP-a stigao je i odgovor rejting agencija među kojima i agencije *Fitch* koja je u decembru popravila izgleda za poboljšanje kreditnog rejtinga Srbije za dugoročno zaduživanje u domaćoj i stranoj valuti sa „stabilnih“ na „pozitivne“.

Dešavanja na berzi

Indeksi Beogradske Berze nisu puno fluktuirali tokom 2015 godine u odnosu na krajnje vrednosti iz 2014. godine. Belex15 je manji za 3,44% u odnosu na vrednost od prethodne godine i iznosio je 644,10 dok je Belex line uvećao vrednost za 2,65% i na kraju godine iznosio je 1380,42. Po broju zaključenih transakcija 2015-a je bila najslabija godina posle 2009., svega 146.232 transakcije. Promet je bio neznatno veći u odnosu na prethodnu godinu dok je učešće stranih investitora smanjeno u odnosu na prethodnu godinu na 39,39% od ukupnog prometa, sa neznatno većim učešćem na strani prodaje nego kupovine.

I pored listiranja obveznica Republike Srbije na Beogradskoj Berzi od novembra 2015.godine to nije značajnije uticalo na rast prometa. I dalje je u strukturi obveznica kojima se trgovalo dominiralo učešće obveznica stare devizne štednje serije A2015 i A2016.

Najtrgovanije akcije u 2015.godini bile su akcije AIK Banke sa prometom od preko 5 mlrd rsd, zatim akcije Dijamanta iz Zrenjanina i NIS-a koje su takođe zabeležile promet iznad 1 mlrd rsd.

Najveći rast vrednosti ostvarile su akcije Industrijske nekretnine koje su godinu završile u plusu od 438,60%, dok je gubitnik godine bila akcija firme Radijator a.d. koja je zabeležila minus od 56,88%.

Podaci o poslovanju Društva

1. Analiza prihoda						
Opis		Iznosi u 000 rsd		%		2015/2014 index
Prihodi iz redovnog poslovanja		2015	2014	2015	2014	
Poslovni prihodi		7764	7519	87,22%	81,08%	103,26%
Finansijski prihodi		1138	1755	12,78%	18,92%	64,84%
Prihodi od usklađivanja vred.ostale imovine		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Ostali prihodi		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Ukupno prihodi iz redovnog poslovanja:		8902	9274	100,00%	100,00%	95,99%
Opis		Iznosi u 000 rsd		%		2015/2014 index
Poslovni prihodi		2015	2014	2015	2014	
Prihodi po osnovu upravljanja fondovima		7724	7499	99,48%	99,73%	103,00%
Prihodi od naknada za kupovinu investic.jedinica		3	20	0,04%	0,27%	15,00%
Prihodi od premija, subvencija, dotacija		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Ostali poslovni prihodi		37	0	0,48%	0,00%	#DIV/0!
Ukupno poslovni prihodi:		7764	7519	100,00%	100,00%	103,26%
Opis		Iznosi u 000 rsd		%		2015/2014 index
Prihodi po osnovu upravlj.fondovima		2015	2014	2015	2014	
Prihodi od prodaje matič.i zavisnim pred.		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Prihodi od prodaje na domaćem tržištu		7764	7519	100,00%	100,00%	103,26%
Prihodi od prodaje na inostranom tržištu		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Ukupno prihodi od prodaje proizv.i usluga		7764	7519	100,00%	100,00%	103,26%
2. Analiza rashoda						
Opis		Iznosi u 000 rsd		%		2015/2014 index
Rashodi iz redovnog poslovanja		2015	2014	2015	2014	
Poslovni rashodi		15792	16298	177,40%	175,74%	96,90%
Finansijski rashodi		889	312	9,99%	3,36%	284,94%
Rashodi od usklađivanja vred.ostale imovine		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Ostali rashodi		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Ukupno rashodi iz redovnog poslovanja:		16681	16610	187,38%	179,10%	100,43%
Opis		Iznosi u 000 rsd		%		2015/2014 index
Poslovni rashodi		2015	2014	2015	2014	
Nabavna vrednost robe		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Povećanje/smanjenje vrednosti zaliha		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Rashodi po osnovu obavljanja delatnosti		1168	1032	15,04%	13,73%	113,18%
Troškovi materijala		57	110	0,73%	1,46%	51,82%
Troškovi goriva i energije		227	177	2,92%	2,35%	128,25%
Troš.zarada,naknada i ostalih rashoda		10671	10674	137,44%	141,96%	99,97%
Troškovi proizvodnih usluga		0	0	0,00%	0,00%	#DIV/0!
Troškovi amortizacije i dug.rezervisanja		99	49	1,28%	0,65%	202,04%
Nematerijalni troškovi		3570	4256	45,98%	56,60%	83,88%
Ukupno poslovni rashodi:		15792	16298	203,40%	216,76%	96,90%

Racio analiza poslovanja Društava

1.	Analiza rezultata poslovanja			
	Opis	Iznosi u 000 rsd		2015/2014 index
	Rezultat poslovanja	2015	2014	
	Poslovni dobitak (gubitak)	-8028	-8779	91,45%
	Finansijski dobitak (gubitak)	249	1443	17,26%
	Dobitak (gubitak) od usklađivanja vrednosti	0	0	#DIV/0!
	Ostali dobitak (gubitak)	-2	29	-6,90%
	Dobitak (gubitak) pre oporezivanja	-7781	-7307	106,49%
	Porez na dobitak-odl.por.rashodi perioda	334	384	86,98%
	Neto dobitak (gubitak)	-8115	-7691	105,51%

1.	Racio analiza i analiza pokazatelja poslovanja			
	Opis	Iznosi u 000 rsd		2015/2014 index
		2015	2014	
1.1.	Stepen zaduženosti (dugoročne obaveze/ ukupna pasiva)	0,05	0,07	83,41%
1.2.	I stepen likvidnosti (gotovinski ekvivalenti i gotovina/ kratkoročne obaveze)	0,07	0,05	129,25%
1.3.	II stepen likvidnosti (potr.po osnovu prodaje,druga potr.,plasmani i gotovina/kratkor.obaveze)	5,96	6,40	93,05%

	Opis	Iznosi u 000 rsd		2015/2014 index
		2015	2014	
1.4.	Neto obrtni kapital (obrtna imovina - kratkoročne obaveze)	13833	21447	64,50%

1.	Racio analiza i analiza pokazatelja poslovanja			
	Opis	Iznosi u 000 rsd		2015/2014 index
		2015	2014	
1.1.	Prinos na ukupan kapital (dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja/ kapital)	0	0	#DIV/0!

1.2.	Prinos na imovinu (poslovni dobitak / poslovna imovina)	0	0	#DIV/0!
1.3.	Neto prinos na sopstveni kapital (neto dobitak / kapital)	0	0	#DIV/0!

1.	Glavni dobavljači	Iznosi u 000 rsd		2015/2014 index
		Opis		
		2015	2014	
	Ilirika Investments ad	160	405	39,51%
	MV Investments ad	21	19	110,53%
	Momentum securities ad	4	8	50,00%
	Capitalone ad	4	6	66,67%
	Dunav stockbroker ad	4	12	33,33%
	Intercity broker ad	3	3	100,00%
	Ukupno:	196	453	43,27%

Za period od 01.01.2015 do 31.12.2015.godine Društvo je iskazalo neto gubitak u iznosu 8115 (u 000 RSD) . Gubitak je nastao kao razlika većih rashoda Društva, koji nisu pokriveni adekvatnim prihodima, jer je tržište kapitala i dalje u krizi, što se odražava i na rad fondova a samim tim i na društvo za upravljanje, zbog čega se Društvo po potrebi dodatno finansira kroz periodične dokapitalizacije, kapitalom matičnog preduzeća.

Takođe tokom 2015.godine gubitak pre oporezivanja u iznosu od 7781 (u 000 RSD) uvećan je dodatno za odloženi poreski rashod perioda (nabavka opreme) u iznosu od 334 (u 000 RSD) tako da iznosi 8115 (u 000 RSD).

Likvidnost Društva

Društvo stalno raspolaže dovoljnim iznosom likvidnih sredstava radi izmirenja obaveza iz poslovanja, metodom stalnog praćenja priliva i odliva sredstava.

Solventnost Društva

Solventnost Društva se ogleda u sposobnosti Društva da izmiruje svoje obaveze u dužem roku. U svom poslovanju Društvo ne koristi pozajmljene izvore finansiranja već posluje isključivo sopstvenim sredstvima, što mu obezbeđuje dugoročnu finansijsku sigurnost i sposobnost da u roku izmiruje sve obaveze.

Ekonomičnost Društva

Ekonomičnost predstavlja ekonomski princip poslovanja koji obezbeđuje maksimalni učinak uz minimalno trošenje.

Ekonomičnost je jedan od širih instrumenata kontrole ekonomske uspešnosti poslovanja Društva, jer ona odražava odnos Društva prema ukupnim troškovima. Smisao kontrole putem ekonomičnosti jeste identifikovanje mesta u okviru društva u kojima dolazi do povećanih troškova, nesprovođenja propisanih principa poslovanja, kao i neefikasnosti poslovanja.

Ekonomičnost višestruko utiče na kvalitet ekonomije poslovanja Društva, njegov stepen razvoja i usluga na tržištu.

Rentabilnost Društva

Rentabilnost se ogleda u sposobnosti Društva da sa što manjim ulaganjima ostvari što veći rezultat poslovanja. Preduzeće je rentabilno ako ima pozitivan rezultat tj. ako su prihodi koje ostvaruje veći od rashoda. S obzirom da je na kraju godine Društvo ostvarilo veće rashode od prihoda ne može se reći da je u posmatranom periodu Društvo poslovalo rentabilno.

Bitni događaji koji su nastali po završetku poslovne 2015. godine

Od dana bilansiranja do dana objavljivanja predmetnog izveštaja nije bilo bitnijih poslovnih događaja koji bi uticali na verodostojnost iskazanih finansijskih izveštaja.

Planirani budući razvoj Društva

Očekivani razvoj Ilirike dzu ad, i fondova kojima upravlja, realizovaće se u skladu sa planovima i strategijom razvoja za naredni period. Strategija razvoja predviđa razvoj novih marketinških aktivnosti u cilju osvajanja novih klijenata i pozicija na tržištu.

Najznačajnije pretnje i opasnosti su produženje globalne ekonomske krize, pad standarda, nesprovođenje reformi do kraja, stagnacija ili pad razvoja privrednog sektora.

Rizici kojima je Društvo izloženo

Rizici u poslovanju Društva predstavljaju verovatnoću nastanka negativnih efekata na poslovni i finansijski položaj Društva. Rizik nikada nije moguće u potpunosti izbeći, ali ga je moguće svesti na najmanju moguću meru. Efikasna kontrola rizika iz poslovanja obavlja se kroz planiranje, organizaciju, koordinaciju, implementaciju i nadzor poslova Društva.

Lica zadužena za upravljanje rizicima imaju zadatak kontrole rizika i utvrđivanje procedura za kontrolu rizika, u skladu sa pravilima struke, dobrim poslovnim običajima i poslovnom etikom.

Društvo uspostavlja sistem upravljanja svim rizicima koji se javljaju u njegovom poslovanju, a naročito:

- Tržišnim rizikom
- Operativnim rizikom
- Rizikom likvidnosti

Ulaganja u cilju zaštite životne sredine

Društvo nema direktna ulaganja u zaštitu životne sredine. Ulaganja u životnu sredinu sprovode se plaćanjem odgovarajućih taksi regulisanih pozitivnim zakonskim propisima.

Sektor investicionih fondova**Društva za upravljanje**

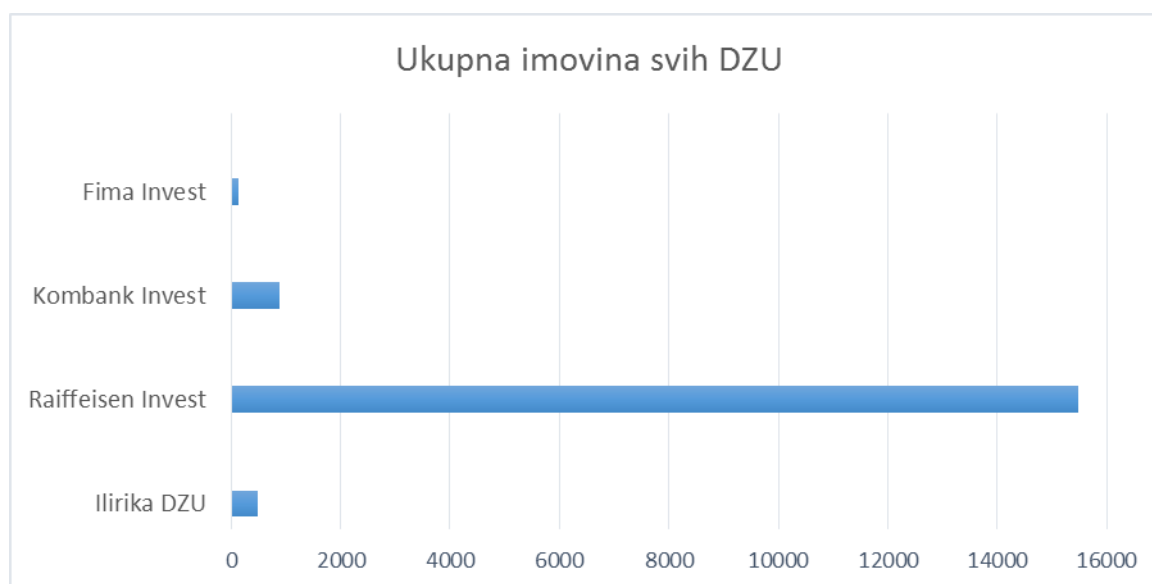
Na tržištu je aktivno 12 otvorenih investicionih fondova i jedan zatvoreni investicioni fond kojima upravljaju četiri Društva za upravljanje. Od toga, Ilirika DZU upravlja sa pet fondova, Kombank Invest i Raiffeisen Invest sa po tri, a DZU Fima Invest sa jednim otvorenim i jednim zatvorenim investicionim fondom. Tokom 2015.godine nije bilo osnivanja novih fondova kao ni novih Društava za upravljanje.

Tabela 1: Otvoreni investicioni fondovi u Srbiji u 2015. godini

Društvo za upravljanje	broj fondova	Imovina svih OIF (mil rsd)	Fondovi rasta vrednosti (mil rsd)	Fondovi očuvanja vrednosti (mil rsd)	Balansirani fondovi (mil rsd)	udeo tržišta
Ilirika DZU	5	475,97	34,65	308,85	132,47	2,80%
Raiffeisen Invest	3	15474,51		14544,02	930,49	91,10%
Kombank Invest	3	895,5		842,45	53,05	5,27%
Fima Invest	1	140,74	140,74			0,83%
UKUPNO	12	16986,72	175,39	15695,32	1116,01	100,00%

Ukupno neto povećanje imovine pod upravljanjem investicionih fondova u 2015. godini iznosilo je 7.830,4 miliona dinara. Najveći deo rasta imovine odnosi se na novčane fondove Raiffeisen Investa, koji su zabeležili povećanje imovine od 7.231,49 miliona dinara.

Grafikon 1: Ukupna imovina svih DZU na dan 31.12.2015. u milionima rsd



Investicioni fondovi

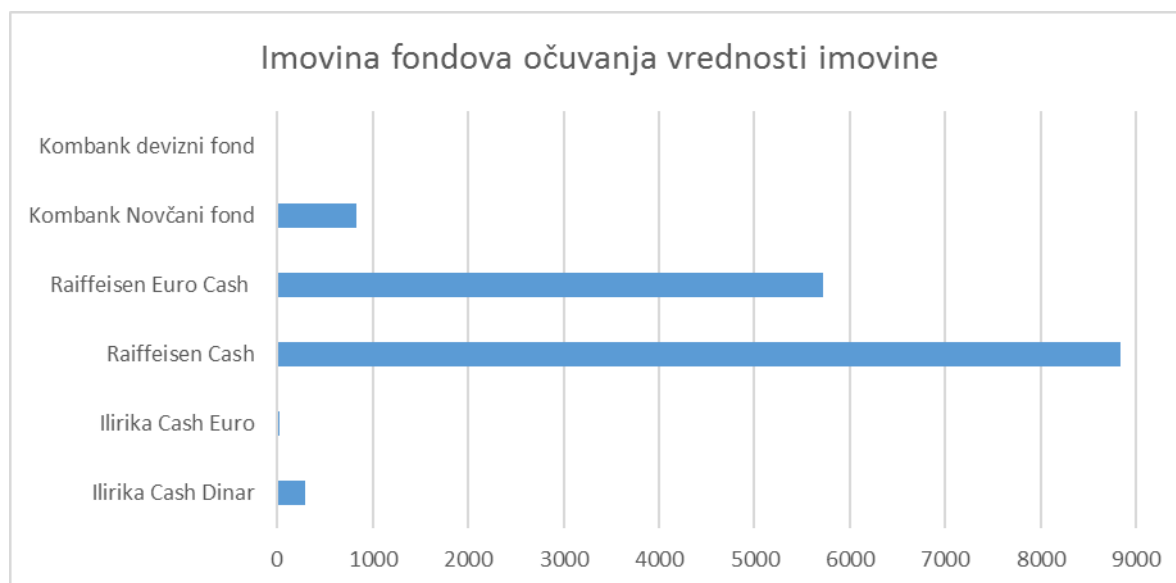
Najveći rast imovine u prošloj godini imao je fond Raiffeisen Cash od 4,8 milijarde dinara. Od 12 otvorenih investicionih fondova čak 6 su fondovi očuvanja vrednosti imovine i oni su beležili najveći rast na tržištu tokom 2015-e godine. Od balansiranih fondova jedino je Raiffeisen World imao povećanje imovine tokom 2015 godine dok je kod fondova rasta vrednosti imovine fond Fima ProActive zabeležio povećanje vrednosti imovine u prethodnoj godini.

Tabela 2: Uporedni pregled promena vrednosti imovine fondova pod upravljanjem u odnosu na predhodnu godinu

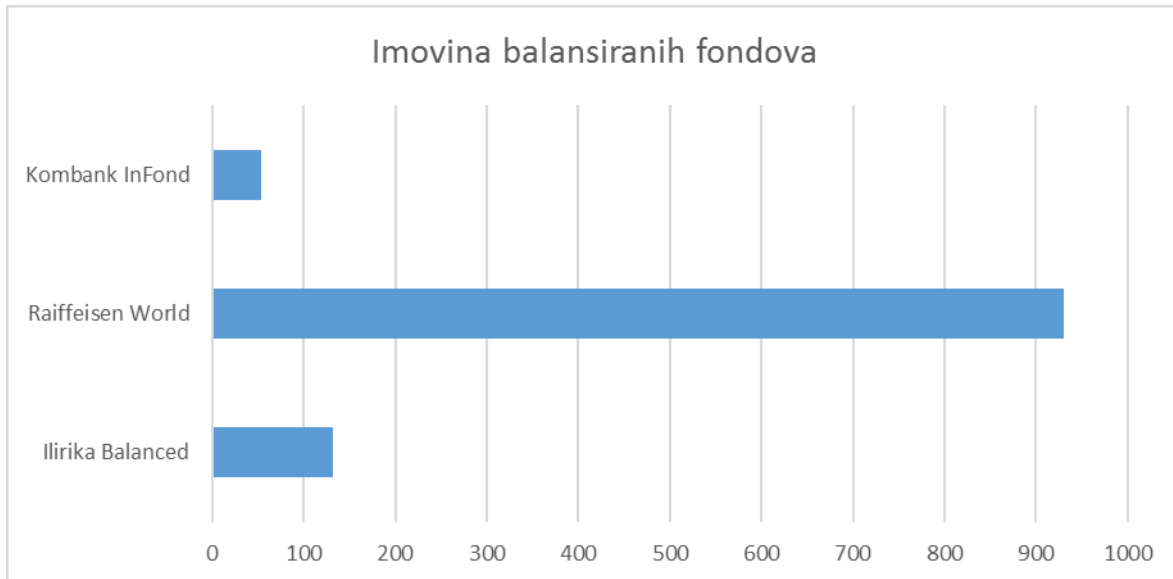
Naziv fonda	Vrsta OIF	DZU	Imovina 2015 (mil rsd)	Imovina 2014 (mil rsd)	razlika (2015-2014)	promena %
Ilirika Cash Dinar	očuvanja vrednosti imovine	Ilirika	288,59	413,47	-124,88	-30,20%
Ilirika Cash Euro	očuvanja vrednosti imovine	Ilirika	20,58	32,86	-12,28	-37,37%
Raiffeisen Cash	očuvanja vrednosti imovine	Raiffeisen Invest	8828,3	3987,44	4840,86	121,40%
Raiffeisen Euro Cash	očuvanja vrednosti imovine	Raiffeisen Invest	5715,72	3325,09	2390,63	71,90%
Kombank Novčani fond	očuvanja vrednosti imovine	Kombank Invest	828,55	275,42	553,13	200,83%
Kombank devizni fond	očuvanja vrednosti imovine	Kombank Invest	13,9	31,71	-17,81	-56,17%
Ilirika Balanced	balansirani	Ilirika	132,47	132,94	-0,47	-0,35%
Raiffeisen World	balansirani	Raiffeisen Invest	930,49	708,26	222,23	31,38%
Kombank InFond	balansirani	Kombank Invest	53,05	63,57	-10,52	-16,55%
Ilirika Dynamic	rasta vrednosti imovine	Ilirika	22,92	26,89	-3,97	-14,76%
Triumph	rasta vrednosti imovine	Ilirika	11,43	21,68	-10,25	-47,28%
Fima ProActive	rasta vrednosti imovine	Fima Invest	140,74	136,99	3,75	2,74%

U Grafikonima 2,3 i 4 dati su pregledi imovine fondova po njihovoj vrsti.

Grafikon 2: Pregled imovine fondova očuvanja vrednosti imovine



Grafikon 3: Pregled imovine balansiranih fondova



Grafikon 4: Pregled imovine fondova rasta vrednosti imovine

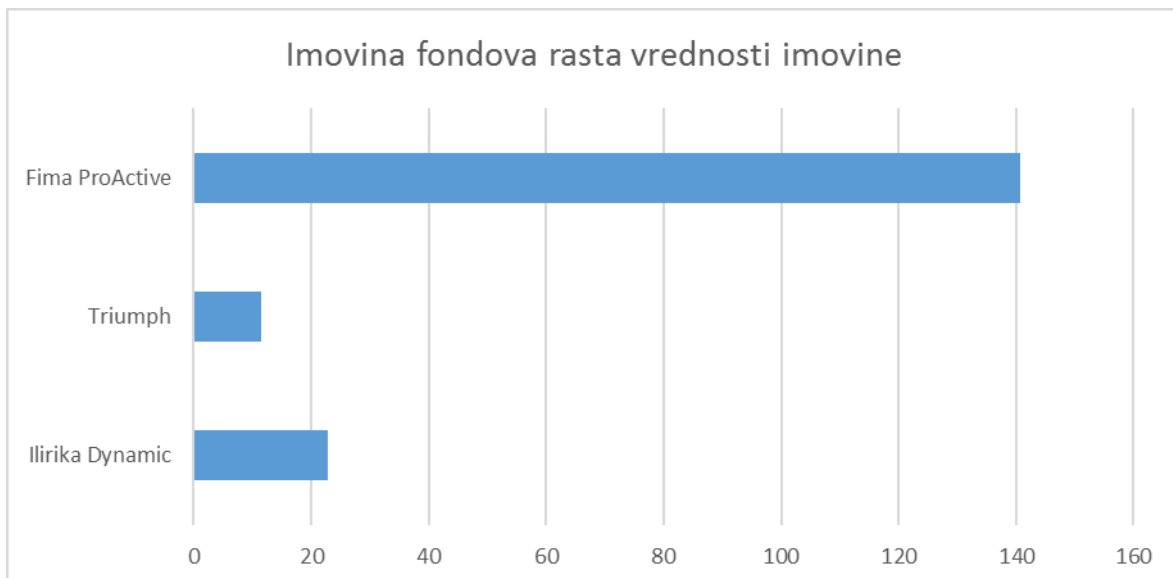
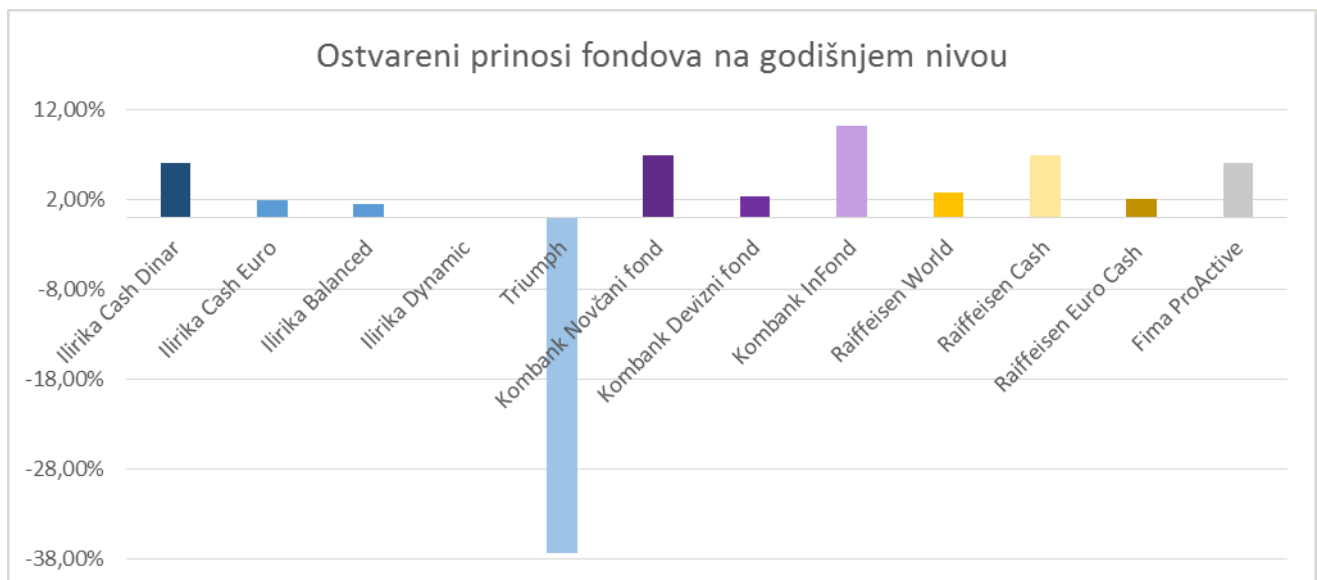


Tabela 3: Poređenje godišnjih prinosa Ilirikinih fondova sa prinosima fondova drugih društava

Naziv fonda	Vrsta OIF	DZU	31.12.2015.	od osnivanja
Ilirika Cash Dinar	očuvanja vrednosti imovine	Ilirika	6,07%	9,30%
Ilirika Cash Euro	očuvanja vrednosti imovine	Ilirika	1,98%	6,04%
Ilirika Balanced	balansirani	Ilirika	1,45%	6,99%
Ilirika Dynamic	rasta vrednosti imovine	Ilirika	0,00%	-12,85%
Triumph	rasta vrednosti imovine	Ilirika	-37,39%	-17,41%
Kombank Novčani fond	očuvanja vrednosti imovine	Kombank Invest	6,90%	7,95%
Kombank Devizni fond	očuvanja vrednosti imovine	Kombank Invest	2,38%	1,30%
Kombank InFond	balansirani	Kombank Invest	10,21%	-3,55%
Raiffeisen World	balansirani	Raiffeisen Invest	2,70%	7,95%
Raiffeisen Cash	očuvanja vrednosti imovine	Raiffeisen Invest	6,85%	10,54%
Raiffeisen Euro Cash	očuvanja vrednosti imovine	Raiffeisen Invest	2,07%	4,94%
Fima ProActive	rasta vrednosti imovine	Fima Invest	6,01%	-8,12%

Novčani fondovi su očekivano svi imali pozitivne prinose, pri čemu su dinarski fondovi nadmašili Euro fondove, zahvaljujući pre svega stabilnom kursu tokom godine i većim prinosima na dinarske plasmane. Takođe su i svi balansirani fondovi imali pozitivne stope prinosa tokom prethodne godine dok je jedini negativni prinos imao fond rasta vrednosti imovine Triumph zbog otpisa nelikvidnih pozicija koje su se nalazile u portfelju.

Grafikon: Ostvareni prinosi fondova u 2015. godini



ILIRIKA CASH DINAR

Rezultat poslovanja

Na kraju 2015. godine Ilirika Cash Dinar fond zabeležio je kao rezultat poslovanja dobitak tekuće godine i povećanje neto imovine fonda od poslovanja u iznosu od 24222 (u 000 RSD).

Portfolio fonda

Otvoreni investicioni fond ILIRIKA Cash Dinar u svom portfoliju poseduje domaće državne obveznice, izdate od strane Republike Srbije, državne zapise Republike Srbije i kratkoročne depozite banaka što čini siguran plasman prikupljenih sredstva te održavanje visokog stepena likvidnosti uloga članova, uz što veću profitabilnost ulaganja. Ovakav vid portfolija implicira niži stepen rizika od, na primer, fonda rasta vrednosti imovine ili balansiranog fonda, te nudi visoku sigurnost ulaganja koja, zajedno sa stabilnim očekivanim prinosima, čini osnovu atraktivnosti fonda ILIRIKA Cash Dinar.

Povećanje vrednosti imovine Fonda biće ostvarivano prvenstveno na bazi novih uplata klijenata ali i po osnovu prihoda od kamata, tako da je ukupan očekivani godišnji prinos konkurentan oročenim depozitima sa kraćim rokovima dospeća a veći od bankarskih depozita po viđenju.

U skladu sa tim, svakoj pojedinačnoj investiciji će se pristupati prvobitno sa gledišta sigurnosti ulaganja.

Pri kupovini dužničkih hartija od vrednosti, Društvo će, po pravilu, imati unapred određen stav u kom rasponu cene/prinosa i koje ročnosti hartije od vrednosti treba kupovati i prodavati, starajući se da se investira uvek po razumnim uslovima.

Imovinu Fonda čini zbir vrednosti svih finansijskih instrumenata i hartija od vrednosti iz portfolija Fonda i drugih oblika imovine u koju se sredstva Fonda mogu ulagati u skladu sa Zakonom, Pravilnikom o investicionim fondovima i Prospektom Fonda.

Struktura ulaganja i rizici kojima je fond izložen

Imovina Fonda na dan 31.12.2015. godine sastoji se od sredstava koja su nominirana u RSD, što ne implicira postojanje rizika promene deviznih kurseva.

Izloženost kreditnom riziku je minimalna zato što Fond ulaže u trezorske zapise i obveznice Republike Srbije čiji je rizik na nivou rizika zemlje, odnosno najniži mogući u Republici Srbiji.

Kreditni rizik po depozitima je takođe nizak zato što su u pitanju depoziti kod kvalitetnih banaka.

Imajući u vidu da je investiciona politika Fonda da ulaže u vrlo likvidna sredstva (trezorski zapisi, obveznice i kratkoročni depoziti kod poslovnih banaka) može se reći da je Fond ovom riziku izložen isključivo u slučaju nemogućnosti Fonda da na zahtev člana izvrši isplatu investicionih jedinica čiji je otkup član zahtevao.

Fond ima zakonsku mogućnost zaduživanja radi održanja likvidnosti. Ova mogućnost do 31.12.2015. godine nije korišćena.

Operativni rizik je rizik da će doći do gubitka koji bi proistekao iz pada sistema, ljudskih grešaka, pronevera ili spoljnih događaja. Kad kontrole prestanu da funkcionišu, operativni rizik može da naruši ugled Fonda, može imati zakonske posledice ili usloviti nastanak finansijskih gubitaka. Društvo je razvilo i usvojilo procedure u vezi upravljanja operativnim rizicima.

ILIRIKA CASH EURO

Rezultat poslovanja

Na kraju 2015. godine Ilirika Cash Euro fond zabeležio je kao rezultat poslovanja dobitak i povećanje neto imovine fonda po osnovu poslovanja u iznosu od 363 (u 000 RSD).

Portfolio fonda

Ilirika Cash Euro spada u fond očuvanja vrednosti jer ulaže u kratkoročne dužničke hartije od vrednosti koje izdaje Republika Srbija i novčane depozite. Ova vrsta fonda ima najmanju stopu rizika, ali ostvaruje i najniže prinose u odnosu na ostale vrste otvorenih fondova. Prinosi ovakvih fondova su obično malo veći od kamata na depozite po viđenju kod banaka.

Struktura ulaganja i rizici kojima je fond izložen

Imovina Fonda na dan 31.12.2015. godine sastoji se najvećim delom od sredstava koja su nominirana u drugoj valuti u odnosu na RSD, što implicira postojanje rizika promene deviznih kurseva. Konkretno 97,50% je nominirano u EUR.

U skladu sa politikama Fonda, portfolio menadžer prati i upravlja izloženost Fonda deviznom riziku na dnevnoj bazi.

Hartije od vrednosti koje se nalaze u portfelju Fonda na dan 31.12.2015. godine su isključivo hartije od vrednosti čiji je emitent Republika Srbija, dok su depoziti plasirani u više banaka čime je postignuta diversifikacija ulaganja. Na ovaj način minimiziran je kreditni rizik kojem su članovi fonda izloženi.

Pošto je imovina Fonda plasirana u depozite banaka i dužničke hartije od vrednosti, povećanje opšteg nivoa kamatnih stopa po pravilu utiče na pad cena dužničkih hartija od vrednosti u koje je investirana imovina Fonda, dok sa druge strane pozitivno utiče na prinos ostvaren po osnovu kamate na depozitima.

Promene kamatnih stopa na dnevnom nivou prati portfolio menadžer i meri njihov uticaj na vrednost portfelja.

Rizik likvidnosti predstavlja nemogućnost Fonda da isplati dospele obaveze prilikom prodaje investicionih jedinica od strane članova Fonda ili nemogućnost brze prodaje hartija od vrednosti po ceni približno jednakoj fer vrednosti te imovine. Društvo minimizira ovaj rizik tako što ulaže sredstva Fonda u likvidne dužničke hartije od vrednosti i oročava depozite sa rokom dospeća 1-3 meseca čime u potpunosti može da odgovori dnevnim zahtevima za isplatom investicionih jedinica klijenata.

Društvo ne može očekivati da eliminiše sve operativne rizike, ali uvođenjem rigoroznog kontrolnog okvira i nadgledanjem i odgovaranjem na potencijalne rizike, Društvo je u mogućnosti da upravlja ovim rizicima. Kontrole uključuju efektivnu organizacionu strukturu, podelu dužnosti, angažovanje odgovarajućeg osoblja, obuku osoblja i proces nadgledanja od strane ovlašćenog internog revizora.

ILIRIKA BALANCED

Rezultat poslovanja

Na dan 31.12.2015. godine otvoreni investicioni fond Ilirika Balanced iskazuje veće prihode nego rashode, tj. dobitak tekuće godine po ovom osnovu iznosi 1975 (u 000 RSD).

Portfolio fonda

Illirika Balanced ulaže najmanje 85% imovine u vlasničke i dužničke hartije, s tim što u dužničke hartije od vrednosti i novčane depozite ulaže najmanje 35%, a najviše 65% ukupne imovine fonda. Ovaj fond nosu umerenu stopu rizika i umerene prihode.

Sa ovakvim portfolijom fonda, cilj jeste da se uz ostvarivanje kapitalne dobiti, dividendi, kamata i drugih vrsta prihoda, održavanjem kvalitetne strukture imovine Fonda i profesionalnim upravljanjem investicionim fondom postigne stabilan rast vrednosti imovine Fonda i investicione jedinice i zadovoljavajuće stope prinosa u dužem vremenskom periodu.

Ovakva investiciona politika je u skladu sa glavnim investicionim ciljem, a to je ostvarenje stabilnog rasta vrednosti imovine Fonda uz umereno niži rizik.

Struktura ulaganja i rizici kojima je fond izložen

Prilikom investiranja u konkretne akcije, Društvo naročito vodi računa o sledećim aspektima ulaganja:

- stanje i potencijal rasta u pojedinim sektorima/privrednim granama,
- kvantitativne i kvalitativne analize tržišta kapitala,
- fundamentalni pokazatelji kompanija.

Ulaganja u hartije od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha domaćih izdavalaca čine 35,82% ukupne imovine fonda i odnose se na ulaganja u akcije u iznosu od RSD 2336 hiljada i ulaganja u državne obveznice Republike Srbije u iznosu od RSD 45183 hiljada.

Ulaganja u hartije od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha stranih izdavalaca čine 49,05% ukupne imovine fonda i obuhvataju obveznice stranih izdavalaca (stranih država) i akcije stranih izdavalaca (druga pravna lica). Navedenim hartijama se trguje na organizovanim tržištima u Americi, Sloveniji, Federaciji Bosne i Hercegovine kao i Republici Mađarskoj.

Obveznice stranih izdavalaca na dan 31.12.2015. godine odnose se na:

- obveznice Republike Bosne i Hercegovine u iznosu od RSD 838 hiljada
- obveznice Republike Mađarske u iznosu od RSD 2982 hiljade

Ostala ulaganja se odnose na ulaganja u investicione jedinice domaćih i inostranih investicionih fondova i ova vrsta ulaganja čini 12,87% ukupne imovine Fonda.

Valutni rizik kome je fond izložen je rizik da će doći do promene vrednosti finansijskih instrumenata prilikom promena deviznog kursa. S obzirom na to da je imovina Fonda uložena i u hartije od vrednosti stranih izdavalaca, taj deo imovine može biti izložen riziku promene kursa valute u kojoj je investicija prema dinaru. Da bi zaštitio investitore od ovog rizika, portfolio menadžer Fonda procenjuje valutni rizik prilikom svake investicije denominirane u stranoj valuti, a moguće je i korišćenje derivata ukoliko se ukaže potreba.

Rizik likvidnosti se manifestuje kroz nemogućnost Fonda da izađe u susret zahtevima za otkup investicionih jedinica svojih članova, usled nelikvidnosti imovine fonda. Društvo će nastojati da rizik likvidnosti svede na minimum investiranjem imovine Fonda u visoko likvidne vlasničke i dužničke hartije od vrednosti inostranih izdavalaca, kojima se trguje na najrazvijenijim berzama na svetu.

S obzirom da se imovina Fonda ulaže u različite hartije od vrednosti, pri čemu cena tih hartija od vrednosti zavisi od različitih faktora, pad cene bilo koje hartije od vrednosti u koju je uložena imovina Fonda može dovesti do pada prinosa Fonda. Ova vrsta rizika obuhvata i rizik promene kamatnih stopa, kao i rizik promene cena vlasničkih hartija od vrednosti (akcija) i drugih hartija od vrednosti.

Kroz pažljivu selekciju hartija od vrednosti i diversifikaciju portfolija Fonda, Društvo za upravljanje će nastojati da minimizira ovu vrstu rizika.

Kreditni rizik je rizik da druga strana u transakciji (izdavalac hartije) neće biti u stanju da isplati svoju obavezu u trenutku njenog dospeća.

Društvo će upravljati kreditnim rizikom, analizom boniteta i kreditnog rejtinga kompanija u čije HOV je investirana imovina fonda.

TRIUMPH

Rezultat poslovanja

Na kraju poslovne 2015. godine fond Triumph je iskazao smanjenje neto imovine fonda u iznosu od RSD 7698 hiljada.

Portfolio fonda

Najveći deo portfelja fonda Triumph 2015. godine odnosi se na ulaganje u akcije stranih izdavalaca.

Fond Triumph, kao fond rasta vrednosti imovine ulaže najmanje 75% vrednosti svoje imovine u vlasničke hartije od vrednosti.

Ovakva vrsta fonda je najrizičnija i najprimerenija klijentima koji su spremni da prihvate visok rizik investiranja zarad visokih stopa prinosa.

Struktura ulaganja i rizici kojima je fond izložen

U strukturi imovine Fonda, na dan 31.12.2015. godine, dominiraju vlasničke hartije od vrednosti (akcije) sa 74,40% ukupne imovine Fonda, ostala ulaganja (ulaganja u investicione jedinice) sa 17,81%, gotovina sa 5,01%. Ulaganje imovine Fonda u akcije je izvršeno delom u akcije domaćih izdavaoca a delom i u akcije stranih pravnih lica.

Fond nema uložene imovine u depozite kod banaka.

Ostala ulaganja Fonda na dan 31.12.2015. godine iznose 2042 hiljade dinara (na dan 31.12.2014. godine iznosila su 2304 hiljade dinara) i u celosti se odnose na ulaganja u investicione jedinice domaćih otvorenih investicionih fondova, što čini 17,81% imovine fonda.

Fond ulaže imovinu u vlasničke hartije od vrednosti kojima se trguje na domaćem i inostranim regulisanim tržištima, kako bi uvećao vrednost imovine kroz povećanje vrednosti hartija i realizaciju prihoda od dividendi. Sve vrste finansijskih instrumenata nose rizik gubitka vrednosti.

Portfolio menadžer upravlja ovom vrstom rizika kroz pažljivu selekciju vlasničkih hartija od vrednosti i vrši njihovo uključivanje u portfelj Fonda u okviru određenih limita. Ukupnu tržišnu poziciju Fonda na dnevnom

nivou prati i kontroliše portfolio menadžer. Hartije od vrednosti u vlasništvu Fonda podložne su tržišnom riziku promene cena hartija, a koji proističe iz neizvesnosti budućih cena finansijskih instrumenata.

Rizik promene cena hartija od vrednosti se umanjuje diversifikacijom portfelja korišćenjem racija izloženosti portfelja prema određenim vrstama hartija od vrednosti.

Najveći deo imovine Fonda (vlasničke hartije od vrednosti) ne nose prihod od kamata, tako da u ovom delu Fond nije izložen riziku promena kamatnih stopa.

Imovina Fonda na dan 31.12.2015. godine sastoji se najvećim delom od sredstava koja su nominirana u RSD, čime je rizik promene deviznih kurseva ublažen, ali je Fond i dalje izložen valutnom riziku zbog značajnog učešća hartija od vrednosti koje su nominirane u drugim valutama – EUR i USD.

Na dan 31.12.2015. ukupno 45,00% imovine fonda bilo je izloženo deviznom riziku. Ovim rizikom upravlja portfolio menadžer fonda.

S obzirom da su gore navedeni plasmani akcijski, primaran rizik vezan za ovaj tip hartija od vrednosti je rizik promene cene ovih instrumenata. Što se tiče deviznog rizika, on je implicitno sadržan u selekciji svakog akcijskog plasmana u inostranstvu. Pri izboru pojedinačnog plasmana u inostranstvu, makroekonomska analiza zemlje u koju se ulaže sadrži i analizu faktora koji utiču na devizni kurs date države. Ukoliko analize pokažu da se može očekivati značajna depresijacija valute u kraćem ili srednjem roku u odnosu na domaću valutu (RSD), u ove plasmane se ne ulaže, a ukoliko portfolio menadžer na osnovu budućih analiza odredi da se može očekivati značajna depresijacija kursa već postojećeg plasmana, ova pozicija se zatvara.

Kreditni rizik je rizik da druga strana u transakciji (izdavalac hartije) neće biti u stanju da delimično ili u celosti ispuni svoje obaveze. Društvo će upravljati kreditnim rizikom, analizom boniteta i kreditnog rejtinga kompanija u čije HOV je investirana imovina fonda.

U smislu rizika likvidnosti, Fond je izložen zahtevima za isplatom investicionih jedinica na dnevnom nivou.

ILIRIKA DYNAMIC

Rezultat poslovanja

Na dan 31.12.2015. godine otvoreni investicioni fond Ilirika Dynamic iskazuje veće prihode nego rashode, tj. dobitak tekuće godine po ovom osnovu iznosi 159 (u 000 RSD).

Portfolio fonda

Fond ulaže imovinu u vlasničke hartije od vrednosti kojima se trguje na organizovanim tržištima kako bi uvećao vrednost imovine kroz povećanje vrednosti hartija i realizaciju prihoda od dividendi. Sve vrste finansijskih instrumenata nose rizik gubitka vrednosti.

Portfolio fonda, koncipiran tako da ulaže najmanje 75% vrednosti imovine u vlasničke hartije od vrednosti, čini da ovakva vrsta fonda bude i najrizičnija zarad visokih stopa prinosa.

U Srbiji postoje 3 fonda rasta vrednosti.

Struktura ulaganja i rizici kojima je fond izložen

Najveći deo strukture ulaganja fonda čine vlasničke hartije od vrednosti stranih izdavalaca.

Hartije od vrednosti u vlasništvu Fonda podložne su riziku promene cena koji proističe iz neizvesnosti budućih cena finansijskih instrumenata.

Rizik promene cena hartija od vrednosti se umanjuje diversifikacijom portfelja korišćenjem racija izloženosti portfelja prema određenim vrstama hartija od vrednosti.

Na dan 31.12.2015. godine, kao i na dan 31.12.2014. godine, Fond nema uložene imovine u depozite kod banaka.

Veći deo imovine Fonda (vlasničke hartije od vrednosti) ne nose prihod od kamata, tako da u ovom delu Fond nije izložen riziku promena kamatnih stopa.

Imovina Fonda na dan 31.12.2015. godine sastoji se najvećim delom od sredstava koja su nominirana u drugoj valuti u odnosu na RSD, što implicira postojanje rizika promene deviznih kurseva.

Na dan 31.12.2015. ukupno 89,35% imovine fonda bilo je izloženo deviznom riziku. Ovim rizikom upravlja portfolio menadžer. S obzirom da su gore navedeni plasmani akcijski, primaran rizik vezan za ovaj tip hartija od vrednosti je rizik promene cene ovih instrumenata. Što se tiče deviznog rizika, on je implicitno sadržan u selekciji svakog akcijskog plasmana u inostranstvu. Pri izboru pojedinačnog plasmana u inostranstvu, makroekonomska analiza zemlje u koju se ulaže sadrži i analizu faktora koji utiču na devizni kurs date države. Ukoliko analize pokažu da se može očekivati značajna depresijacija valute u kraćem ili srednjem roku u odnosu na domaću valutu (RSD), u ove plasmane se ne ulaže, a ukoliko portfolio menadžer na osnovu budućih analiza odredi da se može očekivati značajna depresijacija kursa već postojećeg plasmana, ova pozicija se zatvara.

Kreditni rizik je rizik da druga strana u transakciji (izdavalac hartije) neće biti u stanju da isplati svoju obavezu u trenutku njenog dospeća.

Društvo će upravljati kreditnim rizikom, analizom boniteta i kreditnog rejtinga kompanija u čije HOV je investirana imovina fonda.

Zaključak

Uspešnost fondova ne može biti zagantovana i prethodno poslovanje fondova nije garant budućih rezultata.

Društvo za upravljanje će nastojati da u predstojećem periodu upravlja imovinom fondova na način koji bi ostvario stabilnu stopu prinosa na uložena sredstva, odnosno postiglo bolji rast neto imovine fondova i vrednosti investicione jedinice. Društvo za upravljanje će navedeni cilj ostvarivati uz poštovanje načela sigurnosti imovine fondova, načela diversifikacije portfolija i načela održavanja odgovarajuće likvidnosti. S obzirom na široku lepezu proizvoda koju nudi Društvo za upravljanje investicionim fondovima ILIRIKA a.d. Beograd, omogućeno je svim postojećim, tako i potencijalnim članovima fondova da ulažu slobodna sredstva u različite vrste investicionih fondova u skladu sa svojim ličnim sklonostima ka riziku, očekivanju prinosa i potrebe za likvidnošću.