



EUROINVESTMENT AD

Društvo za upravljanje privatizacionim investicionim fondom

-Prijedlog-

**Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom Euroinvestment
Fond a.d. Banja Luka**

IZVJEŠTAJ O POSLOVANJU ZA 2011. GODINU

Maj, 2012

SADRŽAJ

1. UVOD

1.1. Osnove informacije o Fondu

1.2. Osnovne informacije o Društvu

1.3. Regulatorni okvir

2. Poslovne i investicione politike Fonda

2.1. Kretanje prometa na Banjalučkoj berzi za period 2007-2011.god.

3. Realizacija investicionih ciljeva i poslovne politike Fonda

4. Neto sredstva i cijena akcija

4.1. Kretanje cijena akcija Fonda

5. Poslovni rezultat Fonda u 2011. godini

5.1. Bilans stanja investicionog fonda na 31.12.2011. god.

5.2. Bilans uspjeha investicionog fonda za period 01.01.2011-31.12.2011. god

6. Analiza strukture portfelja fonda

7. Uporedni pregled poslovanja i ostali pokazatelji

8. Izloženost rizicima i politika upravljanja

9. Korporativne aktivnosti

10. Izjava o primjeni standarda korporativnog upravljanja

1. UVOD

1.1. Osnovne informacije o Fondu

Privatizacioni investicioni fond Euroinvestment Fond a.d. Banja Luka (u daljem tekstu "Fond") registrovan je 16. 05. 2002. godine kod Osnovnog suda u Banja Luci rješenjem broj U/I –1266/2002 na osnovu dobijene dozvole za osnivanje od strane Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske 04-UP- 041-R – 604/02 od 10.aprila 2002. godine.

Skupština akcionara PIF Euroinvestment Fond a.d. je dana 18.04. 2007. godine donijela odluku o transformaciji privatizacionog investicionog fonda Euroinvestment Fond a.d. u Zatvoreni investicioni fond sa javnom ponudom Euroinvestment Fond a.d. te je tom odlukom izvršeno usklađivanje organizovanja, opštih akata i poslovanja fonda u skladu sa Zakonom o investicionim fondovima (Sl. gl. RS broj 92/2006.).

Promjene su registrovane kod Osnovnog suda u Banja Luci rješenjem broj:071-o-reg- 07-001015, dana 31.07.2007. godine, a na osnovu prethodno dobijene saglasnosti Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske broj:01-UP-041-2283/07 od 06.06.2007.godine.

Osnovna djelatnost Fonda a.d. je ulaganje u dugoročne i kratkoročne prenosive hartije od vrijednosti i novčane depozite i upravljanje akcionarskim društvima čije akcije Fond drži u svom portfelju uz uvažavanje investicionih ciljeva i politike utvrđenih Prospektom i statutom Fonda.

U pravnom prometu sa trećim licima u ime i za račun Fonda istupa Društvo za upravljanje investicionim fondovima Euroinvestment a.d. Banja Luka (u daljem tekstu Društvo), osim u pravnom prometu sa Društvom kada Fond istupa u svoje ime i za svoj račun.

Društvo upravlja imovinom Fonda na osnovu Zakona o investicionim fondovima i Ugovorom o upravljanju između Društva i Fonda.

Poslove depozitara Fonda obavlja Centralni registar hartija od vrijednosti Republike Srpske a.d. Banja Luka.

Akcije Fonda kotiraju na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti a.d. Banja Luka pod oznakom hartije EINP-R-A od 31.01.2003. godine.

Organi Fonda:

- Skupština akcionara
- Nadzorni odbor : Andreas Chimarides – predsjednik, Veljko Dukić, MileRosić, Rajko Jukić, Rade Rastoka.

Sjedište Fonda je u Banja Luci, ul: Njegoševa 50.

1.2. Osnovne informacije o Društvu

Društvo je registrovano sa ciljem osnivanja investicionih fondova i upravljanja investicionim fondovima, odnosno ulaganja novčanih sredstava u vlastito ime i za račun vlasnika udjela otvorenih investicionih fondova i u ime i za račun akcionara zatvorenih investicionih fondova, te obavljanje drugih poslova određenih Zakonom o investicionim fondovima.

- Osnivač Društva za upravljanje investicionim fondovima "Euroinvestment" a.d. je Quantum Energy Corporation Limited Nicosia, Cyprus
- Društvo je osnovano 15.08.2000. godine u skladu sa Zakonom o privatizacionim investicionim fondovima i društvima za upravljanje privatizacionim fondovima Republike Srpske, na osnovu dobivene dozvole dana 04.09.2000. godine od strane Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske, te upisano u sudski registar kod Osnovnog suda u Banjoj Luci dana 13.09.2000. godine.
- Završetkom procesa privatizacije i usklađivanjem akata Društva prema zakonu o investicionim fondovima, izvršen je upis u sudski registar kod osnovnog suda u Banja Luci dana 30.04.2007.g. a na osnovu prethodno dobijene dozvole dana 05.04.2007.g. od strane Komisije za Hartije od vrijednosti RS broj 01-UP-041-1213/07;
- „Euroinvestment“ A.D. Banja Luka upravlja Zatvorenim investicionim fondom sa javnom ponudom „Euroinvestment Fond“ A.D. Banja Luka u skladu sa Zakonom, Statutom i Prospektom Fonda, kao i važećim podzakonskim aktima iz ove oblasti, donesenim od strane Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske koja i nadzire poslovanje Društva i Fonda.
- Strategija Društva je uvećavanje imovine Fonda i prinosa po akciji kroz restrukturiranje portfelja Fonda u skladu sa godišnjim programom investicionih ciljeva i politike Fonda.

1.3. Regulatorni okvir

Regulatorni okvir osnivanja i poslovanja Fonda i Društva propisan je Zakonom o investicionim fondovima („Službeni glasnik RS“ br. 92/06) i važećim podzakonskim aktima iz ove oblasti, donesenim od strane Komisije za hartije od vrijednosti RS. Ako Zakonom o investicionim fondovima nije drugačije određeno, na Fond se primjenjuju odredbe Zakona o privrednim društvima („Službeni glasnik RS“ br. 127/08, 58/09 i 100/11) i Zakona o tržištu hartija od vrijednosti („Službeni glasnik RS“ br. 92/06).

2. POSLOVNE I INVESTICIONE POLITIKE FONDA

Društvo za upravljanje investicionim fondom 'Euroinvestment' a.d Banja Luka je svoje aktivnosti tokom 2011.godine usmjeravalo u pravcu restrukturiranja portfelja ZIF -a Euroinvestment fond koliko je bilo moguće obzirom na postojeću situaciju na tržištu kapitala.

U skladu sa investicionim ciljevima i politikom investiranja ZIF 'Euroinvestment' fonda, koji su utvrđeni Prospektom i Statutom fonda, aktivnosti Društva su bile usmjerene na sljedeće: ulaganje u hartije od vrijednosti, prodaja ulaganja, učešće na skupštinama akcionarskih društava iz portfelja Fonda. Zbog vrlo slabe likvidnosti i nelikvidnosti velikog broja hartija bilo je nemoguće izvršiti značajne transakcije vezano za restrukturiranje ali su izvršene trgovine pojedinih emitenata koje su korisne za Fond.

Društvo je uključeno u aktivnosti zaštite kapitala sa drugim društvima putem aktivnijeg učešća na organima pojedinih emitenata. U sklopu ovih aktivnosti inicirano je i zajedničko djelovanje sa drugim fondovima u cilju lakše i efikasnije zaštite interesa fondova.

2.1. KRETANJE PROMETA NA BANJALUČKOJ BERZI ZA PERIOD 2007-2011. GOD.

Na Banjalučkoj berzi u posmatranom periodu je ostvaren sledeći promet akcija:

God.	Promet na BL berzi
2011 god.	128.679.253 KM
2010 god.	120.337.516 KM
2009 god.	130.354.156 KM
2008 god.	245.467.701 KM
2007 god	741.764.285 KM

Iz navedenih pokazatelja je vidljiv mali promet posebno u poslednje tri godine. Mali interes za akcijama je posljedica opšte ekonomske krize kao i nezaštićenosti malih akcionara od strane većinskih.

U tabeli ispod je prikazano kretanje berzanskih indeksa berzi u regionu za period 2007-2011. god.

Indeks	BIRS	FIRS	SASX-10	CROBEX	LJSEX	MBI10	BELEX15
2011	91.66	111.61	83.82	82.44	69.33	86.66	76.57
2010	96.40	87.55	89.65	105.33	86.53	82.81	98.19
2009	96.49	117.90	85.36	116.36	115.03	127.99	117.48
2008	40.09	23.90	33.48	32.87	33.91	27.77	24.37
2007	89.43	110.14	128.48	162.96	167.79	107.24	136.03

Evidentno je da finansijska i ekonomska situacija u regionu i u svijetu ima značajan uticaj na tržište kapitala RS a posebno na interes za hartijama čime se direktno utiče i na cijenu.

Poređenjem vrijednosti indeksa tokom 2011. godine zaključuje se da je indeks BIRS ostvario pad vrijednosti od 8,34%, dok je indeks FIRS ostvario rast u visini od 11,61%, što može biti nastojanje investitora da dođu do većeg učešća u kapitalu što je i uticalo na rast cijena.

3. REALIZACIJA INVESTICIONIH CILJEVA I POSLOVNE POLITIKE FONDA

Realizacija planiranih investicionih ciljeva i politike ZIF 'Euroinvestment Fonda' a.d. Banja Luka a koji su utvrđeni prospektom i statum fonda u 2011. god., zbog niskih tržišnih cijena nije bitno uticalo na restrukturiranje portfelja Fonda.

Fond u svojoj strukturi portfelja ima najaveće učešće emitenata iz elektro-enetgetskog sektora koji je imao blagi porast cijena tokom 2011 godine. Slijedeći navedenu politiku Fond je vodio računa o poslovanju i razvoju preduzeća, kretanju tržišne cijene, dugoročnoj sigurnosti akcija kao i očekivanoj dobiti i raspodjeli dividende. Možemo konstatovati nastavak kupovine emitenata iz sistema Elektroprivrede RS a što se posebno odnosi na proizvodnju električne energije i uvećanje našeg učešća u emitentu Rudnik i termoelektrana Ugljevik. Ostale kupovine predstavljaju relativno male iznose ulaganja i odnose se na kupovinu akcija emitenata koje smo i ranije posjedovali.

Fond je kupovao akcije sledeće emitente: Rudnik i termoelektrana Ugljevik – 142.180 akcija, ZIF 'Zepter Fond' a.d. Banja Luka – 2.610 akcija, Hrvatski Telekom – 300 akcija i Hidroelektrane na Vrbasu – 8.998 akcija.

Većina navedenih emitenata u koje se ulagalo tokom 2011. god u dosadašnjoj praksi je isplaćivala dividendu tako da je za očekivati značajne efekte od ovih ulaganja kako na kapitalu tako i na prihodima Fonda.

Društvo se prilikom donošenja odluka o prodaji rukovodilo pored analiza i kriterijumima vezanih za poslovne rezultate emitenta, gubitak imovine, netransparentnost poslovanja, mogući stečaj, nedefinisana poslovna politika kao i nemogućnost uticaja na istu, prodaja učešća u kapitalu emitenata kod kojih ne postoji daljnji interes za učešće u vlasništvu, prodaja preduzeća čija tržišna cijena zadovoljava kriterij izlazne cijene i sl.

Tokom 2011. god Društvo je pokušavalo prodati akcije iz portfelja Fonda manje značajnijih emitenata kao što je: Stočar Banja Luka, Luka Šamac, Trudbenik Doboj i koje nisu realizovane.

Takođe je Društvo učestvovalo i u zajedničkim akcijama sa PREF-om pri prodaji paketa akcija pojedinih emitenata: Fabrika žice a.d. Novo Goražde, Birač a.d. Zvornik, Metal a.d. Gradiška, Trudbenik a.d. Doboj, Jelšingrad livar a.d. Banja Luka, te prodaja istih nije realizovana, zbog nedostatka interesa za kupovinu istih. Kod nekoliko emitenata postoje zakonska prekoračenja u učešću NVI ali Društvo nije nije ponudilo na prodaju akcije tih emitenata zbog trenutne ekonomske situacije u kojoj se nalazi privreda i tržište hartija od vrijednosti u RS.

U protekloj godini je Društvo prodalo iz svog portfelja akcije emitenata: Tržnica a.d Banja Luka i Tesla a.d. Brčko. Takođe zbog završenih procedura o stečajnom postupku te brisanja iz registara sledeći emitenati su isknjiženi iz portfelja Fonda: Fabrika obuće Kotor Varoš, Levita Gradiška, Terpentin Višegrad i Drvna industrija Vrbas Banja Luka.

4. NETO SREDSTVA I CIJENA AKCIJA

Utvrđivanje vrijednosti neto imovine Fonda obračunava se po Metodologiji za utvrđivanje neto sredstava.

Mjeseci	NAV (KM)
31.12.2010	24.699.356,69
31.01.2011	23.840.543,49
28.02.2011	26.881.492,64
31.03.2011	36.850.664,65
30.04.2011	33.081.404,45
31.05.2011	34.727.330,49
30.06.2011	31.987.078,64
31.07.2011	29.631.321,00
31.08.2011	31.229.739,70
30.09.2011	30.833.073,98
31.10.2011	27.613.372,61
30.11.2011	26.583.018,84
30.12.2011	26.583.018,84

Vrijednost neto sredstava u prvih šest mjeseci imala je trend rasta na šta je najviše uticao rast cijena hartija iz oblasti hidroenergetskog sektora i sektora telekomunikacija.

4.1. Kretanje cijena akcija Fonda

Cijene akcija Fonda su oscilirale tokom godine da bi na dan 31.12.2011. godine imale vrijednost 8.77 KM.

Mjesec	Cijena (KM)
01.01.2011	7.40
31.01.2011	7.40
28.02.2011	8.83
31.03.2011	10.45
30.04.2011	11.18
31.05.2011	10.00
30.06.2011	8.09

31.07.2011	8.62
31.08.2011	8.45
30.09.2011	10.37
31.10.2011	10.66
30.11.2011	9.97
31.12.2011	8.77

5. POSLOVNI REZULTAT FONDA U 2011. GODINI.

U izvještajnom periodu za 2011. godinu Zatvoreni investicioni fond Euroinvestment Fond a.d. Banja Luka ostvario je, realizovane gubitake od ulaganja u iznosu od (1.106.104) KM, ukupno nerealizovane dobitke od ulaganja po fer vrijednosti od 183.920 KM kao i revalorizacije rezerve po osnovu finansijskih ulaganja raspoloživo za prodaju od 2.810.023 KM.

5.1 BILANS STANJA INVESTICIONOG FONDA

	2011.god.	2010. god.
Ulaganja fonda	26.732.732	25.041.910
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	1.187.162	1.235.357
potraživanja	305.874	360.265
UKUPNO SREDSTVA	28.216.768	26.637.532
Obaveze prema društvu za upravljanje	1.623.254	1.928.258
Ostale kratkoročne obaveze	10.496	9.917
UKUPNO OBAVEZE	1.633.750	1.938.175
NETO SREDSTVA	26.583.018	24.699.357
- Akcijski kapital	101.750.018	101.750.018
- Emisiona premija	906.736	906.736
- Revalorizacije rezerve po osnovu finans. sredstava raspoloživo za prodaju	(56.227.753)	(59.037.776)
- Nepokriveni gubitak	(16.510.777)	(15.404.671)
- Nerealizovani dobitak /gubitak	(3.335.206)	(3.514.949)

Ulaganja Fonda na dan 31.12. 2011 godine iznose 26.723.732,00 KM, a odnose se na ulaganja u akcije i obveznice i oročene depozite. Klasifikacija vrijednosti ulaganja fonda na dan 31.12.2011. godine je sledeća

- ulaganja u finansijska sredstva po fer vrijednosti kroz Bilans uspjeha iznosi 2.430.048,00 KM,
- ulaganja u finansijska sredstva raspoloživa za prodaju 23.948.412,00 KM,
- Ulaganja koja se drže do roka dospijanja 45.273,00 KM
- Oročeni kratkoročni depoziti u bankama 300.000,00 KM

Na dan 31.12.2011. godine novčana sredstva Fonda iznose 1.187.162,00 KM i predstavljaju sredstva na žiro računima koja se vode kod sledećih banaka:

Potraživanja u iznosu od 305.874,00 KM odnose se na potraživanja po osnovu nenaplaćene dividende od Telekoma RS u iznosu od 304.910,00 KM i potraživanja po osnovu kamata u iznosu od 965,00 KM po oročenom depozitu.

Ukupne obaveze u iznosu od 1.633.750,00 KM, odnose se na obaveze prema Društvu za upravljanje investicionim fondovima Euroinvestment a.d. u iznosu od 1.623.254,00 KM i na ostale kratkoročne obaveze u iznosu od 10.496,00 KM.

Akcijski kapital na dan 31.12.2011. godine iznosi 101 750 018 KM. Nominalna vrijednost jedne akcije iznosi 94 KM. Akcijski kapital je podijeljen u 1 082 447 običnih akcija.

Emisiona premija na dan 31.12.2011. godine iznosi 906 736 KM. Emisiona premija se javlja kao razlika između visine kapitala u momentu registracije i zbira svih emitovanih akcija Fonda po nominalnoj vrijednosti to jest akcijskog kapitala.

Nepokriveni gubitak na dan 31.12.2011. iznosi 16.510.777,00 KM a sastoji se od realizovanih gubitaka tekuće godine u iznosu od 1.106.106,00 KM i nepokrivenih gubitaka iz prethodnih godina u iznosu od 15.404.671,00 KM.

Nerealizovani gubitak na dan 31.12.2011, godine u iznosu od 3.335.206,00 KM odnosi se na neto gubitke hartija od vrijednosti klasifikovanih po fer vrijednosti kroz bilans uspjeha Revalorizacione rezerve po osnovu finansijskih sredstava raspoloživih za prodaju na dan 31.12.2011. godine iznose (56.227.753,00) KM,

Neto vrijednost imovine Fonda na dan 31.12.2011. godine iznosi 26.583.018,00 KM, a na dan 31.12.2010. godine je iznosila 24.699.357,00 KM,

Neto vrijednost sredstava Fonda po akciji na dan 31.12.2011. godini iznosi 22,82 KM, a na dan 31.12.2010. godine 24,56 KM.

Povećanje u neto sredstvima od poslovanja Fonda u 2011 godini sa uporednim pokazateljima u 2010. godini sastoji se od :

	2011	2010
- realizovani gubitka/dobitak od ulaganja	(1.106.106)	(2.024.479)
- ukupni nerealizovani dobitak	183.920	339.715
- revalorizacione rezerve po osnovu finansijskih ulaganja raspoloživih za prodaju	2.810.023	6.491.553
Ukupno povećanje neto imovine od poslovanja Fonda	1.883.661	4.806.789

5.2. BILANS USPJEHA

	2011.god	2010.god.
REALIZOVANI PRIHODI I RASHODI		
POSLOVNI PRIHODI	1.170.692	1.214.160
Prihodi od dividende	1.158.445	1.179.248
Prihodi od kamata, amort, diskonta	12.247	34.912
Ostali poslovni prihodi	0	0
REALIZOVANI DOBITAK	6.280	0
Realizovani dobitak po osnovu prodaje HOV	6.280	0
POSLOVNI RASHODI	958.575	690.684
Naknada društvu za upravljanje	850.679	606.237
Troškovi kupovine i prodaje ulaganja	419	
Naknada registru i depozitaru	30.962	30.344
Naknade nadzornom odboru fonda	33.871	32.182
Ostali poslovni rashodi fonda	42.645	21.920
Realizovani gubici na prodaji HOV	1.325.712	2.550.670
REALIZOVANI DOBITAK (GUBITAK)	(1.107.315)	(2.027.194)
FINANSIJSKI PRIHODI	1.211	2.715
REALIZOVANI DOBITAK (GUBITAK) PRIJE OPOREZIVANJA	(1.106.104)	(2.024.479)
REALIZOVANI DOBITAK (GUBITAK) POSLIJE OPOREZIVANJA	(1.106.104)	(2.024.479)
NEREALIZOVANI DOBITAK	1.506.829	828.860
NEREALIZOVANI GUBITAK	(1.322.909)	(489.145)
NEREALIZOVANI DOBITAK (GUBITAK)	183.920	339.715
NETO POVEĆANJE (SMANJENJE) NETO IMOVINE OD POSLOVANJA FONDA	922.184	(1.689.409)

REALIZOVANI PRIHODI u 2011. godini čine:

Poslovni prihodi u iznosu od 1.170.692 KM a odnose se na prihode po osnovu dividendi u novcu od 1.158.445 KM i to :

- naplata dividende u novcu od Telekom Srpske a.d. B.Luka	672.124 KM
- naplata dividende u novcu od Telekom Hrvatske d.d. Zagreb	1.638 KM
- naplata dividende u novcu od Telekom Crne Gore	2.371 KM
- naplata dividende u novcu od Hidroelektrane na Trebišnjici a.d.	188.935 KM
- naplata dividende u novcu od Hidroelektrane na Drini a.d.	222.958 KM
- naplata dividende u novcu od Hidroelektrane na Vrbasu a.d.	43.550 KM

-naplata dividende u novcu od Lutrija RS a.d. B.Luka

26.868 KM

Prihodi od kamata i amortizacije diskonta na obveznice sa fiksnim rokom dospijeća iznose 12.247 KM.

Finansijski prihodi čine prihodi od kamata po viđenju u iznosu od 1.211 KM.

REALIZOVANI RASHODI u 2011. godini čine :

Poslovni rashodi u iznosu od 958.575,00KM i realizovani gubici u iznosu od 1.315.360,00 KM.

Od poslovnih rashoda najveći se iznos odnosi na naknadu Društvu za upravljanje od 850.679,00 KM,

Naknada Društvu za 2011. godine je u skladu sa odredbama Pravilnika o utvrđivanju vrijednosti imovine investicionog fonda i obračunu neto vrijednosti imovine po udjelu ili po akciji investicionog fonda (Sl. gl. RS broj 102/2007 , 4/2008 i 23/2010) i na osnovu ugovora o upravljanju Fondom kojim se utvrđuje :

- Godišnji iznos provizije za upravljanje od 3,2 % prosječne godišnje neto vrijednosti imovine Fonda.

Visinu provizije Društvo fakturiše Fondu na mjesečnom nivou, a na osnovu obračuna Neto vrijednosti sredstava Fonda od strane Depozitara Fonda.

Fond je ostvario najznačajnije realizovane gubitke u iznosu od 1.315.360,00 KM vezano za isknižavanje sledećih emitenata iz portfelja Fonda koja su bila u stečaju: Fabrika obuće Kotor Varoš, Levita Gradiška, Terpentini Višegrad i Drvena industrija Vrbas Banja Luka.

Ostali poslovni rashodi su naknade Depozitaru i Centralnom registru HOV u iznosu 30.962,00 KM, Bruto naknade Nadzornom odboru Fonda 33.871,00 KM, naknade Komisiji za hartije od vrijednosti RS 9.784,00 KM, naknade za reviziju od 3.978,00 KM, naknade berzi 4.000,00 KM, naknade po osnovu poreza, bankarskih i kastodi usluga 10.308,00 KM, naknade za advokatske i Notarske usluge 6.513,00 KM

6. ANALIZA STRUKTURE PORTFELJA ZIF EUROINVESTMENT FOND A.D.

R.b.	Opis	Ukupna vrijednost 31.12.2011	% učešća	Ukupna vrijednost 31.12.2010	% učešća
1	2	3	4	5	6
1.	Akcije	26.322.562	93.29	24.614.307	92.4
2.	Potraživanja	305.874	1.08	360.265	1.35
3.	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	1.187.162	4.21	1.235.357	4.64
4.	Ostale HOV				
5.	Obveznice	101.171	0.36	127.602	0.48
6.	AVR				
	Depoziti i plasmani	300.000	1.06	300.000	1.13
	UKUPNO	28.216.769	100%	26.637.531	100%

Analizom strukture portfelja ZIF 'Euroinvestment Fond' je vidljivo iz gornje tabele da je učešće akcija u strukturi ulaganja 93.29%.

Portfelj ZIF Euroinvestment Fond a.d. sa danom bilansiranja 31.12.2011. godine čine 49 emitenata u koje smo uložili u akcije u vrijednosti od 26.322.562 KM i 6 emitenta ulaganja u obveznice u vrijednosti od 101.171 KM sa ukupnom fer vrijednosti ulaganja Fonda u akcije i obveznice u iznosu od 26.423.733 KM.

Na povećanje vrijednosti sredstava Fonda uticalo je i najvećim dijelom povećanjem pojedinih hartija na službenom berzanskom tržištu (Rudnik i teroelektrana Gacko i Rudnik i termo elektrana Ugljevik), kao i postepenog porasta hartija emitenata (Hidroelektrana na Drini, Trebišnjici i Vrbasu), kao i porast cijena akcija iz sektora telekomunikacija (Telekom RS).

Primjenom važećeg Pravilnika za obračun neto vrijednosti na dan 31.12.2011. godine vrednovano je 19 hartija iz portfelja fonda koje ispunjavaju uslove tržišnosti, 10 hartija je vrednovano tehnikama procjene dok je ostalih 20 hartija iz portfelja Fonda koje su u stečajnom postupku (18) hartije i 2 hartije su vrednovane sa nulom koje nisu dostavili finansijske izvještaje da bi se mogle vrednovati tehnikama procjene.

Pregled najznačajnijih akcija u fer vrijednosti ulaganja u portfelju Fonda na dan 31.12.2011 godine.

EMITENTI	Broj akcija	Vrijednost ulaganja na dan 31.12.2011.	% učešća u emitentu	% učešća u imovini Fonda
Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad	11.228.880	5.811.462,97	2,54	19,87
Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje	7.844.448	3.922.224,00	2,04	13,90
Hidroelektrane na Vrbasu a.d. M.Grad	1.324.802	838.426,68	1,29	2,97
Rudnik i Termoelektrana a.d. Ugljevik	9.402.693	2.444.700,18	3,67	8,66
Rudnik i Termoelektrana a.d. Gacko	27.447.528	6.559.959,19	7,22	23,25
Telekomunikacije RS a.d. Banja Luka	3.166.440	4.623.002,24	0,64	16,38
Birač a.d. Zvornik	9.450.000	207.900,00	1,30	0,74
Rafinerija nafte a.d. Brod	3.821.207	422.243,37	1,45	1,50
PD Semberija a.d. Bijeljina	583.546	215.912,02	4,12	0,77
Fabrika žice a.d. N. Goražde	1.930.880	339.834,88	9,04	1,20
Rudnici željezne rude a.d. Ljubija	1.251.715	156.839,89	2,47	0,88
Lutrija RS	195.091	369.268,24	6,49	1,31
UKUPNO		25.911.773,66		
ostalih 17 emitenata		615.671,17	4.04	2,18
20 emitenata koja su u stečaju		0,00		0.00
Ukupno ulaganje u akcije		26.322.562		93,29

Uvidom u gornju tabelu vidljivo je da 12 emitenata iz portfelja Fonda učestvuje u fer vrijednosti ulaganja u akcije u iznosu od 25.911.773,66 KM ili 91,11 %, ostalih 17 emitenata učestvuje u fer vrijednosti ulaganja u akcije u iznosu od 615.671,17 KM ili 2,18 %, dok 20 emitenata vrednovana su fer vrijednost ulaganja nula.

Ulaganja u obveznice iznose 101.171 KM ili 0,36 %.

Ostala imovina Fonda kratkoročno oročeni depoziti, gotovina i potraživanja iznosi 1.793.036 KM ili 6,35 % imovine Fonda.

7. UPOREDNI PREGLED POSLOVANJA I OSTALI POKAZATELJI

7.1. Usporedni pokazatelji poslovanja

U tabeli 1. je prikazano u skladu sa članom 175. Zakona o investicionim fondovima usporedni pregled poslovanja u protekle tri godine, sa prikazom sljedećih podataka:

- ukupna neto vrijednost imovine,
- neto vrijednost imovine po akciji,
- pokazatelj ukupnih troškova.

Tabela 1.

	31.12. 2011.	31.12. 2010.	31.12 2009.
Neto vrijednost imovine	26.583.018	24.699.357	19.892.571
Neto vrijednost imovine po akciji	24,56	22,82	18,38
Pokazatelj ukupnih troškova u %	3,10	3,43	3,76

U tabeli br. 2 je prikazana najviša i najniža vrijednost imovine Fonda za obračunski period of pet godina, kao i najviša i najniža cijena po akciji u svakoj od prethodnih pet godina.

Tabela 2.

	2011	2010	2009	2008	2007
Najviša NVI fonda	37.432.530	24.699.357	21.238.402	46.757.949	115.434.917
Najniža NVI fonda	23.840.543	18.072.639	10.889.077	12.458.301	44.393.585
NVI po akciji- najviša	34,58	22,80	19,62	43,20	106,64
NVI po akciji- najniža	22,02	16,70	10,06	11,51	41,01

U Tabeli br. 3 je prikazano kretanje cijena akcija Fonda na berzi u prethodne tri godine.

Tabela 3.

	2011.	2010.	2009.
najviša tržišna cijena po akciji	14,00	9,10	10,50
najniža tržišna cijena po akciji	6,10	5,80	3,86

U skladu sa članom 175. stav 1 tačka g Zakona o onvesticionim fondovima, u tabeli br. 4 je dat prikaz berzanskih posrednika tokom trgovine hartijama od vrijednosti tokom 2011. godone.

Tabela 4.

	Vrijednost transakcija	Iznos provizije	Učešće provizije u transakcijama
Broker Nova	97.697	359	0,37
Privredna banka Zagreb	20.633	60	0,29
Ukupno	118.330	419	0,35

Pokazatelj troškova knjižen na teret ZIF Euroinvestment Fond a.d. po članu 67. Zakona o investicionim fondovima.

Ukupna naknada za upravljanje + ukupni troškovi iz (člana 66. osim troškova iz stava 1.,tačke j i l)
x 100 iznosi 941.907,65 KM

Prosječna godišnja neto vrijednost imovine 30.903.537,60 KM
Pokazatelj učešća troškova u prosječnoj imovini Fonda iznosi 3,05 %.

8. IZLOŽENOST RIZICIMA I POLITIKA UPRAVLJANJA

Zatvoreni investicioni fond "Euroinvestment Fond" a.d. je u svom poslovanju izložen najviše tržišnim rizicima, kao i drugim rizicima koji su vezani za upravljanje imovinom i obavezama fonda, među kojima rizik likvidnosti, kamatni rizik, valutni rizik.

a) Rizik promjene cijena

Fond je u značajnoj mjeri izložen promjenama cijena finansijskih instrumenata s obzirom da ima najznačajno ulaganje u hartijama od vrijednosti tj. akcijama kojima se trguje na berzi. Fond upravlja cjenovnim rizikom diverzifikacijom svog investicionog portfelja.

b) Rizik likvidnosti

Fond raspolaže dovoljnim iznosom likvidnih sredstava, a smatra se da će i budući novčani priliv sredstava iz poslovnih aktivnosti omogućiti da će svoje obaveze izmirivati u roku dospijeća. Imajući u vidu činjenicu da je na tržište kapitala u RS slabo likvidno na kojem je pretežno plasirana imovina fonda, prisutan je rizik likvidnosti fonda. Društvo će upravljanjem imovinom i obavezama fonda obezbijediti da fond u svakom trenutku ispunjava svoje obaveze.

c) Kamatni rizik

Imovina fonda je najvećim dijelom investirana u vlasničke hartije od vrijednosti, a jednim manjem dijelom u dužničke hartije od vrijednosti i oročene kratkoročne depozite koji zavisi od kretanja tržišnih kamatnih stopa, znači da najveći dio imovine u portfelju fonda nije kamatno osjetljiv.

d) valutni rizik

U imovini Fonda na dan 31. 12. 2011 ima neznatno učešće i hartija sa tržišta iz okruženja i to Hrvatske i Crne Gore gdje je prisutan i rizik od promjena kurseva stranih valuta. Službena valuta Fonda je konvertibilna marka a kurs marke je vezan za EUR tako da i nema valutne izloženosti EUR-a prema KM a imovina iskazana u stranoj valuti preračunava se u KM primjenom važećeg kursa na dan bilansa, te se može konstatovati da skoro sva ukupna imovina fonda nije izložena valutnom riziku.

9. KORPORATIVNE AKTIVNOSTI

Društvo za upravljanje 'Euroinvestment' a.d. Banja Luka aktivno učestvuje u radu akcionarskih Skupština, bez obzira na visinu učešća Fonda i učešća naših predstavnika u organima uprave i nadzora. Društvo održava aktivan kontakt sa predstavnicima u organima uprave i nadzora kao i sa predstavnicima Društva, kada su u pitanju održavanje Skupštine a sve u smislu sugestija vezanih za donošenje ispravnih Odluka kada je u pitanju provođenje poslovne politike preduzeća, pri tome vodeći računa o promjeni Standarda korporativnog upravljanja.

Važno je napomenuti da za sve Skupštine materijali su pažljivo razmatrani na osnovu kojih su sastavljane instrukcije za glasanje a sve u interesu zaštite imovine Fonda.

Nakon Skupštine se sačinjava izvještaj o glasanju koji je dostupan na web strani Društva.

10. IZJAVA O PRIMJENI STANDARDA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Društvo za upravljanje investicionim fondovima Euroinvestment a.d. u poslovanju koje se obavlja u ime i za račun Zatvorenog investicionog fonda sa javnom ponudom Euroinvestment Fond a.d. u toku 2011 godine je primjenjivalo Standarde upravljanja akcionarski društvima, donesene od strane Komisije za hartije od vrijednosti RS (sl.gl. RS 03/2006) i objavljene na stranicama Komisije za hartije od vrijednosti RS i Banjalučke berze hartija od vrijednosti. U skladu sa Standardima upravljanja akcionarskim društvima ,DUIF Euroinvestment nastoji da osigura i da blagovremeno objavljuje sve propisane i značajne informacije o poslovanju ZIF Euroinvestment Fonda.

Predsjednik Upravnog odbora

George Killas