



ПРЕФ
2012

Годишњи извјештај
/ Annual Report



Садржај

УВОД	04
Основне информације о пословању ПРЕФ-а у 2012. години	04
Писмо управе Друштва за управљање	07
Пословно окружење у 2012. години	11
ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ПРЕФ-А У 2012.	17
Оснивање и дјелатност ПРЕФ-а	18
Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2012. години	19
Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а	29
Структура портфеља ПРЕФ-а	37
Корпоративне активности	43
Извјештај о ризицима ПРЕФ-а	49
Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2013. години и осврт на 2012. годину	52
ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ДРУШТВА ЗА УПРАВЉАЊЕ У 2012	55
Оснивање и дјелатност Друштва за управљање	56
Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање	57
Извјештај о раду Управе Друштва за управљање	61
Тим Друштва за управљање	64
Извршење финансијског плана Друштва за управљање	69
Етички кодекс и друштвено одговорно пословање	76
Извјештај о ризицима Друштва за управљање	78
Прилог 1: Скраћени финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске, са мишљењем ревизора	80
Прилог 2: Скраћени финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске, са мишљењем ревизора	86
ENGLISH VERSION	91

Основне информације о пословању Пензијског резервног фонда Републике Српске (ПРЕФ) у 2012. години

	2012	2011
Нето добит ПРЕФ-а	6,02 милиона КМ	11,46 милиона КМ
Максималан дио добити која може бити исплаћена Фонду ПИО РС	5,57 милиона КМ	6,3 милиона КМ
Приходи од дивиденди	11,90 милиона КМ	12,69 милиона КМ
Приходи од камата (обвезнице и депозити)	1,9 милиона КМ	254 хиљаде КМ
Инвестиције у обвезнице и трезорске записе	16,72 милиона КМ	11,8 милиона КМ
Инвестиције у акције	444 хиљаде КМ	0 КМ
Нето вриједност имовине ПРЕФ-а (31.12.)	258,54 милиона КМ	264 милиона КМ
Вриједност обвезница, депозита, трезорских записа, готовине и потраживања	32,07 милиона КМ	19,32 милиона КМ
Број предузећа у портфељу ПРЕФ-а (31.12.)	593	678
Број пакета акција понуђених на продају	207	337



Представљање Пензијског резервног фонда Републике Српске

Пун назив: *Пензијски резервни фонд Републике Српске а.д. Бања Лука*

Скраћени назив: ПРЕФ а.д.

Назив на енглеском језику: Pension Reserve Fund of Republic of Srpska

Вриједност основног капитала: 275.002.895 КМ

Датум регистрације у судском регистру: 20. 01. 2011. године

Датум уписа у Регистар код Комисије за хартије од вриједности РС: 07.02.2011.

Датум регистрације у Централном регистру хартија од вриједности: 18.02.2011.

Матични број: 11070329

Дјелатност: 64.30 - трустови, фондови и слични финансијски субјекти

Адреса: Бана Милосављевића 8, 78.000 Бања Лука

Власничка структура: 100% Фонд ПИО Републике Српске

Број запослених: нема запослених

Овлаштени ревизор за 2012. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka

Депозитар: Централни регистар хартија од вриједности РС

	2012	2011
Број продатих цјелокупних пакета акција	44	55
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву	2	1
Укупна вриједност продатих акција	5,54 милиона КМ	6,6 милиона КМ
Број закључених стечајних поступака (брисано из портфеља)	41	40
Број отворених стечајних поступака	22	32
Реализовани губици по основу стечајева и смањења капитала	5,23 милиона КМ	2,6 милиона КМ
Број предузећа који је исплаћивао дивиденду	10	8
Број датих налога за продају и куповину хартија од вриједности	789	1.165
Вриједност реализованих налога за продају и куповину хартија од вриједности	29,5 милиона КМ	18,4 милиона КМ
Број одржаних скупштина акционара	400	478



Представљање Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске

Пун назив: Друштво за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука

Скраћени назив: Друштво за управљање ПРЕФ-ом а.д. Бања Лука

Назив на енглеском језику: Republic of Srpska's Pension Reserve Fund Management Company

Вриједност основног капитала: 100.000 КМ

Датум регистрације у судском регистру: 11.11.2010. године

Датум уписа у Регистар код Комисије за хартије од вриједности РС: 09.12.2010.

Датум регистрације у Централном регистру хартија од вриједности: 17.12.2010.

Матични број: 11072810

Дјелатност: 66.30 - управљање фондовима

Адреса: Бана Милосављевића 8, 78.000 Бања Лука

Власничка структура: 100% Фонд ПИО Републике Српске

Број запослених: 11 запослених са пуним радним временом и један запослени на пола радног времена

Овлаштени ревизор за 2012. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka



Писмо Управе Друштва за управљање

У другој години рада Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске (Друштво за управљање), настављен је процес реструктурирања портфеља Пензијског резервног фонда РС (ПРЕФ). На крају 2012. године ликвидна средства са стабилним приносима (обвезнице и депозити) чиниле су 12,35% имовине, или 32 милиона КМ, што је значајан раст у односу на крај 2011. године. С друге стране, учешће у акцијама акционарских друштава и удјелима у некорпоративизованим предузећима је са почетних 100% приликом регистрације ПРЕФ-а у јануару 2011. године, смањено на 87,65% на крају 2012. године.

Добит од 6,02 милиона КМ у 2012. години, између осталог, резултат је процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, јер су у 2012. години приходи од камата по основу улагања у обвезнице и банкарске депозите износили 1,9 милиона КМ, што је значајан раст у односу на 254 хиљаде КМ прихода од камата у 2011. години. Најзначајније учешће у приходима у 2012. години и даље има дивиденда Телекома Српске, у износу од 10,9 милиона КМ, којој и даље припадају највеће заслуге за добит ПРЕФ-а.

У 2012. години признати су расходи у износу од 4,7 милиона КМ, колико је износила набавна вриједност (према Одлуци о оснивању ПРЕФ-а) у 10 предузећа код којих је покренут стечајни поступак, и гдје је извјесно да након што се намире повјериоци тих предузећа неће остати имовине која би припала акционарима. Расходи по основу тих предузећа и пад прихода од дивиденде од предузећа из система Електропривреде РС са 2,1 милион КМ, у 2011. години, на 889 хиљада КМ, у 2012. години, основни је разлог што је добит у 2012. години за 5,4 милиона КМ мања у односу на 2011. годину.

За пословање ПРЕФ-а веома је важан Закон о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду који је ступио на снагу крајем 2012. године, који омогућава ефикасније управљање портфељом ПРЕФ-а. Такође, истичемо да је у 2012. години Фонду ПИО Републике Српске исплаћена дивиденда у износу од 6,3 милиона КМ, по основу добити из 2011. године.

Позитивно мишљење ревизорске куће Deloitte на финансијске извјештаје ПРЕФ-а и Друштва за управљање је доказ да се у потпуности примјењују локални рачуноводствени прописи и међународни рачуноводствени стандарди.

Пословно окружење и корпоративно управљање

Као и претходна година, и 2012. година је била неизвјесна и изазовна. Прогнозе опоравка регионалних и глобалних економија су се кретале од умјерено оптимистичних, до најава још веће економске кризе.

Тржиште капитала Републике Српске у 2012. години је обиљежио раст вриједности промета обвезница Републике Српске и раст цијена тих обвезница. Укупан промет на Бањалучкој берзи у 2012. години је за 38% мањи у односу на 2011. годину, јер је у 2011. години значајно учешће у промету на Бањалучкој берзи имала јавна понуда обвезница Републике Српске. Ипак охрабрује да је редован промет акцијама и

обвезницама у 2012. години остварио значајан раст. Тако је редован промет акцијама остварио раст за 40%, док је редован промет обвезницама остварио раст од чак 60%. Већи интерес инвеститора за обвезницама Републике Српске које су емитоване по основу дуга за ратну штету, довео је до раста цијена тих обвезница у 2012. години од 20% до 36%.

Можемо констатовати да је и даље низак ниво корпоративне културе у Републици Српској, што осликава и чињеница да је веома слаб интерес за куповину акција код којих контролни акционар располаже са преко 50% власништва. Тако је и у 2012. години: за готово све акције које су продате из портфеља ПРЕФ-а, постојао интерес само једног инвеститора, што је резултирало да се акције продају углавном по почетној цијени.

Реструктурирање портфеља

Као што је и предвиђено инвестиционом политиком ПРЕФ-а, процес реструктурирања портфеља је настављен и у 2012. години, са циљем смањења ризика портфеља и стварања претпоставки за остваривање стабилне добити са тенденцијом раста.

У 2012. години на продају су понуђени пакети акција у 207 акционарских друштава, а продати су пакети у 46 предузећа, чиме је заједно са 56 продатих пакета акција у 2011. години достигнута бројка од 100 продатих пакета акција. Иако су постигнуте продајне цијене акција из портфеља ПРЕФ-а изнад очекивања и углавном изнад текућих тржишних цијена, те су цијене често ниже од набавних вриједности према Одлуци о оснивању ПРЕФ-а. Продаја акција по цијенама које су ниже од набавних цијена за последицу имају реализацију капиталних губитака, који утичу да добит ПРЕФ-а буде мања него уколико се те акције не би продавале. Међутим, задржавање тих акција у портфељу ПРЕФ-а не би довело до прихода од дивиденди, јер та акционарска друштва углавном не остварују добит или не исплаћују дивиденду. Такође, није реално очекивати да се од тих акција оствари капитална добит, јер их карактерише велика неликвидност и осим већинског власника остали инвеститори углавном немају позитивна очекивања која би могла довести до раста цијена.

Са друге стране, приходи од камата у 2012. години у износу од 1,9 милиона КМ, најбољи су показатељ оправданости започетог процеса реструктурирања, без обзира што продаја акција по цијенама мањим од набавне вриједности смањује добит ПРЕФ-а.

Вриједност имовине ПРЕФ-а

Као резултат пада тржишних цијена акција на Бањалучкој берзи у 2012. години, које су у просјеку оствариле пад од 7,9%, те исплаћене дивиденде Фонду ПИО РС у износу од 6,3 милиона КМ, дошло је до пада нето вриједности имовине ПРЕФ-а за 5,5 милиона КМ, или 2,08%.

Са друге стране, као резултат раста цијена обвезница на Бањалучкој берзи, вриједност инвестиција ПРЕФ-а у обвезнице у 2012. години остварила је значајан раст. Имајући у виду да обвезнице и депозити чине 12,35% имовине ПРЕФ-а, тај раст није неутралисао пад цијена акција из портфеља ПРЕФ-а. Највећи раст обвезница из портфеља ПРЕФ-а имале су обвезнице Републике Српске емитоване по основу дуга за ратну штету. Као примјер можемо навести да је ПРЕФ у обвезнице РС емитоване по основу дуга за ратну штету у 2011. години инвестирао 3,8 милиона КМ, док је вриједност тих обвезница, које су купљене у 2011. години, на крају 2012. године износила 5,3 милиона КМ. Ако се томе дода раст цијена осталих обвезница, као и раст цијена обвезница које су куповане у току 2012. године, а које су готово током цијеле године имале тренд раста, додатно смо охрабрени да наставимо започети процес реструктурирања портфеља ПРЕФ-а.



Планови за 2013. годину

Као и претходне двије године пословања ПРЕФ-а, највећи дио активности у 2013. години биће усмјерен на реструктурирање портфеља ПРЕФ и повећање учешћа дужничких хартија од вриједности и банкарских депозита у односу на акције. Ове године значајнију пажњу ћемо посветити предузећима која годинама не одржавају скупштине акционара и не објављују финансијске извјештаје, односно која не обављају дјелатност. Имајући у виду да ни у једном акционарском друштву не посједујемо контролни пакет акција, заједно са осталим акционарима покушаћемо да анализирамо најбољи пут за покретање стечајних поступака уколико не постоји начин да предузеће поново почне да обавља дјелатност и остварује приходе.

За резултате које смо постигли у претходне двије године морамо захвалити свима који нам дају подршку и са којима имамо одличну сарадњу. Прије свега, подршку Владе Републике Српске и надлежних министарстава, затим подршку оснивача, односно Фонда ПИО Републике Српске, подршке предузећа из портфеља ПРЕФ-а, те добру сарадњу са свим институцијама тржишта капитала и институционалним инвеститорима у Републици Српској. И даље ћемо се трудити да оправдамо повјерење које нам је указано: да управљамо једним од највећих инвестиционих фондова у Републици Српској.

Март 2013. године

Саша Стевановић
Извршни директор

Дарко Лакић
Директор

Гордана Дробњак, СФА
Извршни директор

“Срећа идућег вијека
гради се у овом.”

Кинеска пословица



Пословно окружење у 2012. години

Макроекономско окружење

Рецесиона кретања у привреди Републике Српске која су се из 2011. године пренијела и у 2012. годину, у великој мјери су последица успоравања привредне и спољноекономске активности у зони евра, као и у земљама региона као најзначајнијим трговинским партнерима Републике Српске. Додатна отежавајућа околност су били неповољни временски услови почетком 2012. године, а затим и суша која је условила велики пад пољопривредне производње у току године.

Наведено је имало за последицу негативна кретања током 2012. године, која се огледају првенствено у смањењу извоза у односу на претходну годину и смањењу физичког обима индустријске производње, што се одразило и на тржиште рада, гдје се проблем незапослености, као и у осталим земљама погођеним кризом, задржао као највећи негативни ефекат економске кризе.

У циљу добијања основног увида у актуелно макроекономско окружење за 2012. годину, најприје ћемо сагледати неке од основних макроекономских индикатора, као најзначајнијих показатеља економског стања у једној земљи.

Макроекономски показатељи у РС

Производна метода	2007	2008	2009	2010	2011	2012
БДП у милионима - номинални	7.351	8.489	8.223	8.308	8.669	8.710
% раста БДП-а номинално	12,30%	15,50%	-3,10%	1,00%	4,30%	0,50%
% раста БДП-а реално	6,70%	6,20%	-3,00%	0,80%	0,80%	-0,70%
Број становника (милиони)	1,44	1,44	1,43	1,43	1,43	1,42
БДП по становнику (КМ)	5.106	5.906	5.756	5.798	6.072	6.125
Стопа раста индустријске производње	1,40%	16,80%	19,00%	5,00%	4,70%	-4,60%
Инфлација	1,10%	7,20%	-0,40%	2,50%	3,90%	2,10%
Просјечна нето плата	585	755	788	784	809	818
Увоз (милиони)	3.348	4.142	3.602	4.053	4.584	4.691
Раст увоза (%)	21,30%	23,70%	-13,10%	12,50%	13,10%	2,30%
Извоз (милиони)	1.672	1.922	1.673	2.178	2.562	2.460
Раст извоза (%)	8,60%	15,00%	-13,00%	30,20%	17,60%	-4,15%
Покривеност увоза извозом (%)	49,90%	46,40%	46,90%	53,70%	55,89%	52,44%
Стопа незапослености (%)	25,20%	20,50%	21,40%	23,60%	24,50%	25,60%

Извори података: <http://www.bhas.ba>, <http://www.rzs.rs.ba>, <http://www.komorar.rs.ba>, <http://www.irbrs.org>, <http://www.cbbh.ba>, Економска политика РС за 2013. годину (Министарство финансија РС)

На основу наведених макроекономских показатеља, евидентно је да је привреда РС током 2012. године забиљежила смањену привредну активност у односу на претходну годину, која је, у складу са свјетским трендом, показивала знакове привредног опоравка.

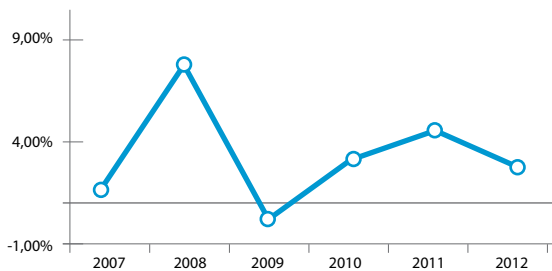
БДП у милионима



БДП

Под утицајем неповољних кретања у ширем окружењу, умјерени опоравак домаће привреде из 2010. и 2011. године почео је да губи на интензитету. Тако је пад економске активности извозно оријентисаних сектора и његов негативни утицај на ширу економију, у највећој мјери, определијелио тренд пада БДП-а РС од 0,9% у првом, те 0,3% у другом кварталу, те се за крај 2012. године очекује негативна реална промјена од -0,70%.

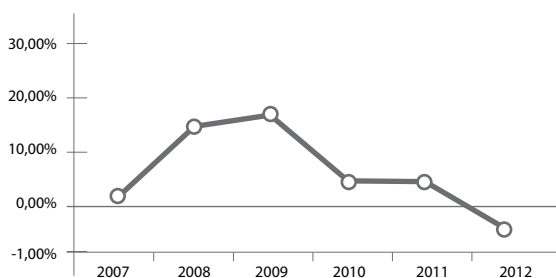
Инфлација



Инфлација

У току 2012. године је дошло до смиривања инфлаторних кретања, те је инфлација у септембру износила 2%. Процјењује се да ће у 2012. години годишња стопа инфлације износити 2,1%, док је пројекција за 2013. годину 1,9%.

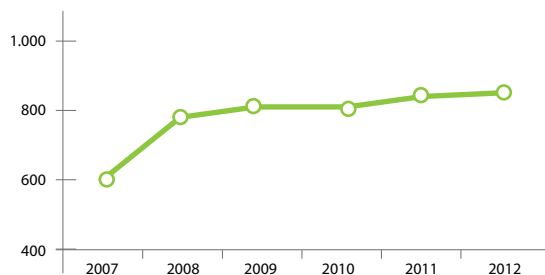
Стопа раста индустријске производње



Индустријска производња

Слабија инострана тражња, с једне стране, те лоши услови за производњу електричне енергије, с друге стране, довели су до успоравања раста индустријске производње у Републици Српској у 2012. години. Тако је након високих стопа раста индустријске производње, која је 2009. године износила 19%, у 2010. години 5%, а у 2011. години 4,7%, за првих девет мјесеци 2012. године дошло је до смањења физичког обима индустријске производње за -4,6% у односу на исти период претходне године, те се до краја 2012. очекује исти тренд. У окружењу се, такође, биљежи пад индустријске производње.

Просјечна нето плата



Нето плата

Након снажног пораста у 2008. години, просјечна нето плата је биљежила блаже стопе раста, те је у децембру 2012. достигла ниво од 818 KM. Највиша просјечна нето плата у децембру 2012. године, посматрано по дјелатностима, исплаћена је у области финансијског посредовања и износи 1.314 KM, а најнижа у области угоститељства 544 KM.

Покривеност увоза извозом

Након високих стопа раста извоза од 30,2% у 2010. години и 17,6% у 2011. години, до којих је довела првенствено повећана иностранна тражња, а у складу са свеопштим опоравком привреда земаља у окружењу, у првих девет мјесеци 2012. години забиљежено је смањење извоза од -4,7%, док је увоз растао за 2% у односу на исти период прошле године. Покривеност увоза извозом за првих девет мјесеци 2012. године износи 53,5%, те се исти тренд очекује и до краја године. На смањење извоза Републике Српске у великој мјери је утицало смањење иностране тражње које је резултат смањене привредне активности у земљама у које Република Српска највише извози.

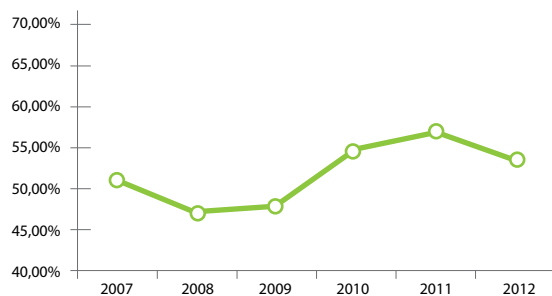
Незапосленост

И даље највећи изазов са којим се сусреће Република Српска, као и друге земље у окружењу, али и шире, јесте незапосленост. Анкетна стопа запослености у Републици Српској је у 2012. години износила 35,3%, док је стопа незапосленост забиљежена на нивоу од 25,6%.

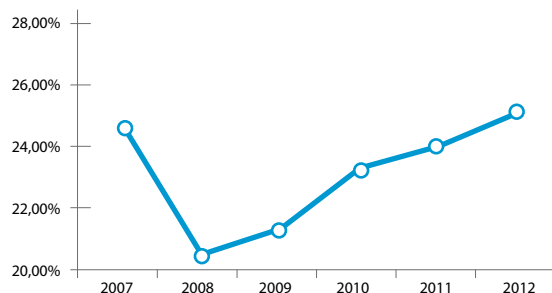
Стране директне инвестиције

Према прелиминарним подацима о износу страних улагања у Републици Српској за првих шест мјесеци 2012. године, задржан је исти ниво као и у претходној години, те се до краја 2012. године очекује задржавање истог тренда као и у 2011. години, када су страна улагања износила 341 милион КМ.

Покривеност увоза извозом



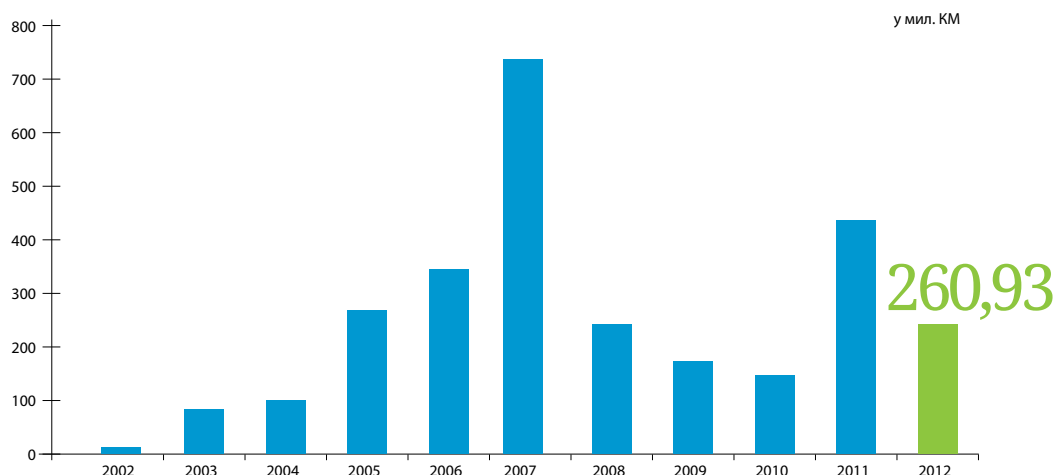
Стопа незапослености



Тржишта капитала

У 2012. години, на Бањалучкој берзи је остварен промет од 260.931.940 КМ, што је за 38,67 % мање у односу на претходну годину. Највећи удио у промету имају трезорски записи (43%), обвезнице (32%), док акције учествују са 25%. Тржишна капитализација на крају године је износила 3.928.654.260 КМ, што је 2,43% више у односу на претходну годину, а најзначајнији берзански индекс БИРС је остварио пад од 7,89%.

Промет на Бањалучкој берзи по годинама



Регионални берзански индекси у 2012. години

Берза	Индекс	Промена у 2011.	Промена у 2011.	Кумулативна промена
Бањалучка берза	BIRS	-8,34%	-7,89%	-15,57%
Сарајевска берза	SASX-10	-16,18%	-3,87%	-19,42%
Београдска берза	BELEX15	-23,43%	4,98%	-19,62%
Загребачка берза	Crobex	-17,56%	0,01%	-17,55%
Љубљанска берза	SBI TOP	-31,76%	7,79%	-26,44%
Македонска берза	MBI 10	-13,34%	-12,34%	-24,03%
Монтенегро берза	MONEX 20	-36,21%	5,63%	-32,62%

Глобални берзански индекси у 2012. години

Берза	Индекс	Промена у 2011.	Промена у 2011.	Кумулативна промена
NASDAQ OMX NYSE Euronext	Dow Jones Industrial Average	5,53%	7,3%	13,23%
NYSE	S&P 500	-1,12%	13,4%	12,13%
London Stock Exchange	UK FTSE 100	-5,55%	5,8%	-0,07%
Frankfurt Stock Exchange	DAX	-14,69%	29,1%	10,14%
Euronext Paris	CAC 40	-16,95%	15,12%	-4,39%
Athens Stock Exchange	ASE	-52,07%	33,4%	-36,06%
Tokyo Stock Exchange	NIKKEI	-17,34%	22,9%	1,59%

Регионални берзански индекси у 2012. години имали су различита кретања. Највећи пад забиљежен је у Македонији у износу од - 12,34% док је највећи раст имао Љубљански индекс SBI TOP у износу од +7,79%. Индекси у Босни и Херцеговини BIRS и SASX-10 забиљежили су пад као и у 2011. години. Корелација њиховог кретања у односу на остале индексе у региону одступа у односу на 2011. годину. Имајући у виду кретање индекса у односу на исти период претходне године, уочљив је тренд да индекси који су имали највећи пад у 2011. години биљеже благи опоравак у 2012. години. Највећи кумулативни пад у протекле двије године забиљежен је код индекса MONEX 20 у износу од - 32,62%, док је најмањи пад забиљежен је код индекса BIRS у износу од -15,57%.

Глобални берзански индекси у 2012. години имају тренд раста. Из претходне табеле видљив је тренд раста индекса на америчком тржишту капитала гдје индекс Dow Jones Industrial Average биљежи раст двије године за редом, док је индекс S&P 500 доживио снажан раст у 2012. години. Уколико посматрамо кумулативне промјене у 2011. години и 2012. години, уочљив је тренд оправка на финансијским тржиштима САД-а, Њемачке и Јапана. Док су финансијска тржишта осталих европских земаља још увијек у благом паду.


Укупна имовина институционалних инвеститора (затвореног типа) у 2012. години износила је 1.875.685.906 КМ. У односу на 2011. годину, имовина под управљањем у просјеку је изгубила на вриједности износ од 47,8 милиона КМ, или -2,5% мање у односу на исти период претходне године. Највећи пад вриједности забиљежио је ЗИФ Борс инвестициони фонд са губитком вриједности од - 18,24% док је највећи раст имао ЗИФ Балкан инвестициони фонд са растом вриједности од 8,28%. Пензијски резервни фонд Републике Српске је изгубио на вриједности -2,08% у односу на 2012. годину. Разлог пада вриједности можемо тражити у исплати дивиденде ПРЕФ-а у износу од 6.348.416 милиона КМ. Исплатом дивиденде ПРЕФ је први и једини институционални инвеститор затвореног типа који је исплатио дивиденду својим акционарима. Дивиденда по акцији износила је 0,0231 КМ што у односу на номиналну вриједност акције износи 2,31%. Под претпоставком да није исплаћена дивиденда, имовина под управљања ПРЕФ-ом износила би 264.885.468 КМ што је за 0,32% више у односу на 2011. годину.

Кретање вриједности имовине инвестиционих фондова у РС

Симбол	Назив фонда	вриједност (КМ) 31.12.2011	вриједност (КМ) 31.12.2012	Промијена
EINP-R-A	ЗИФ Еуроинвестмент фонд	26.583.019	24.793.258	-6,73%
BRSP-R-A	ЗИФ Борс инвест фонд	13.067.934	10.730.351	-17,89%
BLKP-R-A	ЗИФ Балкан инвест. фонд	8.587.742	9.298.573	8,28%
ZPTP-R-A	ЗИФ Зептер фонд	121.253.640	124.757.695	2,89%
UNIP-R-A	ЗИФ Униоинвест	1.418.480	1.351.953	-4,69%
	Фонд за реституцију РС	165.771.628	166.665.186	0,54%
	ПРЕФ	264.038.106	258.537.052	-2,08%
PRVP-R-A	ЗИФ Привредник инвест	6.059.002	5.998.692	-1,00%
BLBP-R-A	ЗИФ БЛБ профит	15.851.765	14.394.302	-9,19%
VBIP-R-A	ЗИФ ВБ фонд	11.962.328	10.567.973	-11,66%
EKVP-R-A	ЗИФ Актива инвест фонд	13.734.529	14.068.054	2,43%
KRIP-R-A	ЗИФ Кристал инвест фонд	45.819.555	43.110.004	-5,91%
INVP-R-A	ЗИФ Инвест нова фонд	31.646.528	30.497.029	-3,63%
PLRP-R-A	ЗИФ Полара инвест фонд	26.243.635	25.173.065	-4,08%
JHKP-R-A	ЗИФ Јахорина Консеко	10.414.750	9.062.139	-12,99%
VIBP-R-A	ЗИФ ВИБ фонд	18.424.933	16.777.080	-8,94%
	Акцијски фонд РС	1.143.098.202	1.109.864.309	-2,91%
		1.923.975.777	1.875.646.715	-2,51%

Напомена: Подаци су преузети из ревидираних финансијских извјештаја фондова, за фондове гдје није објављен ревизорски извјештај за 2012. годину, подаци су преузети из неревидираних финансијских извјештаја.





Извјештај
о пословању ПРЕФ-а



Оснивање и дјелатност ПРЕФ-а

Пензијски резервни фонд Републике Српске (у даљем тексту: ПРЕФ) основан је у складу са Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске (у даљем тексту: Закон), (Службени гласник РС, број: 73/08/, 50/10, 102/12). Оснивач ПРЕФ-а је Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске.

Као оснивачки улог, Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске је унио имовину стечену у складу са прописима о приватизацији државног капитала у предузећима и средства која је стекао управљањем том имовином, а којима је располагао на дан оснивања ПРЕФ-а.

Дјелатност ПРЕФ-а је улагање у хартије од вриједности и другу имовину у складу са Законом, а ради увећања имовине ПРЕФ-а. Испуњење овог циља захтијева професионално управљање ПРЕФ-ом, односно усвајање и спровођење инвестиционе политике која за циљ има оптимизацију односа приноса и ризика, уз уважавање принципа сигурности, солвентности, ликвидности и диверсификације, у мјери у којој то омогућава постојећи портфељ ПРЕФ-а, које су приликом оснивања чиниле искључиво акције предузећа из поступка приватизације у Републици Српској. Орган ПРЕФ-а је Скупштина. Функцију Скупштине ПРЕФ-а врши Управни одбор Фонда ПИО.

Годишња нето добит остварена пословањем ПРЕФ-а, а на основу одлуке његових органа, може се исплатити оснивачу искључиво за финансирање текућих пензија корисника, под условом да износ исплаћене добити не буде већи од 50% вриједности дивиденди које је ПРЕФ примио у новцу и 50% остварених прихода од камата. Вриједност оснивачког улога је процијењена у складу са Методологијом о утврђивању нето вриједности имовине Акцијског фонда Републике Српске и Фонда за реституцију Републике Српске (Службени гласник РС број: 95/06,2/07, 7/07 и 120/08, у даљем тексту: Методологија) и на дан оснивања ПРЕФ-а износила је 274.812.575 КМ, док је накнадном докапитализацијом у новцу повећана за 190.320 КМ, те основни капитал ПРЕФ-а износи 275.002.895 КМ.

У складу са Законом, ПРЕФ-ом управља Друштво за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: Друштво за управљање).

Основни циљ оснивања и пословања Друштва за управљање јесте управљање имовином ПРЕФ-а, у циљу очувања и повећања вриједности имовине ПРЕФ-а, како би се обезбиједила подршка дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања у Републици Српској.

“ Терети су лакши онима,
који их знају носити. ”

Римска пословица



Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2012. години

Приходи од дивиденде

ПРЕФ је у 2012. години остварио нето добит у износу од 6,02 милиона КМ. Највећи дио прихода остварен је од дивиденде у износу од 11,9 милиона КМ, од чега се на дивиденду Телекома Српске односи 10,9 милиона КМ, или 91,63%.

Приходи од камата

Приходи од камата по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите износили су 1,9 милиона КМ, што је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице и банкарске депозите. Највећи дио прихода од камата односе се на приходе од камата на обвезнице у износу 1.702.503 КМ. Од тог износа, 976.812 КМ се односи на обрачунате приходе по основу куповине обвезница уз дисконт, јер се у складу са међународним рачуноводственим стандардима обрачунавала ефективна каматна стопа на амортизациони трошак.

Приходи од камата на депозите износили су 159.958 КМ, док су приходи од камата на трезорске записе износили 45.506 КМ.

Реализовани добици/губици од продаја ХОВ

У 2012. години је реализовано 1,85 милиона КМ нето губитака по основу продаја пакета акција, као резултат започетог процеса реструктурирања портфеља. Иако је од 46 продатих пакета акција из портфеља ПРЕФ-а, чак 38 продато по цијени која је изнад фер вриједности (док је три пакета акција продато по фер вриједности), те продајне цијене су често значајно мање од набавних вриједности тих акција по основу Одлуке о оснивању ПРЕФ-а.

За разлику од акција код којих је набавна вриједност утврђена Одлуком о оснивању ПРЕФ-а, код трезорских записа које је ПРЕФ куповао па продавао није

било реализованих губитака. Поред прихода од камата које су остварене од у периоду „држања“ тих трезорских записа, остварена је капиталан добит у износу од 50 хиљада КМ.

Остали расходи

На страни реализованих расхода, највећи дио у износу од 4,7 милиона КМ се односи на губитке које су реализовани по основу 10 предузећа код којих је стечајни поступак у току. Имајући у виду да је набавна вриједност акција тих 10 предузећа 4,7 милиона КМ, а да је на основу информација и документације добијених од стечајних управника и стечајних судија извјесно да након закључења стечајних поступака неће остати имовине из која би припала акционарима, у 2012. години су признати расходи у том износу. Поред тога, признати су расходи по основу акција у предузећима код којих је завршен стечајни поступак, те код којих је дошло до смањења капитала.

Трошкови пословања

Укупни трошкови пословања у 2012. години износили су 765 хиљада КМ, укључујући накнаду Друштву за управљање, накнаде депозитару, трошкова трговања на Бањалучкој берзи, итд.

Скраћени биланс успјеха ПРЕФ-а

Опис прихода	Износ (КМ)
Приходи од дивиденди	11.898.258
Реализовани добици по основу продаје акција	1.330.171
Реализовани добици по основу продаје трезорских записа	50.244
Приходи од камата	1.912.669
Укупно приходи:	15.191.342

Опис расхода	Износ (КМ)
Реализовани губици по основу предузећа код којих је стечај у току	4.704.858
Реализовани губици по основу предузећа код којих је закључен стечај	164.261
Реализовани губици по основу смањења капитала предузећа	359.851
Реализовани губици на продаји акција	3.176.959
Накнада Друштву за управљање	655.876
Трошкови куповине и продаје хартија од вриједности	18.536
Накнада банци депозитару	36.313
Остали пословни расходи фонда	54.008
Укупно расходи:	9.170.662

НЕТО ДОБИТ: **6.020.680 КМ**

Исплата добити Фонду ПИО РС

Законом је уређена могућност исплате добити оснивачу, односно Фонду ПИО РС. Нето добит ПРЕФ-а у 2012. години износи 6.020.680 КМ, а у складу са чланом 8. Закона о пензијском резервном фонду: „Годишња нето добит остварена пословањем Резервног фонда, на основу одлуке орана Резервног фонда, може се исплатити оснивачу искључиво за финансирање текућих пензија корисника, под условом да износ исплаћене нето добити не буде већи од 50% вриједности дивиденди које је Резервни фонд примио у новцу и 50% прихода од камата које је остварио Резервни фонд.“

Имајући у виду да 50% прихода од дивиденди и камата износи 6.905.463 КМ, уколико Скупштина ПРЕФ-а буде доносила одлуку о исплати дивиденде Фонду ПИО РС, може бити исплаћена цјелокупна добит ПРЕФ-а умањена за износ законских резерви у износу од 301.034 КМ и статутарних резерви у износу од 150.517 КМ, односно може бити исплаћена дивиденда у износу 5.569.129 КМ.

Приходи од дивиденде

У 2012. години, остварили смо приходе од дивиденди 10 предузећа из портфеља ПРЕФ-а. Укупна вриједност прихода од дивиденди износи 11.898.258 КМ, од чега дивиденда Телекома Српске износи 10.902.989 КМ, или 91,64% од свих дивиденди у 2012. години, што је, као и у претходној години, значајно учешће дивиденде од Телекома Српске у приходима од дивиденди као и значај тих прихода на износ укупне добити ПРЕФ-а у 2012. години.

Приходи од дивиденди у 2012. години

Емитент	Датум скупштине	% ПРЕФ-а у емитенту на дан пресека	Број акција ПРЕФ-а на дан пресека	Дивиденда по акцији у КМ	Дивиденда у КМ
Телеком Српске ад Бања Лука	27.04.2012	10,0092	49.183.532	0,1157	5.690.970
Телеком Српске ад Бања Лука	06.12.2012	9,8057	48.183.532	0,1082	5.212.019
РиТЕ Угљевик ад Угљевик	04.07.2012	10,0054	25.615.101	0,0347	889.673
ЗТЦ Бања Врућица ад Теслић	21.05.2012	8,9139	2.995.086	0,007	20.966
Меридиан ад Бања Лука	18.04.2012	7,7288	606.136	0,0319	19.322
Лутрија РС ад Бања Лука	26.07.2012	10,0000	300.829	0,0448	13.485
Гас Промет ад Источно Сарајево	28.06.2012	10,0000	469.063	0,0255	11.973
Боксит ад Милићи	30.04.2012	8,7947	1.520.407	0,0068	10.349
ТГТ ад Лакташи	25.04.2012	6,9075	67.008	0,15	10.051
ХИ Дестилација ад Теслић	27.04.2012	7,7136	1.791.732	0,0056	10.028
Романијапутеви ад Соколац	27.06.2012	10,0000	785.139	0,012	9.422
				Укупно	11.898.258

Дивиденда у 2012. години чини 86,2% пословних прихода ПРЕФ-а, јер у структури имовине ПРЕФ-а и даље доминирају акције привредних друштва, а реализована добит приликом продаје ХОВ је била 45% мања у 2012. години него годину раније.

Међутим, започетим процесом реструктурирања, односно повећањем учешћа обвезница и депозита у имовини ПРЕФ-а, континуирано се испуњавају предуслови да у наредним годинама добит ПРЕФ-а не зависи искључиво од исплаћених дивиденди. Имајући у виду да је 12,35% имовине ПРЕФ-а у дужничким финансијским инструментима, депозитима и готовини и еквивалентима, у 2012.

години ПРЕФ је остварио приходе од камата у износу од 1.912.669 КМ што је повећање од 649,2% у односу на приходе остварене по истом основу у 2011. години. С тим у вези, дугорочно посматрано добит ПРЕФ-а неће доминантно за-висити од исплате дивиденде једног акционарског друштва из портфеља.

Кamate по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и банкарске депозите

У 2012. години, ПРЕФ је по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите остварио приходе који су износили 1,9 милиона КМ, што је значајан раст у односу на приходе од камата у 2011. години, који су износили 254 хиљаде КМ.

Приходи од камата од обвезница у 2012. години

Обвезница (берзанска ознака)	Количина обвезница 31.12.2012.	Номинална вриједност обвезница 31.12.2012. (КМ)	Набавна вриједност обвезница (КМ)	Фер вриједност* обвезница 31.12.2012. (КМ)	Кamate од обвезница у 2012. години (КМ)	Обрачунати приходи за обвезнице купљене уз дисконт
Општина Костајница - прва емисија (KSFO-O-A)	2.700	270.000	270.000	275.415	16.185	32
Општина Костајница - друга емисија (KSIN-O-A)	1.800	175.807	175.807	176.885	6.449	60
Општина Лопаре - прва емисија (OLKI-O-A)	650	59.543	61.234	60.481	2.371	7
Општина Петрово (OPNS-O-A)	1.000	100.000	100.000	102.592	5.576	26
Општина Осмаци (OSBD-O-A)	875	87.500	87.500	89.132	5.899	16
Општина Зворник (OZRN-O-A)	2.800	259.604	259.604	263.744	18.213	71
Обвезнице РС 5% 18/11/18 (RSBD-O-A)	77.300	7.730.000	6.993.331	7.040.309	385.690	97.559
Обвезнице РС 6% 29/06/19 (RSBD-O-C)	40.000	4.000.000	4.000.000	4.001.978	121.319	935
Обвезнице РС - стара девизна штедња 1 (RSDS-O-A)	6.578	658	645	646	3	8
Обвезнице РС - стара девизна штедња 2 (RSDS-O-B)	7.248	2.899	2.693	2.736	22	84
Обвезнице РС - стара девизна штедња 3 (RSDS-O-C)	50.500	30.300	27.932	27.864	130	272
Обвезнице РС - стара девизна штедња 4 (RSDS-O-D)	1.352.728	1.352.728	1.164.358	1.201.424	4.489	9.668
Обвезнице РС - опште обавезе (RSIO-O-A)	73.553	73.553	31.970	39.050	338	3.160
Обвезнице РС - обавезе добављачима 1 (RSOD-O-A)	22.647	22.647	9.285	10.409	113	1.868
Обвезнице РС - обавезе добављачима 2 (RSOD-O-B)	5.280	5.280	2.131	2.274	8	319
Обвезнице РС - измирење ратне штете 1 (RSRS-O-A)	3.168.260	3.168.260	1.330.950	1.734.948	36.468	187.393
Обвезнице РС - измирење ратне штете 2 (RSRS-O-B)	1.835.522	1.835.522	756.141	957.773	12.164	98.352
Обвезнице РС - измирење ратне штете 3 (RSRS-O-C)	6.125.087	6.125.087	2.408.119	3.232.141	52.169	389.191
Обвезнице РС - измирење ратне штете 4 (RSRS-O-D)	723.702	723.702	270.570	367.799	6.885	40.524
Обвезнице РС - измирење ратне штете 5 (RSRS-O-E)	2.322.472	2.322.472	728.942	1.076.618	30.295	132.143
Обвезнице РС - измирење ратне штете 6 (RSRS-O-F)	911.274	911.274	368.527	422.864	5.163	15.014
Општина Шипово (SPSD-O-A)	4.250	409.972	409.972	410.918	15.742	108
Укупн		29.666.807	19.459.712	21.498.000	725.692	976.812
					Укупно остварена камата на обвезнице	1.702.503

Значајан раст прихода од камата је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице и банкарске депозите. Продајом акција предузећа из портфеља ПРЕФ-а, од којих се није очекивала дивиденда у наредном периоду, створила је претпоставке да се новац инвестира у обвезнице, те да се остваре значајни приходи по основу камата. Поред тога, од 2012. године, обрачун камате по основу обвезница које су куповане уз дисконт обрачунава се методом ефективне каматне стопе на амортизациони трошак, у складу са међународним рачуноводственим стандардима, што је утицало да приходи од камата буду значајно већи од очекиваних. С тим у вези, највећи дио прихода од камата односе се на **приходе од камата на обвезнице у износу 1.702.503 КМ**, од чега се 976.812 КМ се односи на обрачунате приходе по основу куповине обвезница уз дисконт.

Поред наведених прихода, у 2012. години су остварени и приходи од:

- **камата на депозите у износу од 164.660 КМ,**
- **камата на трезорске записе у износу 45.506 КМ.**

Просјечан принос на све купљене дужничке хартије од вриједности од прве куповине (20.05.2011. године) која укључује све трансакције са дужничким хартијама од вриједности до 31.12.2012. године износи 10,61%.

Уколико се процес реструктурирања настави овим темпом, убудуће се могу очекивати и већи приходи по основу камата, што ће имати значајан утицај на повећање финансијског резултата ПРЕФ-а, а имајући у виду стабилност и извјесност прихода од камата у односу на капиталне добитке и дивиденде од акција. С тим у вези, након првих неколико година осцилација у добити ПРЕФ-а, те врло вјероватно оствареним губицима ПРЕФ-а у бар једној години у наредном периоду, оствариће се услови да добит ПРЕФ-а има стабилан тренд раста.

Реализовани добици и губици од продаје хартија од вриједности

У току 2012. године, на продају је понуђено 207 пакета акција ПРЕФ-а, од чега је реализована продаја цјелокупног пакета акција у 44 предузећа, те дјелимична продаја власништва ПРЕФ-а у два предузећа. Укупна вриједност продатих акција из портфеља ПРЕФ-а у 2012. години износи 5,54 милиона КМ.

Највећу вриједност постигао је пакет од један милион акција Телекома Српске ад Бања Лука (или 0,2% од укупног броја емитованих акција Телекома Српске), у укупној вриједности од 1,65 милиона КМ.

Такође, поред ових предузећа, крајем 2012. године продати су и пакети акција у још два предузећа (датум продаје је 28.12.2012. године) и дио власништва у једном предузећу (датум продаје је 31.12.2012. године), али због обрачуна Т+3 (у складу са правилима Бањалучке берзе) пренос власништва и плаћање су извршени у 2013. години, тако да наведене продаје нису укључене у биланс успјеха за 2012. годину. Укупна реализована вриједности ових предузећа износи 277.749 КМ.

Акције из портфеља ПРЕФ-а су у току 2012. године у просјеку продате по цијени која је за 16,06% веће од фер вриједности акција за период када су акције продате и за 24,80% мања од набавне вриједности тих акција.

Продајне цијене у односу на фер и набавну вриједност

Опис	Број продатих пакета акција
Продајна вриједност предузећа већа од <i>набавне вриједности</i> предузећа	14
Продајна вриједност предузећа мања од <i>набавне вриједности</i> предузећа	29
Продајна вриједност предузећа једнака <i>набавној вриједности</i> предузећа	3
Продајна вриједност предузећа већа од <i>фер вриједности</i> предузећа	38
Продајна вриједност предузећа мања од <i>фер вриједности</i> предузећа	5
Продајна вриједност предузећа једнака <i>фер вриједности</i> предузећа	3

Књиговодствени реализовани добитак по основу продаје хартија од вриједности износи 1.380.415 КМ (реализована добит од продаје акција износи 1.330.171 КМ и од трезорских записа 50.244 КМ), док књиговодствени реализовани губитак по основу продатих пакета акција износи 3.176.959 КМ. Укупно нето реализовани губитак износи 1.796.544 КМ. Иако је од 46 продатих пакета акција из портфеља ПРЕФ-а чак 38 продато по цијени која је изнад фер вриједности, продајне цијене су често значајно мање од набавних вриједности тих акција по основу Одлуке о оснивању ПРЕФ-а, те су реализовани губици резултат започетог процеса реструктурирања портфеља и у наредном периоду се може очекивати губитак по том основу.

Међутим, задржавање тих акција у портфељу ПРЕФ-а не би довело до прихода од дивиденди, јер та акционарска друштва углавном не остварују добит или не исплаћују дивиденду. Такође, није реално очекивати да се од тих акција оствари капитална добит, јер их карактерише неликвидност и осим већинског власника, остали инвеститори углавном немају позитивна очекивања која би могла довести до раста цијена.

Са друге стране, значајан раст прихода од камата у 2012. години најбољи је показатељ оправданости започетог процеса реструктурирања, без обзира што продаја акција по цијенама мањим од набавне вриједности смањује добит ПРЕФ-а.

Добици и губици по основу продатих хартија од вриједности:

Опис	2012 година	2011 година
Број пакета акција понуђених на продају:	207	337
Број продатих пакета акција:	44	55
Број дјелимично продатих пакета акција:	2	1
Набавна вриједност продатих пакета акција:	7.373.763 КМ	4.765.599 КМ
Фер вриједност продатих пакета акција:	4.787.110 КМ	4.669.532 КМ
Вриједност продатих пакета акција*:	5.544.748 КМ	6.604.717 КМ
Реализована добит по основу продатих пакета акција:	1.330.171 КМ	2.511.824 КМ
Реализовани губитак по основу продатих пакета акција:	3.176.959 КМ	685.869 КМ
Реализована добит по основу продаје трезорских записа	50.244 КМ	0
Укупно реализовани добити/губици:	-1.796.544 КМ	1.825.955 КМ

* брокерске провизије (17.773 КМ) нису укључене

У 2012. години су на продају, поред акција, нуђени и трезорски записи који су купљени на Бањалучкој берзи и код трговине тим хартијама од вриједности није било реализације губитака. И поред остварених прихода од камата, реализована је капитална добит у износу од 50.244 КМ.

Капитална добит од продаје трезорских записа

Ознака ХОВ	Врста ХОВ	Набавна вриједност (КМ)	Продајна вриједност (КМ)	Реализована добит (КМ)
RS12-TO5	Трезорски записи РС 6М02/04/13	3.936.800	3.978.544	41.744
RS12-TO3	Трезорски записи РС 6М18/01/13	2.465.000	2.473.500	8.500
			Укупно	50.244

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода 2012. године

У току 2012. године прикупљени су подаци у надлежним окружним привредним судовима о стечајним поступцима над емитентима над којима је покренут поступак стечаја. На основу тих информација, као и информација добијених од стечајних управника, у складу са Међународним рачуноводственим стандардима и Међународним стандардима финансијског извјештавања, спроведен је тест умањења као поступак који се примјењује како би се осигурало да се имовина у активи исказује у висини која није виша од надокнадивог износа на дан билансирања 31.12.2012. године.

На основу прикупљених информација, код 10 предузећа смо се увјерили у немогућност намирења ПРЕФ-а као акционара. Дакле, потпуно је извјесно да у тих 10 предузећа, након што се намире трошкови стечајног поступка и повјериоци тих предузећа, неће остати имовине која би припала акционарима, односно ПРЕФ-у. С тим у вези, на терет расхода у билансу успјеха за 2012. годину је признат дио негативних ревалоризационих резерви у износу од 4.704.858 КМ.

Признати расходи за предузећа код којих је стечај у току:

Ознака	Назив емитента	Датум покретања стечаја	Број акција	% учешћа ПРЕФ-а у емитенту	Набавна вриједност по акцији (КМ)	Признате негативне рев. резерве на терет расхода (КМ)
MTLK-R-A	Металка а.д. Прњавор	19.07.2010	261.001	7,04	0,6919	180.587
FRUK-R-A	Фруктона а.д. Бања Лука	14.10.2010	100.935	1,00	0,0579	5.844
FOIA-R-A	Фабрика отковака и арматуре а.д. Билећа	21.10.2010	435.056	10,00	1,0000	435.056
BILE-R-A	Билећанка а.д. Билећа	18.02.2011	2.771.781	10,00	0,1309	362.826
_1205781	МДП "Унис-творница котрљајних лежајева" са П.О. Соколац	23.03.2011	2.459.561	10,00	1,0000	2.459.561
IZVR-R-A	Извор а.д. Билећа	25.03.2011	464.724	10,00	1,0000	464.724
URBZ-R-A	Урбанистички завод РС а.д. Бања Лука	21.04.2011	56.631	2,67	1,0000	56.631
_1119443	ОДП "Топлана" Шамац	17.06.2011	176.542	10,00	1,0000	176.542
PMRK-R-A	Петар Мркоњић а.д. Модрича	17.06.2011	1.208.067	10,00	0,4638	560.301
СРЕМ-R-A	Чајавец ПЕМ а.д. Бања Лука	14.07.2011	153.072	9,31	0,0182	2.786
					Укупно	4.704.858

Такође, у току претходне године је над два предузећа из портфеља ПРЕФ-а, која су у билансима ПРЕФ-а имала набавну вредност, завршен стечајни поступак и они су брисани из надлежних регистара, те је и по том основу реализован губитак који је једнак укупној набавној вредности тих предузећа.

Завршени стечајни поступци у 2012. години

Емитент	Датум брисања из Централног регистра ХОВ	Број акција ПРЕФ-а	Набавна вриједност по акцији у КМ	Реализовани губитак у КМ
ЗДП Сана трговина и угоститељство	30.11.2012.	12.864.000	0,01	128.640
Станком а.д. Скелани	30.10.2012.	35.621	1,00	35.621
			Укупно	164.261

По ова два основа, укупан губитак је износио 524.111 КМ што је значајно мање од 2.597.317 КМ по основу губитака од смањења капитала емитената из портфеља ПРЕФ-а у 2011. години. То говори у прилог чињеници да је кроз процес реструктурирања портфеља већ дошло до дјелимичне консолидације структуре портфеља ПРЕФ-а. Ипак, имајући у виду број предузећа из портфеља ПРЕФ-а, код којих је (пред)стечајни поступак у току, може очекивати да се негативне ревалоризационе резерве настале по основу тих стечајева признају у билансима успјеха наредних обрачунских периода. Другим ријечима, и наредних година док траје поступак реструктурирања портфеља ПРЕФ-а могу се очекивати расходи по том основу.

Смањења капитала емитената из портфеља ПРЕФ-а

Укупно 5 емитената из портфеља ПРЕФ-а је у току 2012. године завршило процедуру смањења капитала по основу губитка који су имали у претходним годинама.

Имајући у виду да се поступак смањења капитала реализује смањењем укупног броја акција, свим акционарима се сразмјерно њиховом учешћу смањује број акција. Смањење броја акција ПРЕФ-а у наведеним предузећима је утицало на губитак ПРЕФ-а за износ који је једнак набавној вриједности тих акција.

Смањења капитала у 2012. години:

Емитент	Датум смањења капитала	Смањење броја акција ПРЕФ-а	Набавна вриједност по акцији у КМ	Реализовани губитак у КМ
Опрема ад Бијељина	16.03.2012.	295.563	0,1439	42.532
Сировинапродукт ад Добој	29.03.2012.	83.807	0,2193	18.379
Унаметал ад Нови Град	27.06.2012.	131.805	0,2896	38.171
Чајавец-СИП ад Бања Лука	16.08.2012.	83.694	0,5944	49.748
Чајавец ад Бања Лука	08.10.2012.	421.117	0,5011	211.022
			Укупно	359.850

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Највећи дио трошкова пословања ПРЕФ-а се односи на трошкове управљања портфељом ПРЕФ-а, према Друштву за управљање, на основу накнаде за управљање која се обрачунавала према члану 26. Закона и Одлуке Владе Републике Српске од 23.12.2010. године (Службени гласник РС, број 5/11) која је износила 0,2% просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а у текућој години.

Након измјена Закона (Службени гласник РС, број 102/12) и Одлуке Владе Републике Српске о накнади за управљање Друштва за управљање Пензијским резервним фондом (Службени гласник РС, број 110/12), дефинисано је да се накнада од 0,2% просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а обрачунава за период јануар-октобар 2012. године, док је за новембар и децембар 2012. године накнада износила 0,5% просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ. Укупна накнада за управљање у 2012. години је износила 655.876 КМ. Од јануара 2013. године накнада за управљање ће износити 0,375% просјечне нето вриједности имовине ПРЕФ-а у 2013. години.

Услуге банке депозитара обавља Централни регистар хартија од вриједности и накнада по уговору који важи од 01.04.2012. године, износи 0,00125% нето вриједности имовине фонда мјесечно, најмање 500 КМ мјесечно, а највише 2.950 КМ мјесечно. Тиме је снижена цијена ове услуге, те је просјечна мјесечна накнада за услуге депозитара износила 3.026 КМ и нижа је 13% у односу на просечну мјесечну накнаду у 2011. години

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Опис	Износ 2012.	Смањење броја акција ПРЕФ-а	Набавна вриједност по акцији у КМ
Накнада Друштву за управљање*	655.876	553.910	107,14
Накнада Друштву за управљање - трошкови оснивања		58.249	-
Трошкови куповине и продаје ХОВ	18.536	23.121	80,17
Накнада банци депозитару	36.313	41.579	87,33
Накнаде, таксе и порези	21.641	21.405	101,10
Трошкови банкарских услуга	1.381	1.206	114,51
Трошкови оглашавања	5.162	7.392	69,83
Трошкови Централног регистра ХОВ	5.000	6.842	73,08
Накнада за судске таксе	7.953	1.521	522,88
Трошкови екстерне ревизије**	12.870	-	-
УКУПНО	764.732	715.225	106,92

* у индекс накнаде Друштву за управљање у 2011. су сабрани трошкови накнаде и трошкова оснивања

** ПРЕФ је основан у 2011. години, те је ревизија за 2011. годину фактурисана и плаћена у току 2012. године, док ће ревизија за 2012. бити фактурисана и плаћена у 2013. години



“ Како посијеш,
тако ћеш и жњети. ”

Латинска пословица

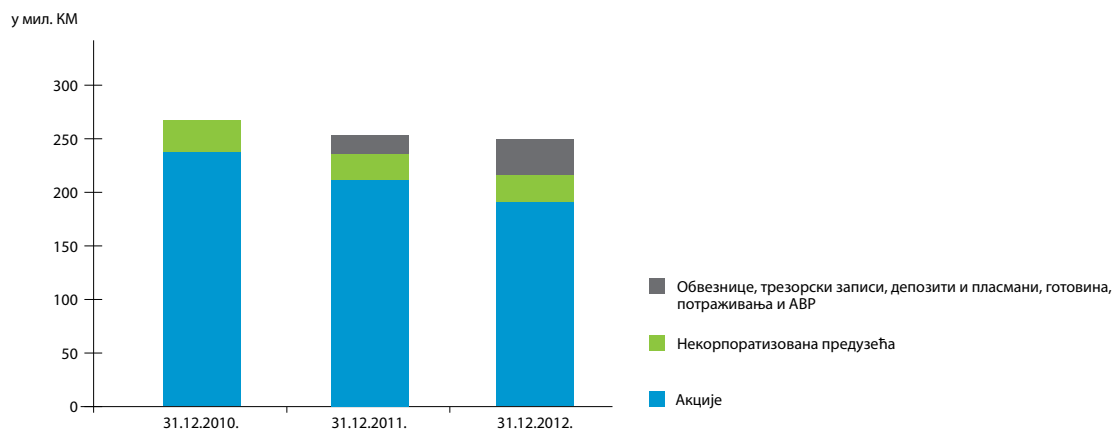
Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а

Најзначајнији ефекат управљања ПРЕФ-ом у прве двије године је свакако повећање учешћа ликвидне имовине у портфељу ПРЕФ-а, од којих се остварује извјестан приход од камата. На основу Одлуке о оснивању ПРЕФ-а, оснивачки капитал ПРЕФ-а на почетку 2011. године су чиниле искључиво акције акционарских друштава и удјела у предузећима која нису корпоративизована. У току 2011. године, продати су цјелокупни пакети акција ПРЕФ-а у 55 предузећа, а у току 2012. године још 44 цјелокупна пакета акција. Приливи од продаја и приходи од дивиденди инвестирани су у обвезнице и банкарске депозите, те је на крају 2011. године ликвидна имовина са стабилним приносима чинила 19,32 милиона КМ, а на крају 2012. године 32,07 милиона КМ. Томе треба додати да је у току 2012. године исплаћена дивиденда Фонду ПИО у износу од 6,3 милиона КМ.

Врста имовине у портфељу ПРЕФ-а

Датум	Акције акционарских друштава	Удјели у некорпоративизованим предузећима	Обвезнице, депозити, трезорски записи, готовина, потраживања и АВР
31.12.2010.	242.190.008 КМ (88,13%)	32.622.566 КМ (11,87%)	0 КМ (0,00%)
31.12.2011.	215.030.191 КМ (81,42%)	29.748.947 КМ (11,26%)	19.320.096 КМ (7,32%)
31.12.2012.	197.529.023 КМ (76,34%)	29.150.730 КМ (11,27%)	32.073.283 КМ (12,40%)

Кретање структуре имовине ПРЕФ-а по годинама



Имајући у виду лоше финансијске резултате већине предузећа из портфеља ПРЕФ-а, као и низак ниво корпоративне културе, неисплаћивање дивиденде и одсуство дивидендне политике, реструктурирање портфеља остаје и даље наш примарни циљ. Промјену структуре портфеља вршимо кроз транспарентан процес продаје акција из портфеља и инвестирањем у обвезнице и депозите које су мање ризична и профитабилнија актива од акција које продајемо.

Имовина којом управљају пензиони фондови у свијету је у току 2011. годи-не износила 20,1 хиљаде милијарди долара, или 29,08% свјетског бруто друштвеног производа (Asset to GDP ratio). Однос имовине пензионих фондова и БДП-а у земаља ОЕЦД-а у просјеку износи 67,3%. Однос имовине под управљањем ПРЕФ-а и БДП Републике Српске износио је 3,08%. Највећи однос имовине и БДП-а је забиљежен у Холандији у износу 138% БДП. Анализом просјечне структуре имовине пензионих фондова у земљама ОЕЦД-а видљиво је учешће инструмената капитала на историјски најнижим границама. Према статистикама ОЕЦД-а, пензиони фондови земаља ОЕЦД-а имају сљедећу структуру: обвезнице 43,7%, отворени фондови 21,8%, акције 12,2%, готовина и депозити 9,9%, кредити и зајмови 2,3%, остали облици улагања (хеџ фондови, структурни производ, затворене форме привредних друштава итд.) 8%.

С тим у вези, портфељ ПРЕФ је и даље ризичан, ако га поредимо са портфељима пензионих фондова у земљама ОЕЦД-а. У наредном периоду ћемо наставити процес реструктурирања ПРЕФ-а, кроз повећање учешћа мање ризичне и квалитетније имовине, а све у циљу омогућавања остваривања стабилне добити са тенденцијом раста.

Ограничења улагања и инвестициона политика

ПРЕФ-а у 2012. години

Основне карактеристике Инвестиционе политике ПРЕФ-а у 2012. години нису се разликовале у већој мјери од смјерница одређених Инвестиционом политиком у 2011. години. Карактеристике Инвестиционе политике ПРЕФ-а за 2012. годину се огледају у:

1. Инвестициони циљ ПРЕФ-а је остваривање стабилних приноса на дужи рок, а ради подршке обезбјеђењу дугорочне финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске.
2. Конзервативна инвестициона политика, што подразумијева улагање имовине у мање ризичне финансијске инструменте (обвезнице – домаће и стране, новац и новчане еквиваленте, депозите и депозитне потврде код банака у БиХ које имају сертификат о чланству у програму осигурања депозита).
3. Улагање имовине ПРЕФ-а у дужничке финансијске инструменте акционарских друштава из портфеља ПРЕФ-а, а која имају усвојену дивидендну политику, висок ниво корпоративне културе, усвојене стандарде корпоративног управљања и профитабилни инвестициони пројект.

Имовину ПРЕФ-а и даље карактерише висок ниво ризика и осцилација у кретању нето вриједности имовине. Узрок високог ризика превасходно зависи од велике неликвидности акција из портфеља и лоших пословних резултата емитената на Бањалучкој берзи. Активностима реструктурирања портфеља у 2011. и 2012. години, исплаћивање дивиденде емитената са Бањалучке берзе обезбијеђена су ликвидна средства, чиме је умањен ризик ликвидности и створена могућност за исплату дивиденде. Исплатом дивиденде повећан је степен финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске.

Поступком реструктурирања у 2012. години измијењени су критерији предузећа која се нуде на продају:

1. у претходном периоду је већ објављена једна или више понуда за преузимање у коме већински власници и са њим повезана лица имају преко 50% власништва,
2. мање од 200 акционара у привредном друштву,
3. у којима је Резервни фонд једини институционални инвеститор, односно гдје је разуман број осталих институционалних инвеститора покренуо процедуру за продају,
4. укупан капитал привредног друштва испод 5.000.000 КМ,
5. у којима фондови којима управља Инвестиционо развојна банка Републике Српске покреће процедуру продаје,
6. акционарско друштво које је у посљедње три године остварило просјечан принос на капитал мањи од просјечног приноса на трезорске записе Републике Српске у претходној години,
7. тржишна капитализација акционарског друштва је мања од 5.000.000 КМ.

Продаје хартија од вриједности

У складу са наведеном инвестиционом политиком, у 2012. години су на продају понуђени пакети акција у 207 предузећа. Укупна продајна вриједност понуђених пакета акција износи 31.444.679 КМ, што је за 60,26% већа цијена од фер вриједности тих акција на дан доношења одлуке о продај, те мања за 0,72% цијена од набавне вриједности тих акција. Из наведених података се може закључити да су у 2012. години покушане продаје које су највећим дијелом биле изнад фер вриједности и дијелом испод набавне вриједности, према Одлуци о оснивању ПРЕФ-а.

Пакети акција понуђени на продају у 2012. години

Опис	Износ
Број пакета акција понуђених на продају:	207 пакета акција
Набавна вриједност 207 пакета акција понуђених на продају:	31.673.819 КМ
Фер вриједност 207 пакета акција понуђених на продају:	19.620.735 КМ
Почетна продајна вриједност 207 пакета акција понуђених на продају:	31.444.679 КМ
Број продатих целокупних пакета акција	44 пакета акција
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву	2 пакета акција
Почетна вриједност продатих пакета акција	5.543.162 КМ
Вриједност продатих пакета акција(провизија није укључена):	5.544.748 КМ

Од продатих пакета акција у вриједности од 5.544.748 КМ, преко 50% чини продаја у пет предузећа, при чему је највећу вриједност достигао пакет акција у емитенту Телеком Српске а.д. Бања Лука, који је редовним прометом на берзи продат у вриједности од 1,65 милиона КМ (без брокерске провизије).

Продати пакети акција у 2012. години

Назив	Врста промета	Број акција ПРЕФ	% ПРЕФ	Продајна цијена по акцији	Продајна вриједност пакета акција КМ
Телеком Српске а.д. Бања Лука	Редован	1.000.000	0,20%	1,65	1.650.000 КМ
Бијељина пут а.д. Бијељина	Аукција	350.082	10,00%	1,05	367.586 КМ
Козарапутеви а.д. Бања Лука	Аукција	650.429	10,00%	0,49	318.710 КМ
МИП а.д. Приједор	Аукција	649.046	10,00%	0,4	259.618 КМ
Чајавец ФСУ а.д. Лакташи	Аукција	531.904	10,00%	0,4	212.762 КМ
Остало: 41 пакет акција					2.736.072КМ
Укупно					5.544.748 КМ

Сви пакети акција су продати по почетној цијени, изузев пакета акција Фабрике вијака а.д. Мркоњић Град чија је почетна продајна цијена била 0,15 КМ, а пакет је продат по 0,16 КМ по акцији. У складу са Правилима пословања ПРЕФ-а и Друштва за управљање, за акције које не испуњавају услове ликвидности продаје пакета акција су најављене најмање 7 дана раније на интернетским страницама Бањалучке берзе и у једним дневним новинама у Републици Српској. У циљу транспарентног пословања и у циљу постизања максималне цијене приликом продаје акција кроз процес преузимања или кроз коришћење права несагласног акционара, акције су на берзи нуђене на продају прије пријављивања на преузимања или реализације права несагласног акционара.

Друштво за управљање је прије изношења акција на продају, нудило другим институционалним инвеститорима да акције које имају у појединим привредним друштвима износе заједно са ПРЕФ-ом, како би се формирао већи и атрактивнији пакет акција, у циљу постизања веће продајне цијене.

С тим у вези, ПРЕФ је своје акције продавао заједно са Фондом за реституцију, Акцијским фондом и инвестиционим фондовима, што је приказано у табелама које слиједе.

Заједничка продаја са Фондом за реституцију и Акцијским фондом РС

Опис	Број
Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а чије су акције нуђене на продају:	207
Број предузећа у којима је Фонд за реституцију или Акцијски фонд акционар:	179
Број предузећа у којима су заједно на продају нуђене акције ПРЕФ-а и Фонда за реституцију или Акцијског фонда:	173
Број продатих пакета акција заједно са Фондом за реституцију:	27*
Број продатих пакета акција заједно са Акцијским фондом:	0

* Поред ових 27 пакета, продата су још 2 пакета чије је власништво и плаћање извршено у 2013. години.

Заједничка продаја са инвестиционим фондовима

Опис	Број
Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а чије су акције нуђене на продају:	207
Број предузећа у којима су инвестициони фондови акционари:	27
Број предузећа за које је предложена заједничка продаја акција:	27
Број предузећа у којима је прихваћена заједничка продаја ПРЕФ-а и инвестиционих фондова:	21
Број продатих пакета акција заједно са пакетима инвестиционих фондова:	2

За све пакете акција које су понуђене на продају, у складу са интерним актима, Друштво за управљање је одређивало почетну цијену анализом финансијских извјештаја, тржишних цијена и других јавно доступних информација. Од укупно 207 пакета акција који су нуђени на продају а нису продати, 93 пакета акција су понуђени на продају по цијени која је испод набавне вриједности ПРЕФ-а. Продаја акција испод набавне вриједности подразумијева остваривање губитка ПРЕФ-а по тој основи. Наиме, уколико се процијени да ће дугорочно приноси од камата и капиталних добитака по основу улагања у обвезнице и банкарске депозите бити већи у односу на приходе од акција које се продају, тада је у интересу ПРЕФ-а да се у једној години оствари губитак по основу продаје, да би се након тога кроз инвестирање новца од продаје остварила добит.

Пакети акција који нису продати - нуђени на продају испод набавне вриједности

Назив	Број акција ПРЕФ	% ПРЕФ	Набавна цијена по акцији	Цијена по којој се нудио пакет акција	Потенцијални губитак (набавна – продајна)
Сарајево гас а.д. Ист. Сарајево	1.639.963	10,00	1,1	0,81	475.589 КМ
Рибњак а.д. Прњавор	733.151	9,03	0,7709	0,27	367.235 КМ
Јелшинград ФМД а.д. Прњавор	492.717	10,00	0,7969	0,32	234.977 КМ
Семберка а.д. Јања	443.646	8,31	0,4958	0,01	215.523 КМ
Нови велепромет а.д. Зворник	560.247	8,01	0,7717	0,4	208.244 КМ
Остало – 88 предузећа:					3.434.392 КМ
				Укупно	4.935.960 КМ

У оквиру управљања ризицима ПРЕФ-а, Друштво за управљање континуирано прати кретање тржишних цијена акција на берзи и објављивање пословних резултата предузећа и у складу са својим могућности кроз рад органа у предузећима покушава да допринесе остваривању бољих пословних резултата. Чињеница је да без обзира на ангажман Друштва за управљање, у већини предузећа ПРЕФ није у могућности да утиче на остваривање бољих пословних резултата, а са друге стране за акцијама не постоји тражња, па их није могуће продати на берзи.

Став Друштва за управљање јесте да се у предузећима која не обављају дјелатност и која не остварују приходе заједно са осталим акционарима или повјериоцима покрећу процедуре и активности како би се покренула ликвидација или стечај, односно све друге активности које ће ослободити имовину која је непродуктивна, неефикасна и која генерише губитке. Вриједност коју би добио на овај начин ПРЕФ инвестира у профитабилније инвестиционе алтернативе, мањег ризика, уз новчане токове који су извјесни и унапријед познати.

Куповине хартија од вриједности

Током 2012. године се наставило са свакодневним учешћем у примарном и секундарном трговању обвезница и трезорских записа на Бањалучкој берзи. Поред тога, у складу са инвестиционом политиком ПРЕФ-а, Управа Друштва за управљање се определилила и за куповину акција и то емитената из система Електропривреде РС, као и акција емитента Бања Врућица а.д. Теслић.

Куповине обвезница у 2012. години:

Симбол	Назив	Количина	Набавна вриједност	Фер вриједност на 31.12.2012	Остварени приливи од отплате главнице	Разлика фер вриједност и прилива у односу на набавну вриједности
Муниципалне обвезнице						
KSIN-O-A	ОПШТИНА КОСТАЈНИЦА - јавна понуда обв.	1.800	180.000	176.885	4.193	1.078
SPSD-O-A	ОПШТИНА ШИПОВО - јавна понуда обвезница	4.250	425.000	410.918	15.028	946
Стара девизна штедња						
RSDS-O-A	РЕПУБЛИКА СРПСКА-стара девизна штедња 1	6.578	642	646		4
RSDS-O-B	РЕПУБЛИКА СРПСКА-стара девизна штедња 2	6.248	2.337	2.358	176	197
RSDS-O-C	РЕПУБЛИКА СРПСКА-стара девизна штедња 3	50.000	28.780	27.588	1.393	201
RSDS-O-D	РЕПУБЛИКА СРПСКА-стара девизна штедња 4	1.352.728	1.157.823	1.201.424		43.601
Опште обавезе						
RSIO-O-A	РЕПУБЛИКА СРПСКА - опште обавезе	36.000	17.618	19.113		1.495
РС – примарна емисија						
RSBD-O-C	РЕПУБЛИКА СРПСКА -јавна понуда обвезница	40.000	4.000.000	4.001.978		1.978
Измирење ратне штете						
RSRS-O-A	РЕПУБЛИКА СРПСКА-измирење ратне штете 1	1.522.047	663.673	833.477		169.805
RSRS-O-B	РЕПУБЛИКА СРПСКА-измирење ратне штете 2	714.531	317.397	372.841		55.444
RSRS-O-C	РЕПУБЛИКА СРПСКА-измирење ратне штете 3	1.100.998	459.308	580.985		121.676
RSRS-O-D	РЕПУБЛИКА СРПСКА-измирење ратне штете 4	190.717	85.284	96.926		11.642
RSRS-O-E	РЕПУБЛИКА СРПСКА-измирење ратне штете 5	84.785	34.448	39.303		4.855
RSRS-O-F	РЕПУБЛИКА СРПСКА-измирење ратне штете 6	911.274	365.639	422.864		57.224
Укупно			7.737.949	8.187.306	20.790	470.147

На основу података из табеле, видимо да је свакодневном куповином обвезница остварена нерезализована добит у износу од 470.147 КМ (само за обвезнице које су купљене у 2012. години), и да је код свих инвестиција у обвезнице забиљежен раст вриједности. Уколико би се томе додали приходи по основу камата од наведених обвезница у 2012. години, позитивни ефекти су знатно већи. Разлог због којег се још увијек не разматра продаја обвезница РС емитованих по основу дуга за ратну штету, иако би се тиме остварио капитални добитак, јесте тај што тренутно на тржишту не постоји инвестициона алтернатива која, уз исти ризик, даје бољи принос.

Такође битно је навести да је током 2012. године ПРЕФ учествовао на 3 аукције трезорских записа које је емитовала Република Српска. Од наведених трезорских записа, серија RS12-T01 је редовно доспјела, док су остале двије продате путем секундарног трговања на тржишту трезорских записа, чиме је остварена капитална добит, како је приказано у сљедећој табели:

Остварена капитална добит од продаје трезорских записа

Симбол	Назив	Количина	Набавна вриједност	Вриједност остварена продајом	Разлика између набавне и продајне вриједности
RS12-T01	Република Српска - трезорски записи 6М 27/09/12	263	2.584.501	<i>редовно доспјело</i>	
RS12-T03	Република Српска - трезорски записи 6М 18/01/13	400	3.936.800	3.978.544	41.744
RS12-T05	Република Српска - трезорски записи 6М 02/04/13	250	2.465.000	2.473.500	8.500
Укупно			8.986.301	6.452.044	50.244

Куповина акција у 2012. години

Поред инвестиција у обвезнице, у 2012. години су на Бањалучкој берзи купљене акције у вриједности од 444 хиљаде КМ. Из табеле можемо видјети да је по основу куповине акција остварен нереализовани губитак у износу од 38 хиљада КМ. Ипак, Управа Друштва сматра да се значајнији позитивни ефекти на финансијски резултат ПРЕФ-а од наведених куповина очекују у дугом року.

Набавне и фер вриједности за купљене акције

Симбол	Назив	Количина	Набавна вриједност	Фер вриједност на 31.12.2012	Разлика између фер и набавне вриједности
BVRU-R-A	ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић	34.946	20.618,14	19.290,19	-1.327,95
EDPL-R-A	Електродистрибуција а.д. Пале	25.000	7.800,00	7.550,00	-250,00
EKBL-R-A	Електрокрајина а.д. Бања Лука	220.640	66.031,86	45.010,56	-21.021,30
EKHC-R-A	Електрохерцеговина а.д. Требиње	40.238	10.461,88	8.128,08	-2.333,80
ELBJ-R-A	Електро-Бијељина а.д. Бијељина	106.050	31.780,84	24.497,55	-7.283,29
ELDO-R-A	Електро Добој а.д. Добој	32.657	19.920,14	19.594,20	-325,94
HEDR-R-A	Хидроелектране на Дрини а.д. Вишеград	138.292	65.394,08	60.848,48	-4.545,60
HELV-R-A	Хидроелектране на Врбасу а.д. М.Град	46.820	24.425,94	21.818,12	-2.607,82
HETR-R-A	Хидроелектране. На Требишњици а.д. Требиње	205.684	96.545,80	89.472,54	-7.073,26
RITE-R-A	РиТЕ Гацко а.д. Гацко	215.671	43.829,63	41.840,17	-1.989,46
RTEU-R-A	РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик	228.753	57.458,04	68.168,39	10.710,35
Укупно:			444.266,35	406.218,29	-38.048,06

Предузећа чије су акције купљене у 2012. години, фер вриједност на дан 31.12.2012. је већа од набавне вриједности само код акција РиТЕ Угљевик, што је уједно једино предузеће из система Електропривреде РС које је исплатило дивиденду у 2012. години.

“ Ко хоће учити,
свугдје нађе школу. ”

Њемачка пословица



Структура портфеља ПРЕФ-а

Имовина ПРЕФ-а је и даље доминантно у акцијама Телекома Републике Српске и акцијама предузећа из система Електропривреде РС, чија вриједност на крају 2012. године чине преко 50% вриједности портфеља ПРЕФ-а. Са становишта ризика, потребно је смањити учешће појединих инвестиција. То је могуће учинити или продајом ових инвестиција, или повећањем учешћа у другим инвестицијама. Свакако је значајно да у структури имовине ПРЕФ-а доминантно учешће имају профитабилне, сигурне и ликвидне инвестиције, као што су акције Телекома Републике Српске. Ипак, у циљу испуњавања законских одредаба у вези смањивања изложености према једном емитенту, Друштво за управљање је у 2012. години смањило учешће у власништву Телекома Републике Српске и продало милион акција, односно 0,2% власништва у Телекому Српске.

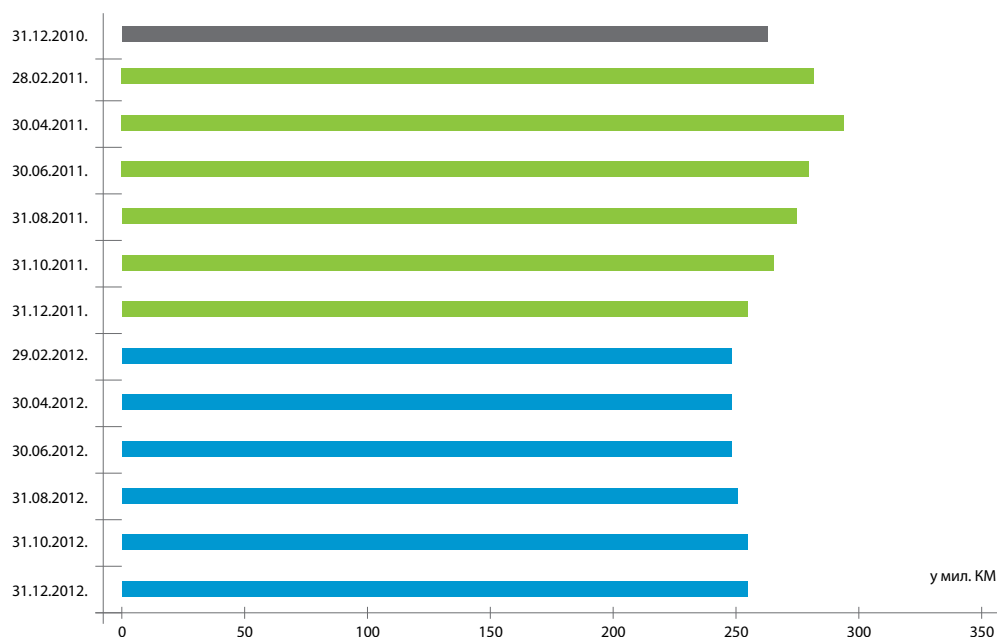
Ипак највећи квалитет у портфељу ПРЕФ-а у 2012. години је постигнут повећањем учешћа у обвезницама, депозитима и готовини, чија је вриједност на крају 2012. године износила око 32 милиона КМ, или око 12,35% од укупне вриједности имовине ПРЕФ-а.

Структура портфеља ПРЕФ-а

Назив/Опис	Вриједност	%
Телеком РС	74.207.458	28,68%
Електропривреда (10 предузећа)	61.932.526	23,93%
Слободно тржиште (263 предузећа)	37.412.541	14,46%
Некорпоративована предузећа (31 предузеће)	29.150.730	11,27%
Службено тржиште (25 предузећа)	23.976.498	9,27%
Обвезнице	21.498.000	8,31%
Депозити и пласмани	6.700.000	2,59%
Готовина	3.766.337	1,46%
Потраживања и АВР	108.947	0,04%
103 предузећа чија је вриједност "нула" (103 предузећа)	0	0,00%
Предузећа у стечају (160 предузећа)	0	0,00%
Укупно	258.753.036	100,00%

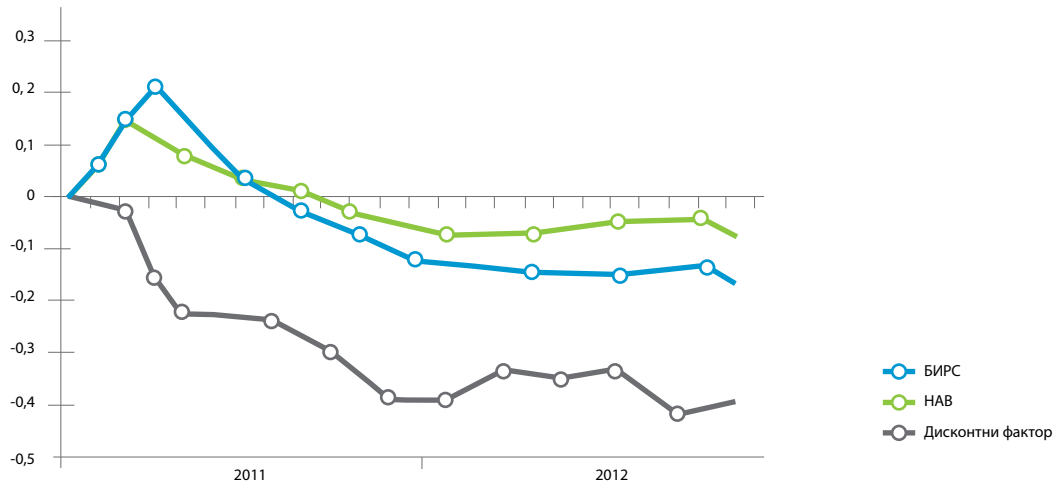
Нето вриједност имовине (НАВ) ПРЕФ-а на дан 31.12.2011. године износила је 264,04 милиона КМ. У првих 6 мјесеци 2012. године није било већих осцилација у кретању вриједности имовине ПРЕФ-а, док је у другом дијелу године, до новембра 2012, вриједност имовине ПРЕФ-а углавном имала тренд раста. Највећу вриједност имовине ПРЕФ је имао у новембру 2012. године и она је износила 267,9 милиона КМ, док је у децембру остварен пад на 258,5 милиона КМ. Треба истаћи да су у току 2012. године просјечне цијене акција на Бањалучкој берзи оствариле пад од 7,9% (пад вриједности БИРС-а), те да је у децембру исплаћена дивиденда Фонду ПИО у износу од 6,3 милиона КМ. Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се до 15 у мјесецу за претходни мјесец, објављују на интернетским страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и на интернетским страницама Фонда ПИО РС (www.fondpiors.org)

Кретање вриједности нето имовине ПРЕФ-а



Треба истаћи да су у току 2012. године просјечне цијене акција на Бањалучкој берзи оствариле пад од 7,9% (пад вриједности БИРС-а), те да је у децембру исплаћена дивиденда Фонду ПИО у износу од 6,3 милиона КМ. Из наредног графика се јасно може сагледати корелацију између кретања цијена акција на Бањалучкој берзи (кретање вриједности БИРС-а) и кретања вриједности имовине ПРЕФ-а. Кроз процес реструктурирања портфеља смањује се учешће предузећа са слободног берзанског тржишта (чије се акција вреднују по књиговодственој вриједности, у складу са Методологијом, кориговано за дисконтни фактор), чиме се смањује утицај промјене вриједности дисконтног фактора на вриједност имовине ПРЕФ-а.

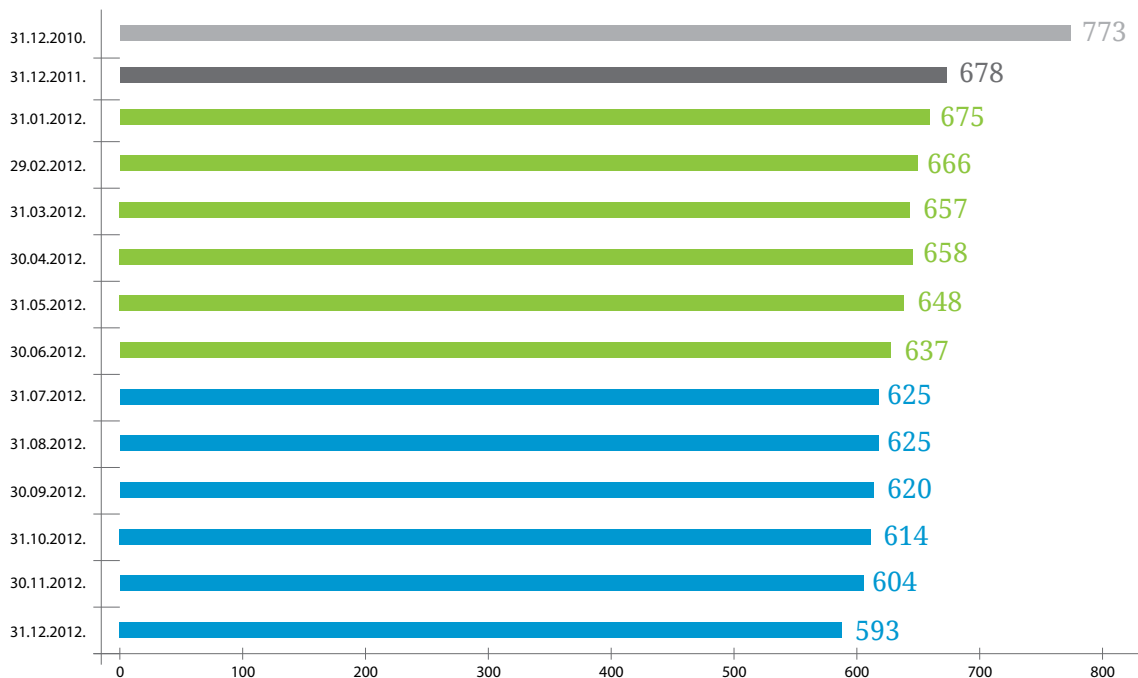
Однос кретања НАВ-а, БИРС-а и дисконтног фактора



Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а се константно смањује. Број предузећа 31.12.2010. године је износио 773. На крају 2011. године број предузећа у портфељу ПРЕФ је био 678, док је 2012. година завршена са 593 предузећа у портфељу

У 2012. години смо смањили број предузећа за 85, од тог броја продали смо 44 предузећа (код два предузећа није продато цјелокупно учешће у предузећу), док смо 41 предузеће брисали из портфеља усљед закљученог стечајног поступка. Дугорочни циљ је смањивање броја предузећа у портфељу, што ће нам омогућити ефикасније управљање и успостављање боље корпоративне културе предузећа из портфеља ПРЕФ-а.

Број предузећа у портфељу ПРЕФ-а

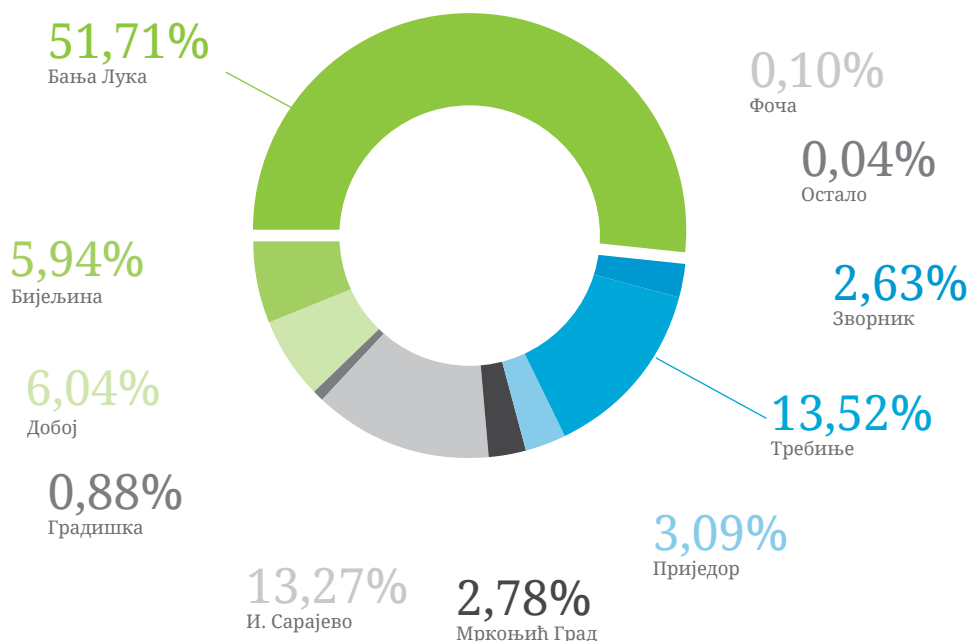


- 44 предузећа продато до краја 2012.

- 41 предузећа брисана из нашег портфеља у току 2012. након завршетка стечајног поступка

На наредном графикону приказана је структура имовине на дан 31.12.2012. године по регијама. Из приказаног графикона видљиво је да је вриједност акција предузећа чије је сједиште у Бањој Луци преко 50%, прије свега због Телекома Српске. Имајући у виду да је цјелокупна имовина ПРЕФ-а изложена економији Републике Српске, у наредном периоду ће се размотрити покретање активности које се тичу географске диверзификације портфеља.

Структура вриједности акција по општинама у РС



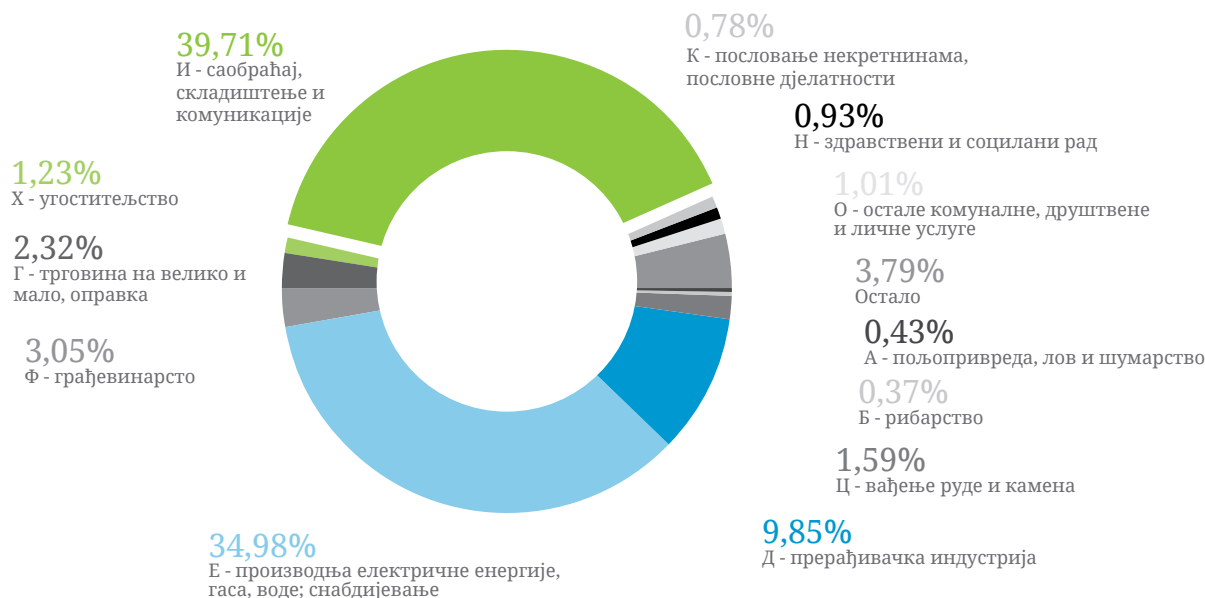
Структура вриједности акција по општинама у РС

Град/Општина	Вриједност акција предузећа	Број предузећа
Бања Лука	102132943	141
Бијељина	11735494	35
Добој	11926193	99
Фоча	203690	10
Градишка	1743407	22
Источно Сарајево	26220529	59
Мркоњић Град	5495763	23
Приједор	6102942	51
Требиње	26708750	54
Зворник	5188792	54
Остало	70520	14
Укупно	197.529.023,18	562

Напомена: нису укључене акције некорпоративних предузећа

Посматрајући структуру вриједности акција ПРЕФ-а у предузећима, разврстано по дјелатностима, може се закључити да је доминантно учешће саобраћаја, складиштења и комуникација са 39,68% (због учешћа Телекома Српске), док производња електричне енергије, гаса, воде и снабдијевања учествује са 34,98%.

Структура вриједности акција по дјелатностима у РС



Структура вриједности акција по привредним гранама

Дјелатност	Вриједност (КМ)	Број акционарских друштава
А - пољопривреда, лов и шумарство	847.156	33
Б - рибарство	735.892	2
Ц - вађење руда и камена	3.135.082	12
Д - прерађивачка индустрија	19.456.596	218
Е - производња електричне енергије, гаса, воде; снабдијевање	69.105.196	45
Ф - грађевинарство	6.017.250	46
Г - трговина на велико и мало, оправка	4.587.393	63
Х - угоститељство	2.395.450	33
И - саобраћај, складиштење и комуникације	78.383.066	37
К - пословање некретнинама, пословне дјелатности	1.537.095	21
М - образовање		1
Н - здравствени и социјални рад	1.840.465	13
О - остале комуналне, друштвене и личне услуге	2.002.041	20
Остало	7.486.341	18
Укупно	197.529.023	562

Напомена: нису укључене акције некорпоративних предузећа



“ Снага ланца се мјери
слабошћу његових алки.”

Арапска пословица

Корпоративне активности

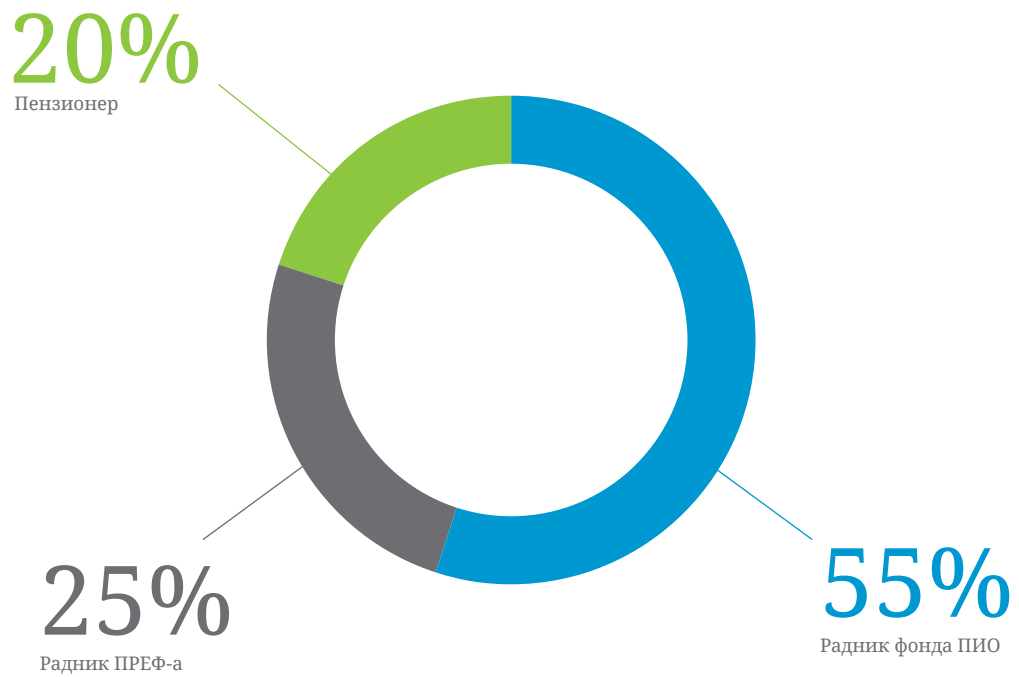
Скупштине акционара и чланство у органима емитената из портфеља ПРЕФ-а

У току 2012. године одржано је 400 скупштина акционара предузећа из портфеља ПРЕФ-а. Запослени у Друштву за управљање су на 295 скупштина били лично присутни, док је на 105 послато писано изјашњење. Наше одређење јесте лично присуствовање скупштинама акционара у циљу бољег упознавања са корпоративном културом емитената из портфеља, проблемима који имају у пословању и будућим пројектима.

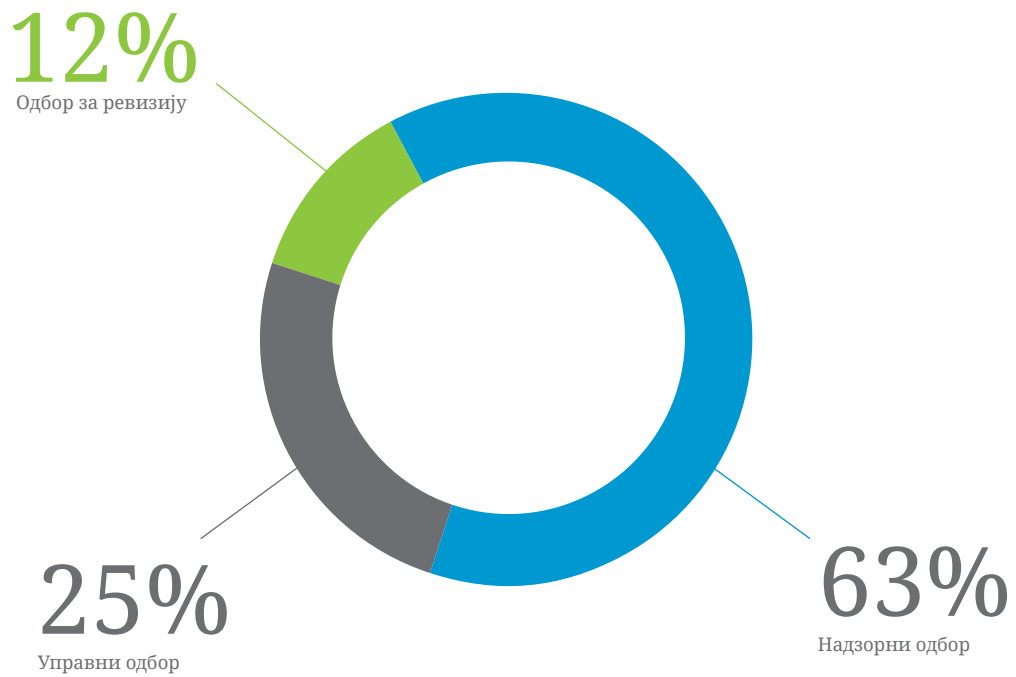
Одржавањем комуникације са осталим акционарима, односно нашим партнерима, желимо креирати амбијент који ће допринијети остваривању бољих резултата предузећа из портфеља ПРЕФ-а. Изјаснили смо се на преко 3 200 тачака дневног реда. У ситуацијама гдје сматрамо да се доносе одлуке које не иду у прилог нама као акционарима, гласамо против одлука и тражимо механизме заштите наших инвестиција путем кориштења права несагласног акционара и покретањем судских спорова. У 2012. години покренуто је 17 процедура за остваривање права по основу несагласног акционара. По основу права несагласног акционара продали смо 3 комплетна пакета акција и дио једног пакета акција. По основу акција из нашег портфеља, законски прописи нам омогућавају, а корпоративна култура захтијева учествовање у раду органа акционарских друштава. Закључно са 31.12.2012. године, активно учествујемо у раду 73 органа акционарских друштава. Органи акционарског друштва су управни одбор, надзорни одбор и одбор за ревизију. Чланови смо у 18 управних одбора, 46 надзорних одбора и 9 одбора за ревизију. Путем учествовања у органима акционарских друштава дајемо допринос и у већем дијелу се укључујемо у оперативно пословање емитената. Сматрамо да се у пословању акционарских друштава могу постићи синергетски ефекти путем удруживања и заједничких пословних подухвата, те прикупљањем и размјеном знања.

Број мјеста у одборима привредних друштава на којима су именовани запослени из Друштва за управљање износио је 18, што је за 5 радника више него 2011. године. Као чланови органа привредних друштава учествују и радници Фонда за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске. Укупан број радника у 2012. години који су учествовали у органима износио је 40 што је за 15 радника мање у односу на 2011. годину. Број пензионера који су учествовали у раду органа привредних друштава ПРЕФ-а у 2012. години износио је 15 и за 4 пензионера је мање него претходне године.

Заступљеност у органима привредних друштава за 2012. годину



Учешће у раду управних, надзорних и одбора за ревизију за 2012. године



Од укупног броја одбора у којима учествујемо у раду, жене су заступљене у трећини наших одбора. Наше настојање је већа заступљеност жена у одборима и пружање пуне равноправности жена друштву и њихова већа укљученост у процес доношења одлука привредних друштава из нашег портфеља.

У току 2012. године покренули смо 10 судских спорова. По питању несагласног акционара покренуто је шест спорова, по питању преузимања акционарског друштва три спора и један спор са циљем побијање одлука скупштине акционара. Наше поступање мотивисано је увећањем вриједности друштава у којима смо акционар и увећањем вриједности портфеља ПРЕФ-а. У ситуацијама ка-да сматрамо да се доносе погрешне пословне одлуке и одлуке које умањују вриједност, трудимо се да разговорима и отвореном комуникацијом разумијемо мотиве за доношење таквих одлука. Циљ нам је да покушамо учествовати у доношењу бољих одлука, да спријечимо одлуке које су лоше.

Настојимо постићи позитивне синергетске ефекте у друштвима гдје смо акционар. У ситуацијама када се доносе одлуке којима се очигледно злоупотребљава, умањује, расипа и штети имовина ПРЕФ-а, гдје је сваки вид разговора и договора немогућ, судским путем тражимо начин заштите јавне имовине која нам је дата на управљање.

Отворени стечајеви и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

У току 2012. године покренута су 22 стечајна поступка над предузећима из портфеља ПРЕФ-а. Од тога, у складу са Методологијом, у седам предузећа набавна вриједност акција за ПРЕФ износи нула КМ, јер су код тих предузећа губици премашили капитал, или је био покренут претходни поступак за отварање стечајног поступка и са акцијама се није могло трговати на берзи.

Отворени стечајеви у 2012. години (набавна вриједност нула КМ)

Ознака ХОВ	Назив емитента	Датум отварања стечаја	Учешће у власништву издаваоца (%)	Број акција	Набавна вриједност по акцији	Укупно набавна вриједност	ФЕР вриједност 31.12.12
MDPR-R-A	Модричапревоз а.д. Модрича	13.02.2012	10,00	172.132	0,00	0,00	0,00
KZTR-R-A	Козаратурист УТП а.д. Приједор	23.05.2012	10,00	278.833	0,00	0	0
ADAP-R-A	Адаптер а.д. Брод	07.06.2012	10,00	478.752	0,00	0	0
HIDR-R-A	Хидроградња ГИК а.д. И Сарајево – Пале	18.06.2012	17,20	5.780.601	0,00	0	0
THNR-R-A	Технорад а.д. Дервента	18.06.2012	9,99	131.158	0,00	0	0
STNR-R-A	Станари рудник лигнита а.д. Станари	28.06.2012	9,13	2.304.210	0,00	0	0
RDGR-R-A	Радник градња а.д. Модрича	26.10.2012	10,00	85.906	0,00	0	0

За разлику од предузећа из претходне табеле, за 15 предузећа код којих је у 2012. години покренут стечај набавна вриједност по акцији за ПРЕФ је изнад нула КМ. Након што је покренут стечај у тим предузећима, у складу са Методологијом, фер вриједност акција је нула. С тим у вези, уколико се стечај заврши ликвидацијом, и ако акционарима не припадне дио стечајне масе, односно ако дугови предузећа буду већи од вриједности имовине која се добије продајом стечајне масе, то ће представљати губитак за ПРЕФ.

Отворени стечајеви у 2012. години (набавна вриједност изнад нула КМ)

Ознака ХОВ	Назив емитента	Датум покретања стечаја	Број акција ПРЕФ-а	% ПРЕФ	Набавна вриједност по акцији	Укупно набавна вриједност	Фер вриједност 31.12.12
STAN-R-A	Компанија Станком а.д. Склани	01.05.2012	35.621	10,00	1,00	35.621	0
Некорпоратизовано	Регионални центар за примјену науке у пољопривреди Бања Лука	24.01.2012	15.568	10,00	1,00	15.568	0
FUSO-R-A	Фабрика управљача система озубљена летва а.д. Невесиње	20.03.2012	389.197	10,00	0,24	95.042	0
CJEO-R-A	Чајавец ЕОП а.д. Бања Лука	17.04.2012	39.217	10,00	0,89	34.923	0
FAST-R-A	Фаст а.д. Источно Сарајево	20.04.2012	364.626	10,00	0,68	248.930	0
ZTPT-R-A	Житопромет а.д. Приједор	25.04.2012	766.041	8,09	0,31	235.787	0
UTSC-R-A	Алпос творница цијеви а.д. Прњавор	07.05.2012	652.842	5,05	0,71	461.102	0
INBL-R-A	Инбел а.д. Бања Лука	10.05.2012	65.849	10,00	0,32	21.243	0
ZPDR-R-A	Житопромет Дрина а.д. Зворник	18.05.2012	434.112	9,06	0,45	197.391	0
PRNJ-R-A	Прења а.д. Карановац	18.05.2012	80.727	10,00	0,86	69.288	0
IZLT-R-A	Изолатер а.д. Требиње	27.06.2012	36.147	5,13	0,85	30.682	0
RMSK-R-B	Ромасок а.д. Соколац	09.08.2012	188.680	9,99	0,22	42.208	0
ALMN-R-A	Алуминка а.д. Шипово	13.09.2012	199.773	10,00	0,22	43.710	0
CVJR-R-A	Цвјећар а.д. Бања Лука	14.09.2012	264.503	10,00	0,02	4.206	0
INTL-R-A	Интал а.д. Милићи	03.10.2012	62.754	3,60	0,41	25.616	0
Укупно						1.561.317	0

У комуникацији са Окружним привредним судовима из РС успјели смо прикупити документацију о предузећима у стечају. Прикупљену документацију за та предузећа смо у току ове године више пута слали Комисији за ХОВ РС и Централном регистру РС са захтјевом за њихово брисање из Регистра емитената, а самим тим и брисање из портфеља ПРЕФ-а. На овај начин смо из нашег портфеља избрисали 41 предузеће. Просјечан временски период од отварања до закључења стечајног поступка над овим предузећима износио је 3 године и 7 мјесеци, а од отварања стечајног поступка до брисања из регистра код Комисије за ХОВ РС и Централног регистра око 5 година.

У 2012. години смо се, као и претходне године, обратили предузећима из портфеља ПРЕФ-а, код којих је трговање акцијама суспендовано на Бањалучкој берзи због недостављања финансијских извјештаја. Поред тога, обраћали смо се и оним предузећима која у протеклим годинама нису сазивала скупштине акционара. Укупан број ових предузећа у портфељу ПРЕФ-а износи око 18%, не узимајући у обзир некорпоратизована предузећа (562 предузећа, 48 суспендовано због недостављања финансијских извјештаја АПИФ-у или Бањалучкој берзи, док 54 предузећа нису заказала скупштину акционара у законским роковима).

У оквиру управљања ризицима ПРЕФ-а, Друштво за управљање континуирано прати изложеност имовине предузећима која су угрожена стечајем. Угроженост стечајем пратимо на основу модела за процјену вјероватноће банкрота (стечаја) (Probability of default) и таблицама банкрота рејтинг агенција (Moody's, S&P). Према наведеном моделу, укупно 309 предузећа у портфељу ПРЕФ-а (не рачунајући некорпоратизована предузећа) имају вјероватноћу стечаја 76% у наредних 10 година. Набавна вриједност ових предузећа износи 22,9 милиона КМ. Вјероватноћу банкрота у износу од 48,8% у портфељу ПРЕФ-а има 33 предузећа, набавне вриједности 7 милиона КМ. За предузећа која показују знакове стечаја, нашим управљачким активностима покушавамо утицати на органе одлучивања, предлагати гашење пословних активности које су непрофитабилне, продају непрофитабилне имовине, те спречавање гомилања обавеза како би се очувала вриједности постојеће имовине.

Завршен стечајни поступак – емитенти брисани из портфеља ПРЕФ-а

Ознака ХОВ	Назив емитента	% ПРЕФ	Датум отварања стечаја	Датум закључивања стечаја	Датум брисања	Број дана трајања стечаја	Број дана од отварања до брисања
ENIK-R-A	Еникон а.д. Зворник	10,00	21.03.2005	27.01.2009	15.2.2012	1.408	2.522
FAAS-R-A	Фабр.акумулатора а.д. Сребреница	10,00	30.08.2006	24.10.2006	15.2.2012	055	1.995
JUPR-R-A	Јупром а.д. Невесиње	10,00	24.05.2006	28.06.2011	15.2.2012	1.861	2.093
LJBN-R-A	Љубињка а.д. Љубиње	10,00	08.10.2010	29.12.2010	15.2.2012	082	495
TRIK-R-A	Трико ИТК а.д. Градишка	10,00	20.09.2005	15.11.2010	15.2.2012	1.882	2.339
UNIV-R-A	Универзал а.д. Бања Лука	10,00	27.05.2005	29.11.2010	15.2.2012	2.012	2.455
VBOT-R-A	Вележ Ботин а.д. Невесиње	10,00	17.08.2006	27.06.2011	15.2.2012	1.775	2.008
ZENT-R-A	Зенит а.д. Бијељина	10,00	02.09.2005	26.02.2010	15.2.2012	1.638	2.357
PDKA-R-A	Приједорка а.д. Приједор	8,74	14.10.2005	26.06.2007	21.2.2012	620	2.321
DIPS-R-A	ДИП Србац а.д. Пријебљеви	10,00	18.12.2007	28.12.2010	12.3.2012	1.106	1.546
MANJ-R-A	Мањача ДИ а.д. Мркоњић Град	10,00	31.10.2007	27.10.2011	12.3.2012	1.457	1.594
CELA-R-A	Чајавец ел.аутоматике а.д. Челинац	10,00	03.04.2007	26.10.2011	12.3.2012	1.667	1.805
GRFR-R-A	Графичар а.д. Добој	8,95	25.12.2009	06.12.2011	12.3.2012	711	808
PLNT-R-A	Плантаже а.д. Градишка	7,71	21.05.2006	16.12.2009	12.3.2012	1.305	2.122
PROL-R-A	Пролекс а.д. Котор Варош	10,00	07.02.2007	28.09.2011	12.3.2012	1.694	1.860
RBAR-R-A	Рибњак Бардача а.д. Бардача	8,31	17.09.2009	29.07.2011	12.3.2012	680	907
KBRC-R-A	Конфекција Борац а.д. Приједор	10,00	03.04.2008	24.09.2009	12.3.2012	539	1.439
HEMI-R-A	Хемија сода со а.д. Модрича	8,15	30.03.2007	19.12.2011	23.03.2012	1.725	1.820
JHRN-R-A	Јахоринка а.д. Мокро	9,07	03.07.2006	29.06.2011	27.4.2012	1.822	2.125
ELST-R-A	Еластик а.д. Власеница	9,29	30.06.2004	10.11.2010	27.4.2012	2.324	2.858
MERM-R-A	Мермер а.д. Шековићи	8,91	22.09.2006	29.11.2011	27.4.2012	1.894	2.044
ZITO-R-A	Жито а.д. Вишеград	9,06	01.11.2004	26.10.2011	27.4.2012	2.550	2.734
LOVN-R-A	Ловница а.д. Шековићи	10,00	10.08.2006	25.08.2011	27.4.2012	1.841	2.087
VRLO-R-A	Врело а.д. Чајниче	9,96	28.01.2005	14.11.2011	27.4.2012	2.481	2.646
DIKL-R-A	Дрвна индустрија а.д. Калиновик	10,00	16.06.2011	06.09.2011	15.5.2012	082	334
SOKH-R-A	Соко холдинг а.д. Љубиње	10,00	11.04.2006	09.04.2012	26.9.2012	2.190	2.360
GRDM-R-A	Градњамонт а.д. Петрово	10,00	02.02.2010	31.05.2012	23.10.2012	849	994
MTLR-R-A	Металрад а.д. Модрича	10,00	16.03.2011	29.03.2012	23.10.2012	379	587
STAN-R-A	Компанија Станком а.д. Склани	10,00	05.01.2012	10.04.2012	30.10.2012	096	299
TPLS-R-A	Топлане а.д. Соколац	10,00	02.10.2009	26.04.2012	30.10.2012	937	1.124
KZRA-R-A	Козара ДИП а.д. Козарска Дубица	9,61	05.11.2008	12.03.2012	9.11.2012	1.223	1.465
NSTA-R-A	Нова штампа а.д. Градишка	9,70	18.05.2011	05.03.2012	9.11.2012	292	541
MDPR-R-A	Модричапревоз а.д. Модрича	10,00	13.02.2012	27.06.2012	28.11.2012	135	289
SAVG-R-A	6. август а.д. Милићи	9,57	11.10.2006	26.10.2011	18.12.2012	1.841	2.260
VGTR-R-A	Вишеградтранс а.д. Вишеград	10,00	18.10.2004	02.02.2012	18.12.2012	2.663	2.983
VRDA-R-A	Варда а.д. Вишеград	10,00	01.07.2004	26.01.2012	18.12.2012	2.765	3.092
BAKI-R-A	Бакић а.д. Фоча	10,00	08.07.2005	03.09.2007	18.12.2012	787	2.720
NVSK-R-A	Невесињка а.д. Невесиње	10,00	06.04.2005	31.03.2010	18.12.2012	1.820	2.813
STKR-R-A	Стакорина а.д. Луке - Чајниче	10,00	10.01.2005	09.03.2007	18.12.2012	788	2.899
PIPZ-R-A	Унис - произ. и пре. жице а.д. Фоча	10,00	09.06.2005	09.10.2007	18.12.2012	852	2.749
Некорпоративно	ЗДП "Сана - трговина и угоститељство"	7,31	18.12.2007	27.09.2009	30.11.2012	649	1.809
Укупно						1.304	1.861

Активности на побољшању корпоративног управљања

Уколико корпоративно управљање разумијемо као систем управљања и контроле у привредном друштву, наше активности на побољшању корпоративног управљања огледају се у свакодневној укључености у овај процес. Путем учествовања у раду акционарских друштва на скупштинама акционара и у раду одбора спроводимо нашу визију корпоративне културе. Корпоративни оквир који настојимо изградити са нашим партнерима треба да омогући флексибилност структуре капитала који је потребан за постизање циљева привредних друштава у којима смо акционар.

Желимо да наше дјеловање буде засновано на благовременим и потпуним информацијама, те да као активан власник установимо јасну и конзистентну власничку политику. Настојимо да привредна друштва у којима смо акционар признају пуна права свим акционарима, да осигурају њихов праведан третман и једнак приступ свим корпоративним информацијама. Подржавамо учешће мањинских акционара на скупштинама акционара како би им се омогућило да учествују у доношењу основних корпоративних одлука.

Сматрамо да се управљање у нашим предузећима треба заснивати на транспарентан и одговоран начин, уз уважавање начела професионалности и ефикасности. С обзиром да накнаде за чланове одбора наших предузећа треба да подрже дугорочни интерес предузећа, желимо да систем награђивања привуче и мотивише висококвалификоване професионалце.

Одбори привредних друштава треба да имају неопходна овлашћења, способност и објективност за обављање функција стратешког вођења и надгледања управе. Наши чланови у одборима поступају са интегритетом и пуном одговорношћу за своје поступке. Путем поједностављења начина корпоративног управљања и усмјеравања пословне праксе привредних друштава у правцу комуникације са акционарима трудимо се да вриједност наших улагања буде исказана на фер и објективан начин.

Не желимо да будемо укључени у свакодневно управљање емитентима у нашем портфељу, већ нам је циљ да се постигне потпуна пословна самосталност како би се постигли зацртани циљеви. Уколико се укаже потреба и јаве тешкоће у пословању трудимо се да у пуном капацитету одговоримо и да имамо креативно виђење заједничке будућности са нашим партнерима.

Одсуство рационалног понашања сигурно води до пропасти, те се трудимо да нашим укључивањем у рад акционарских друштава путем учествовања у раду скупштина акционара и раду одбора пружимо конструктивне приједлоге зарад заштите и увећања наше имовине.

Препуштамо одборима да извршавају своје надлежности и поштујемо њихову независност. Међутим желимо да успоставимо система извјештавања који ће омогућити редовно праћење и процјену резултата привредних друштава у којима смо акционар.

Трудимо се да имамо активну политику комуникације и консултације са свим акционарима. У току 2012. године, Управа Друштва за управљање је одржала 79 састанака са представницима предузећа из портфеља (менаџери и акционари) и са 15 других заинтересованих страна у циљу боље информисања о питањима везаним за рад акционарских друштава.

Привредна друштва из нашег портфеља подлијежу годишњој ревизији базираној на међународним стандардима ревизије. Из годишњих извјештаја о ревизији посебну пажњу посвећујемо питањима уписа некретнина, располагању имовином велике вриједности, реалном приказивању потраживања, пословању са повезаним лицима, потенцијалним обавезама друштва итд.

Стално трагамо за новим рјешењима којима ћемо не само дијелити заједничку визију у нашим предузећима, него активно учествовати у њеном обликовању.

Извјештај о ризицима ПРЕФ-а

Имовина ПРЕФ-а изложена је бројним ризицима. Централну компоненту нашег менаџмент процеса чини систем за управљање ризицима. Вјерујемо да је ефикасан систем за управљање ризицима критични фактор за успјех ПРЕФ-а. Сталним настојањем за усавршавање система управљања ризицима тежимо да достигнемо највише стандарде. Сваки запослени је посвећен успостављању културе управљања ризицима што олакшава одвијање менаџмент процеса.

У циљу успостављања адекватног система за управљање ризицима кварталним праћењем свих облика ризика, лимитирањем појединих улагања, редовним мониторингом и сценарио анализом тежимо ка новим и бољим рјешењима.

Укупни ризик којима је изложена имовина ПРЕФ-а посматра се кроз неколико компоненти:

1. Тржишни ризик,
2. Кредитни ризик,
3. Оперативни ризик,
4. Остале врсте ризика.

Тржишни ризик

ПРЕФ је континуирано изложен тржишном ризику, који утиче на промјену нето вриједности имовине ПРЕФ-а. Тржишни ризик настаје усљед неочекиваних и неповољних промјена у тржишним факторима као што су каматне стопе, курсеви страних валута, цијене власничких хартија од вриједности. Сходно томе, Друштво за управљање посебно води рачуна о ризику каматне стопе, валутном ризику, цјеновном ризику и тржишном ликвидносном ризику.

ПРЕФ је значајно изложен цјеновном ризику с обзиром да је висока заступљеност власничких хартија од вриједности у портфељу ПРЕФ-а (87,65%), или 226,7 милиона КМ.

У циљу ефикасног управљања цјеновним ризиком, Друштво за управљање спроводи следеће активности:

- предузима активности реструктурирања портфеља,
- активно узима учешће на скупштинама акционара,
- од менаџмента предузећа из портфеља тражи различите врсте информација, с циљем бољег упознавања резултата пословања и планова емитента,
- делегира представнике ПРЕФ-а у органима емитента,

- редовно одржава састанке са свим представницима предузећа из портфеља ПРЕФ-а (директорима, већинским власницима, члановима одбора, као и са осталим акционарима, а прије свега са институционалним инвеститорима) и
- друге активне приступе у рјешавању проблема.

Активности реструктурирања портфеља у току 2012. године су се спроводиле на тај начин да је организован већи број аукција за пакете акција, те је Друштво за управљање на овај начин иницирало продају акција 207 емитената, од којих је 44 реализовано. Поред ових пакета акција, у току 2012. године је на продају понуђено и 1 милион акција Телекома Српске а.д. Бања Лука, што је успјешно реализовано у укупној вриједности од 1,65 милиона КМ. Укупни приливи од продаје акција у 2012. години износе 5,5 милиона КМ. Средства од продаје инвестирана су у сигурније финансијске инструменте, са унапред извјесним новчаним током.

Све продаје акција које не испуњавају услове ликвидности смо извршили транспарентно, путем берзе, уз претходну најаву у дневном листу доступном на цијелој територији Републике Српске, на веб-страницама Бањалучке берзе и Друштва за управљање. Прије сваке продаје, упућен је допис предузећу да ће пакет акција предузећа бити изнесен на продају.

Ризик каматне стопе представља вјероватноћу негативног утицаја промјене каматних стопа на цијену обвезнице. С обзиром да су обвезнице и депозити, као каматносна имовина имали са 31.12.2012. године релативно мање учешће у укупној имовини 12,35%, или 32 милиона КМ, имовина ПРЕФ-а није у већој мјери изложена ризику каматне стопе.

Валутни ризик није био присутан у 2012. години, с обзиром да су све обвезнице у које је ПРЕФ уложио емитоване у домаћој валути: КМ, која је фиксним курсом везана за евро, а улагања у стране хартије од вриједности није било. На дан 31.12.2012. године није било отворених позиција у иностраној валути.

Тржишни ликвидносни ризик се односи на (не)могућност да се у разумном року уновче појединачна улагања по њиховим тржишним цијенама, или по фер вриједности финансијских инструмената било због концентрације тих улагања, било због недовољне дубине тржишта. Имовина ПРЕФ-а у износу од 36,20%, или 93,6 милиона КМ, налази се у ликвидним финансијским инструментима. У наредном периоду активности ПРЕФ-а биће и даље усмјерене у правцу повећања учешћа ликвидних финансијских инструмената у имовини ПРЕФ-а уз истовремену бригу оптимизовања динамике ликвидности фонда.

Значајно је истаћи да се као резултат процеса реструктурирања, удио ликвидне имовине ПРЕФ-а на крају 2012. године, у односу на почетак године, повећао за 4,78 процентних поена, будући да су средства добијена продајом власничких хартија усмјерена у ликвидне обвезнице и депозите у банкама.

Управљање тржишним ризицима одвијаће се тако да се кроз диверзификацију портфеља и повећање учешћа мање ризичних финансијских инструмената постигне најмањи могући ниво тржишног ризика.

Кредитни ризици

Изложеност кредитним ризицима у 2012. години ПРЕФ је имао према емитентима хартија од вриједности (ентитет Република Српска и општине) и према депозитима код пословних банака. Изложеност кредитним ризицима према банкама сматрамо да имају релативно мали утицај на ПРЕФ и пословање Друштва за управљање, јер поред тога што су банке под контролом Агенције за банкарство Републике Српске, интерним актима Друштва за управљање су прописани критеријуми које банке морају испунити (са становишта величине капитала, резултата у пословању, ревизорских извјештаја).

С обзиром да је са 31.12.2012. године, учешће обвезница и депозита у имовини ПРЕФ-а било 12,35%, није било већег ризика концентрације према одређеном емитенту. Међутим, генерално посматрано, ПРЕФ је изложен према Републици Српској, јер се сва имовина односи на ентитет РС. Ризик концентрације је присутан у власничким хартијама од вриједности (Телеком РС и предузећа из система Електродистрибуције РС). Ризиком концентрације се управља на начин да се имовина ПРЕФ-а улаже у различите класе активе (новац, депозити, обвезнице, трезорски записи, акције и други финансијски инструменти), уважавајући принципе географске диверзификације.

Оперативни ризик

Оперативни ризик представља вјероватноћу негативних ефеката на финансијски резултат и капитал ПРЕФ-а и Друштва за управљање усљед пропуста у раду запослених, неодговарајућих процедура и процеса, неадекватног управљања информационом системом у Друштву за управљање, као и усљед непредвидивих екстерних догађаја. Оперативни ризик подразумева: ризик управљања процесима, ризик екстерног утицаја, ризик ИТ система. У спречавању и смањењу могуће штете усљед оперативних ризика, важну улогу има и систем интерних контрола. Поред тога, сви запослени имају обавезу да аналитичару ризика, кроз оперативни информациони систем, пријаве догађај који се сматра грешком или мјестом оперативног ризика.

Остали ризици

Осталим ризицима Друштво за управљање није стално и значајније изложено, али се у одређеном периоду могу појавити и имати утицаја на пословање. То су: ризик државе, регулаторни ризик, ризик управљања пословањем Друштва за управљање, стратешки ризик, репутацијски ризик, системски ризик, ризик континуиране примјерености и прикладности и ризик сукоба интереса.

У циљу управљања ризиком државе, Друштво за управљање континуирано води рачуна о прикупљању информација о свим релевантним макроекономским показатељима привреде и информацијама о буџету. Поред наведеног, редовно се прати и рејтинг БиХ, који је ревидиран 10. јула 2012. године од стране Агенције за оцјену кредитног рејтинга Moody's Investors Service, која је потврдила Босни и Херцеговини суверени кредитни рејтинг „В3“ и измијенила изгледе „на посматрању – негативно на стабилне изгледе“. Дакле, кредитни рејтинг је остао исти са бољом описном оцјеном, која описује могућа кретања у будућности.

Регулаторни ризик је повећан када долази до честе промјене правних прописа, које су потпуно изван утицаја Друштва за управљање. Међутим, у циљу минимизирања регулаторног ризика, Друштво за управљање са појачаном пажњом води бригу о објавама нових закона и подзаконских аката, као и о њиховим измјенама и допунама. Поред наведеног, 13.11.2012. године на снагу је ступио нови Закон о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду РС (Службени гласник РС, бр. 102/12), на основу чега је Друштво до краја 2012. године ускладило и своје интерне акте.

С друге стране, највећи ризик усљед непотпуности правних прописа се до сада јавио у случају покушаја остваривања права несагласног акционара, гдје смо настојали управљати ризиком обраћајући се дописима који садрже упућивање на законске одредбе. Сходно томе, у Друштво за управљање је код надлежних министарстава иницирало доношење нових законских рјешења која би олакшала остваривање права мањинским акционарима. Осталих наведених врста ризика није било.

У наредном периоду настојаћемо да наше управљање ризицима прилагођавамо сталним промјенама у окружењу.

Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2013. години и осврт на 2012. годину

Инвестиционом политиком и циљевима за 2012. годину настојало се подићи укупан квалитет портфеља путем управљања цјеновним ризиком, ризиком ликвидности, те постићи циљ очувања и увећања имовине ПРЕФ-а. Стога смо примјењујући Инвестициону политику и циљеве у протеклој години тежили да искористимо слједеће могућности:

- обезбјеђење ликвидности акција које се налазе у портфељу ПРЕФ-а,
- могућност улагања у акционарска друштва са добрим пословним резултатима,
- мотивисање акционарских друштава да усвајају стандарде корпоративног управљања, усвајање дивидендне политике итд.,
- могућност продаје пакета акција предузећа која нису била предмет продаје у току 2011. године.

Друштво је током 2012. године улагало имовину ПРЕФ-а у депозите, трезорске записе, ентитетске и муниципалне обвезнице који имају стабилне приносе на дуги рок, чиме је задовољен инвестициони циљ ПРЕФ-а, као и у повећање власничког удјела у предузећима Електропривреде РС и у „Бања Врућица“ ад Теслић, чиме је искориштена прилика да се управља ризиком ликвидности и индиректно подигне квалитет портфеља. Наиме, Инвестиционом политиком је уређено да ПРЕФ може улагати у акције акционарских друштава која не испуњавају све наведене услове, а које су по фер вриједности у портфељу међу првих 50, с тим што се тим улагањем неће повећати учешће у тим акционарским друштвима за више од 10% учешћа у односу на крај претходне године.

Поступак реструктурирања портфеља ПРЕФ-а у току 2012. године подразумијевао је продају акција у складу са слједећим критеријумима:

Продаја акција привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а вршиће се, прије свега, код акција предузећа гдје је испуњен један од слједећих критерија:

- у претходном периоду је већ објављена једна или више понуда за преузимање у коме већински власници и са њим повезана лица имају преко 50% власништва,
- мање од 200 акционара у привредном друштву,
- предузеће у којима је ПРЕФ једини институционални инвеститор, односно гдје је разуман број осталих институционалних инвеститора покренуо процедуру за продају,
- укупан капитал привредног друштва испод 5.000.000 КМ,
- предузећа у којима фондови којима управља Инвестиционо развојна банка Републике Српске покрећу процедуру продаје,

- акционарско друштво је у посљедње три године остварило просјечан принос на капитал мањи од просјечног приноса на трезорске записе Републике Српске у претходној години,
- тржишна капитализација акционарског друштва је мања од 5.000.000 КМ.

На основу члана 10. став 3. Закона о Пензијском резервном фонду и члана 21. Правила пословања Друштва за управљање, Управа Друштва је донијела Инвестициону политику и циљеве за 2013. годину, коју је одобрила Скупштина ПРЕФ-а 28.12.2012. године.

ПРЕФ ће и даље највећи дио ликвидних средстава улагати у мање ризичне финансијске инструменте, под којим се подразумијевају сљедећи финансијски инструменти које доносе стабилне приносе:

- новац, новчани еквиваленти, депозити и депозитне потврде код банака у БиХ које имају сертификат о чланству у програму осигурања депозита,
- државне и ентитетске дужничке хартије од вриједности, као и дужничке хартије од вриједности Дистрикта Брчко са максималним роком доспијећа 15 година,
- муниципалне обвезнице са роком доспијећа до 15 година и грејс периодом који је једнак максимално трећини рока доспијећа.


Поред наведених инструмената, ПРЕФ може улагати у дужничке хартије од вриједности акционарских друштава које кумулативно испуњавају сљедеће услове:

- дужничке хартије од вриједности које имају рок доспијећа до 10 година и грејс периодом који је једнак максимално трећини рока доспијећа,
- дужничке хартије од вриједности чији је принос једнак или већи од просјечног приноса на трезорске записе Републике Српске у претходној години, увећан за премију ризика у складу са интерним актима Друштва за управљање,
- акционарско друштво има усвојене стандарде корпоративног управљања и усвојену дивиденду политику и добру корпоративну културу,
- у органу управљања или надзора акционарског друштва именован је представник кога је предложио или подржао ПРЕФ, осим случајева гдје постоје други механизми контроле (нпр. постојање регулаторне агенције која издаје дозволе за рад).

Такође, уз сагласност Надзорног одбора, ПРЕФ може улагати у хартије од вриједности страних правних лица које су уврштене у највиши берзански сегмент у државама чланицама ЕУ, ОЕЦД-а и Цефте, али не више од 1% имовине ПРЕФ-а.

Поред наведеног, у циљу свеобухватног и ефективног процеса реструктурирања, сматрамо да је значајно посебно обратити пажњу на предузећа, која нису сазивала скупштине акционара или нису редовно објављивала финансијске извјештаје. Сходно наведеном, Инвестиционом политиком ПРЕФ-а омогућено нам је да учествујемо у трошковима сазивања скупштине акционара емитената из портфеља Резервног фонда, затим покриће трошкова покретања поступка стечаја и ликвидације тих емитената, као и трошкова ангажовања стручног повјереника, независног ревизора, процјенитеља и нотара, искључиво кад су иницирани од Резервног фонда и када емитент није у стању да их плати; као и за покриће судских трошкова у случају покретања тужби.





Извјештај о
пословању Друштва
за управљање у 2012.



Оснивање и дјелатност Друштва за управљање

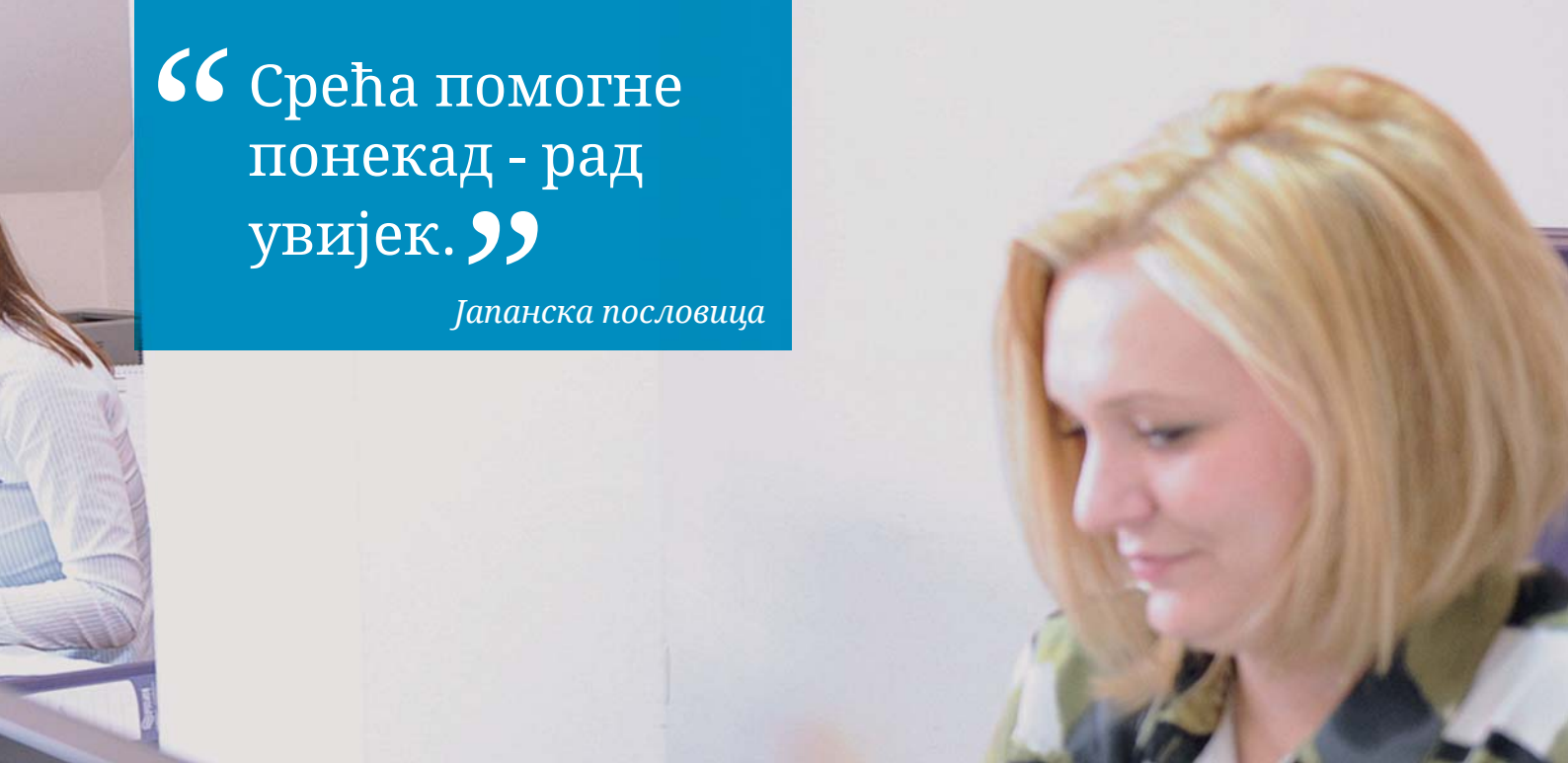
Друштво за управљање је основано су у складу са Законом. Одлука о оснивању Друштва за управљање донесена је на сједници Управног одбора Фонда ПИО дана 15.06.2010. („Службени гласник Републике Српске“, број: 65/10), а Окружни привредни суд Бања Лука је 11.11.2010. године уписао у судски регистар Друштво за управљање.

Основни циљ оснивања и пословања Друштва за управљање је управљање имовином ПРЕФ-а, у циљу очувања и повећања вриједности имовине ПРЕФ-а, како би се обезбиједила подршка дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања у Републици Српској.

Послове Депозитара ПРЕФ-а, је од 2011. године обављао Централни регистар хартија од вриједности. Скупштина ПРЕФ-а је 28.03.2012. године, донијела Одлуку о избору депозитара ПРЕФ-а, на основу кога је 09.04.2012. године, потписан нови уговор са Централним регистром хартија од вриједности о обављању послова депозитара. У складу са законом, Друштво за управљање врши обрачун мјесечних извјештаја о нето вриједности имовине ПРЕФ-а, које потврђује Депозитар.

“ Срећа помогне
понекад - рад
увијек. ”

Јапанска пословица



Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање

Надлежности Надзорног одбора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука

У току 2012. године није било промјена у саставу Надзорног одбора у односу на 2011. годину, кога чине сљедећи чланови:

- Ана Миросављевић председник
- Јеленко Коњевић замјеник председника,
- Славиша Рисовић, члан,
- Младен Милић, члан и
- Миле Рибих, члан.

Надзорни одбор Друштва за управљање између осталог:

- усваја Статут Друштва, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- именује и разрјешава управу Друштва,
- врши надзор над усклађеношћу рада и финансијског пословања Друштва са одредбама закона и других закона, и актима ПРЕФ-а и Друштва,
- даје мишљење о финансијском плану Друштва и инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а,
- даје Скупштини ПРЕФ-а мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва и ПРЕФ-а, и приједлог за коришћење и распоdjелу нето добити остварене пословањем ПРЕФ-а, са посебним ставом о могућностима обезбјеђења новчаних средстава у случају исплате оснивачу,
- даје сагласност Управи на приједлоге одлука које доноси Скупштина ПРЕФ-а у вези са емисијом акција и реструктурирањем ПРЕФ-а,

- даје сагласност на уговоре са лицима која пружају услуге ПРЕФ-у, при чему се такви уговори не могу закључивати на период дужи од три године,
- даје приједлог Скупштини ПРЕФ-а за избор ревизора и депозитара,
- закључује уговоре о раду са члановима Управе Друштва,
- доноси опште акте Друштва и правила пословања и
- даје сагласност на обављање значајних трансакција имовином ПРЕФ-а (трансакције преко 1.000.000 КМ) и даје сагласност на све уговоре Друштва за управљање чије вриједност прелази 10.000 КМ,
- даје претходну сагласност на трансакције са удјелима у привредним друштвима или власничким хартијама од вриједности које нису уврштене на берзу или друго уређено јавно тржиште, итд.

Активности Надзорног одбора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука у 2012. години

У току 2012. године активности Надзорног одбора Друштва су биле оријентисане у вези давања сагласности на обављање значајних трансакција вриједности преко 1.000.000 КМ, како би ПРЕФ реализовао Инвестициону политику ПРЕФ-а, затим сагласности на Уговоре, приједлоге одлука за скупштину ПРЕФ-а и давање мишљење о финансијском плану Друштва и инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а. Поред тога, у складу са Статутом Друштва за управљање, потребно је истаћи да је Надзорни одбор усвајао мјесечне извештаје о раду Управе Друштва за управљање.

Надзорни одбор је у току 2012. године одржао 20. сједница, на којима је поред записника са претходних сједница доносио и следећа акта и одлуке и то :

- **28. сједница:** 12.01.2012. године, на којој је усвојен Извештај о раду Управе Друштва за новембар 2011. године и дато позитивно мишљење на Финансијски план Друштва за 2012. годину и Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а. Истом приликом је сазвана и ванредна сједница Скупштине ПРЕФ-а за крај јануара 2012. године са циљем усвајања докумената на које је Надзорни одбор дао позитивно мишљење, као и измена и допуна Статута Друштва;
- **29. сједница:** 24.01.2012. године, на којој је усвојен Извештај о раду Управе Друштва за децембар 2011. године, затим је усвојен Извештај о попису имовине и обавеза Друштва за управљање ПРЕФ-ом и ПРЕФ-а на дан 31.12.2011. године, донијета је одлука о измјенама Правила за куповину и продају хартија о вриједности и усвојен је Извештај о судским споровима покренутим у име и за рачун ПРЕФ-а и промијењен термин сазив ванредне скупштине ПРЕФ-а на 30.01.2012. године;
- **30. сједница:** 23.02.2012. године, на којој је сазвана ванредну сједницу Скупштине ПРЕФ-а због потребе доношења измјена и допуна Статута ПРЕФ-а;
- **31. сједница:** 14.03.2012. године, на којој је усвојен Извештај о раду Управе Друштва за јануар 2012. године, донета Одлука о утврђивању критеријума за избор депозитара ПРЕФ-а и одобрено породилско одсуство Гордани Дробњак, извршном директору Сектора за рачуноводство, опште послове и развој;
- **32. сједница:** 23.03.2012. године, на којој су усвојени Извештај о раду Управе Друштва за фебруар 2012. године, Извештај о ризицима за 2011. годину, дато мишљење на извештаје независног ревизора о финансијским извештајима Друштва и ПРЕФ-а за 2011. годину, као и мишљење о годишњем извештају о пословању Друштва и ПРЕФ-а за 2011. годину, донесена Одлука о предлогу за избор депозитара ПРЕФ-а, сазвана редовна сједница Скупштине ПРЕФ-а и дата сагласност на Уговор о купопродаји путничког моторног возила (основна средства) за потребе Друштва;

- **33. сједница:** 27.03.2012. године, на којој се Управи друштва дала сагласност за обављање значајне трансакције-куповину трезорских записа емитента Република Српска;
- **34. сједница:** 27.04.2012. године, на којој усвојени су Извештај о раду Управе Друштва за март 2012. године, Правилник о изради аналитичког извјештаја, дата сагласност на потписивање Уговора о набавци горива, мазива и потрошног материјала за возила Друштва и сагласност за обављање значајних трансакција продаје акција из портфеља ПРЕФ-а;
- **35. сједница:** 31.05.2012. године, на којој су усвојени Извештај о раду Управе Друштва за април 2012. године и донијета је Одлука о стављању ван снаге одређених одредби уговора чланова Управе;
- **36. сједница:** 26.06.2012. године, на којој се Управи дала сагласност за обављање значајне трансакције куповине обвезница чији емитент Република Српска, на примарном тржишту;
- **37. сједница:** 17.07.2012. године, на којој се Управи дала сагласности за обављање значајних трансакције куповине обвезница чији емитент Република Српска, на секундарном тржишту и трезорских записа чији емитент Република Српска, на примарном тржишту;
- **38. сједница:** 26.07.2012. године, на којој су усвојени Извештаји о раду Управе Друштва за мај и јун 2012. године;
- **39. сједница:** 30.08.2012. године, на којој је усвојен Извештај о раду Управе Друштва за јул 2012. године и дата сагласност на обављање значајне трансакције продаје акција емитента из портфеља ПРЕФ-а;
- **40. сједница:** 26.09.2012. године, на којој се Управи дала сагласност за обављање значајне трансакције куповине трезорских записа чији емитент Република Српска, на примарном тржишту;
- **41. сједница:** 24.10.2012. године, на којој су усвојени Извештаји о раду Управе за август и септембар 2012. године и дата сагласност на обављање значајне трансакције продаје акција емитента из портфеља ПРЕФ-а и значајне трансакције куповине обвезница чији емитент Република Српска, на секундарном тржишту. На истој сједници је усвојен Извјештај о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је ПРЕФ тужилац, тужени, односно повјерилац у ликвидационом/стечајном поступку;
- **42. сједница:** 06.11.2012. године, на којој је дата сагласност на обављање значајне трансакције продаје акција емитента из портфеља ПРЕФ-а и обављање значајне трансакције продаје трезорских записа чији емитент Република Српска;
- **43. сједница:** 13.11.2012. године, на којој је усвојена Одлука о измјенама и допунама Статута Друштва, дато је позитивно мишљење о Финансијском плану Друштва за 2013. годину и сазвана је Скупштина ПРЕФ-а са циљем да се усвоје измјене и допуне Статут ПРЕФ-а и усвоји Финансијски план Друштва за управљање за 2013. годину;
- **44. сједница:** 06.12.2012. године, на којој је усвојен Извештај о раду Управе Друштва за октобар 2012. године и дата сагласност на обављање значајне трансакције продаје акција емитента из портфеља ПРЕФ-а;
- **45. сједница:** 18.12.2012. године, на којој је усвојен Извјештај о раду Управе за новембар 2012. године, усвојене су измјене и допуне Правила пословања Друштва, затим Правилника о управљању ризицима и Правила за куповину и продају хартија од вриједности, дато је позитивно мишљење о Инвестиционој

политици и циљевима ПРЕФ-а за 2013. годину и позитивно мишљење о предлогу Одлуке о расподели нераспоређене добити ПРЕФ-а за 2011. годину и сазвана је скупштина ПРЕФ-а са циљем да се усвоји одлука о расподели нераспоређене добити ПРЕФ-а за 2011. годину и да одобрење на Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а;

• **46. сједница:** 19.12.2012. године, на којој је Управи Друштва дата сагласност на обављање значајне трансакције продаје акција емитената из портфеља ПРЕФ-а;

• **47. сједница:** 31.12.2012. године, која је за циљ имала да се чланови НО упознају са Одлуком Управе Друштва о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења.

Извјештај о раду Управе Друштва за управљање

Чланови Управе Друштва за управљање

Чланови Управе Друштва за управљање су:

1. Дарко Лакић, директор,
2. Гордана Дробњак, извршни директор Сектора за рачуноводство, опште послове и развој,
3. Саша Стевановић, извршни директор Сектора за инвестиционе послове.

Надлежности Управе Друштва за управљање

Надлежности Управе Друштва за управљање уређена је законом, Статутом Друштва за управљање и Статутом ПРЕФ-а. Управа Друштва за управљање заступа Друштво за управљање и ПРЕФ, те између осталог:

- организује и води послове и одговорна је за доношење и извршавање свих одлука из своје надлежности,
- заступа Друштво за управљање и ПРЕФ и стара се и одговара за законитост рада Друштва за управљање,
- закључује уговоре које Друштво за управљање склапа у име и за рачун ПРЕФ-а,
- најмање једном годишње врши ревизију инвестиционе политике и циљева и по потреби предлаже њихове измјене и допуне,
- мјесечно извјештава Надзорни одбор о свом раду,
- предлаже и надзире извршење финансијског плана пословања,
- припрема полугодишње и годишње рачуноводствене извјештаје, извјештаје о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а,
- утврђује приједлоге о расподјели добити и покрићу губитака Друштва за управљање и ПРЕФ-а,
- предлаже Надзорном одбору правила пословања,
- предлаже Надзорном одбору инвестиционе одлуке, које се тичу обезбјеђења материјално-техничких услова пословања Друштва за управљање,
- обавља и друге послове у складу са законом.

Активности Управе Друштва за управљање у 2012. години

Управа Друштва за управљање је започела са радом 01.01.2011. године ступањем на рад два извршна директора. Рад Управе је дефинисан Пословником о раду Управе Друштва за управљање и он се пре свега одвијао кроз сједнице. У току 2012. године су одржане 44 сједнице Управе на којима је Управа доносила акта из своје надлежности дефинисаних законом, Статутом Друштва за управљање, позитивним законским прописима и интерним актима.

На сједницама Управа је, између осталог, усвојила:

- Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а;
- Пуномоћи и Упутства за гласање на 292 скупштине акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- Одлуке о усвајању 105 писаних гласања на скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- Одлуке о покретању или предузимању неопходних радњи у 48 поступака несагласног акционара на скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а (обавјештења о кориштењу права несагласног акционара и захтјеви за откуп акција);
- Одлуке у вези са продајом акција појединачног или збирних емитената из портфеља ПРЕФ-а у складу са Инвестиционом политиком и циљевима ПРЕФ-а. У току 2012. године, укупно је на продају понуђено 207 пакета акције од чега је реализовано 46 продаја, прије свега кроз аукције на берзи, затим кроз коришћење права несагласног акционара и јављањем на понуде за преузимање;
- Одлуке које су се односиле на куповину хартија од вриједности - обвезница чији је емитент Република Српска и јединице локалне самоуправе,
- Одлуке које су се односиле на куповину хартија од вриједности – трезорских записа чији је емитент Република Српска;
- Одлуке које су се односиле на куповину хартија од вриједности - акција чији су емитенти из портфеља ПРЕФ-а;
- Одлуке које су се односиле на орочавање слободних новчаних средстава ПРЕФ-а;
- Одлуке које су се односиле на покретање поступака јавних набавки или избором најповољнијих понуђача, у складу са Планом набавки за 2012. годину, а у циљу што успјешнијег пословања и обављања редовних активности Друштва за управљање и ПРЕФ-а (услуге пригодног коктела поводом обиљежавања годишњице рада Резервног фонда, набавка путничког моторног возила, додатна набавка рачунарске опреме, ватродојавног система, канцеларијског и потрошног материјала, горива, итд.);
- Одлуке у вези са управљањем људским ресурсима у Друштву за управљање;
- Одлуке у вези са извештајима интерне контроле као и поступање у складу са налазима исте;
- Активно учествовала у изради свих интерних аката које је у току 2012. године усвајао Надзорни одбор Друштва за управљање;
- Остала акта у складу са овлашћењима.

Активности Управе Друштва за управљање су се у току 2012. године огледале у континуираном раду који је, прије свега, видљив кроз пословање и активности везане за ПРЕФ, што је детаљно објелодањено у извештају о раду ПРЕФ-а.

Поред наведеног, Управа Друштва за управљање се у току 2012. године активно ангажовала на представљању ПРЕФ-а и Друштва за управљање и унапређењу

сарадње са осталим учесницима на тржишту капитала Републике Српске (Владом Републике Српске, Фондом ПИО РС, предузећима из портфеља ПРЕФ-а, Инвестиционо-развојном банком РС, Комисијом за хартије од вриједности РС, Бањалучком берзом, Централним регистром хартија од вриједности, инвестиционим фондовима, берзанским посредницима, струковним удружењима економиста, нотара, комерцијалним банкама итд.), а све у циљу побољшања услова на тржишту капитала, што ће у дугом року позитивно утицати на вриједност и стабилност имовине ПРЕФ-а.

У наредној табели дат је преглед активности Управе Друштва за управљање у току 2012. године:

Активности Управе у 2012. години

Опис	Број
Број сједница Управе Друштва за управљање	44
Укупан број донесених одлука, препорука, извјештаја, закључака, сагласности, мишљења, итд.	655
Број одлука које се односе на продају ХОВ	30
Број одлука које се односе на куповину ХОВ	21
Број препорука за гласање на скупштинама акционара	292
Број писаних гласања на скупштинама акционара	105
Број пакета акција за које су донесене одлуке о продаји хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а	207
Број покренутих или настављених поступака несагласног акционара	48
Број усвојених извјештаја интерне контроле	21

Тим Друштва за управљање

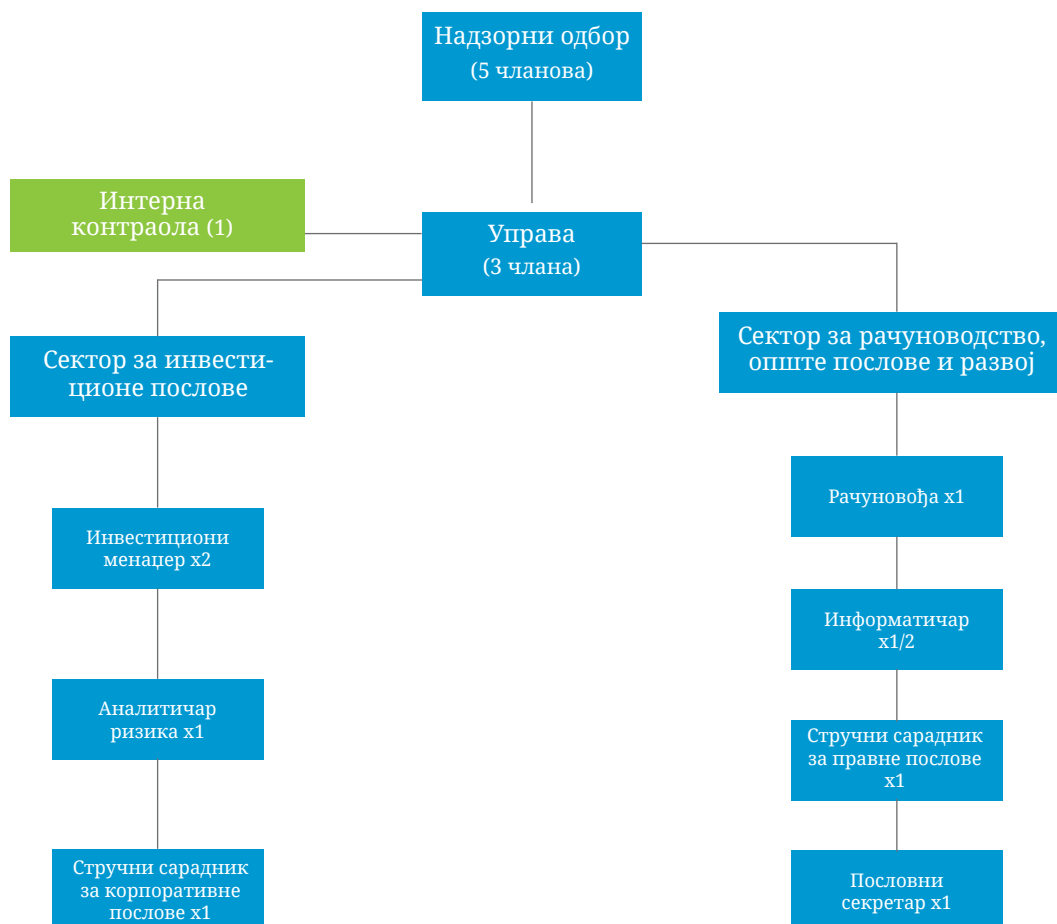
Организациона структура

У Друштву за управљање у току 2012. није било промјена у односу на организациону структуру успостављену током 2011. године. У Друштву, у складу са Правилником о унутрашњој организацији и систематизацији радних мјеста, тренутно има 11 запослених на пуно радно вријеме, док је информатичар запослен на пола радног времена. Друштво као послодавац у потпуности поштује и примјењује све позитивне законске прописе који дефинишу област запошљавања. Сви запослени су у пуном радном односу и остварују сва законска права по питању годишњих одмора, боловања, личних примања, те доприноса за здравствено и социјално осигурање, у складу са Законом о раду и Гранским колективним уговором запослених у финансијским организацијама у РС.

Друштво за управљање је организовано на сљедећи начин:

- Надзорни одбор Друштва кога чини пет чланова;
- Управа Друштва коју чини директор друштва и два извршна директора;
- Одељење интерне контроле тренутно има једног запосленог интерног контролора и оно је независно од сектора у свом раду;
- Сектор за инвестиционе послове којим руководи извршни директор за инвестиционе послове, а који има четири запослена и то: два инвестициона менаџера, аналитичара ризика и стручног сарадника за корпоративне послове;
- Сектор за рачуноводство, опште послове и развој којим руководи извршни директор за рачуноводство, опште послове и развој послове, а који има четири запослена и то: рачуновођу, пословног секретара, стручног сарадника за правне послове и информатичара на пола радног времена;

Организациона структура у Друштву

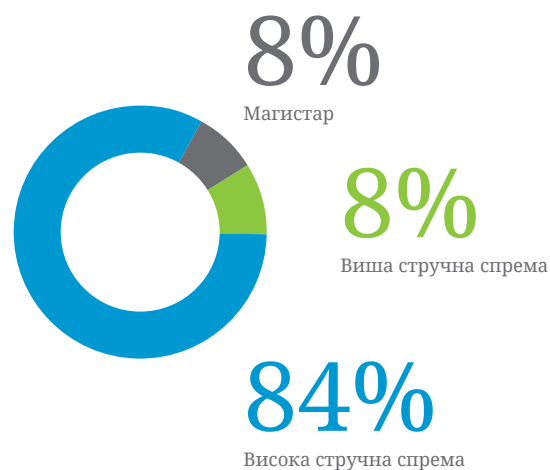


Образовна структура

Образовна структура запослених у Друштву за управљање је изузетно добра са 92% запослених који имају најмање високу стручну спрему, док је тренутно 5 запослених у поступку стицања звања магистра, а пословни секретар који посједује вишу стручну спрему је у поступку стицања високе стручне спреме. Како је област пословања Друштва изузетно комплексна и промјењива област економије, константно едуковање запослених је неопходно.

Образовна структура запослених у Друштву

Степен стручне спреме	Број радника
Магистар	1
Висока стручна спрема	10
Виша стручна спрема	1
Укупно:	12



Додатне квалификације

Посебно истичемо да поред високог образовања запослени у Друштву поседују значајно радно искуство, и континуирано стичу додатне лиценце и сертификате. На крају 2012. године додатне лиценце запослених су:

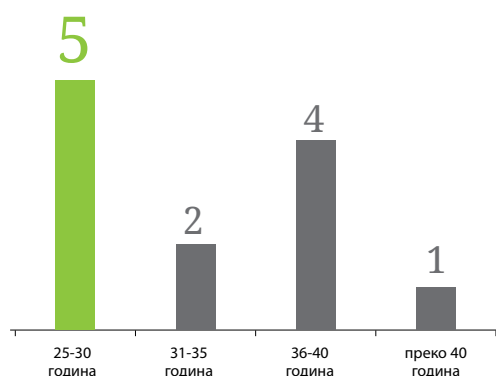
- инвестиционог менаџера (шест запослених),
- Chartered Financial Analyst-CFA (један запослени),
- овлаштеног рачуновође (три запослена),
- овлаштеног процјенитеља (један запослени),
- брокера (три запослена),
- инвестиционог савјетника (један запослени)
- интерног ревизора (један запослени).

Политика Друштва је улагање у знање запослених због специфичности и значаја послова у вези са управљањем имовином ПРЕФ-а. У току 2013. године двоје запослених ће похађати обуку за овлаштеног процјенитеља, један запослени обуку за сертификованог форензичког рачуновођу, а четворо запослених ће полагати за лиценцу инвестиционог менаџера. Поред наведеног, планирана је континуирана едукација, прије свега на регионалним и иностраним скуповима у вези са напредним темама из области тржишта капитала, инвестирања, рачуноводства инвестиционих фондова, управљања ризицима итд. (посебно имајући у виду дугорочне планове за инвестирање на иностраним тржиштима).

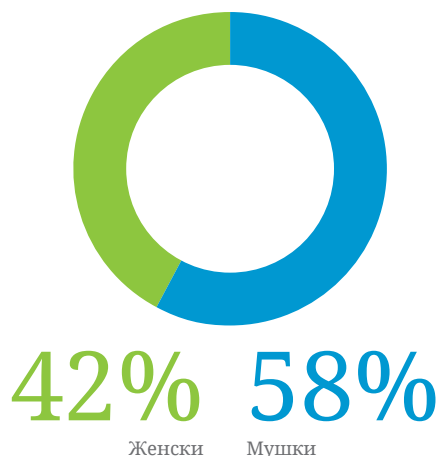
Старосна и полна структура

Поред изузетно добре образовне структуре, која се континуирано побољшава, једна од специфичности кадровске структуре у Друштву за управљање је просјечна старост запослених од 35 година.

Старосна структура запослених у Друштву за управљање



Друштву има релативно равномјерну полну структуру са 7 запослених мушкараца и 5 жена.



Планови

Како би квалитетније обављали посао због којег смо основани планирано је проширење систематизације радних мјеста на начин да се у току 2013. године запосле још један економиста (са лиценцом инвестиционог менаџера, и по могућности са лиценцом овлаштеног рачуновође и/или овлаштеног ревизора) и један правник.

С тим у вези, настојаће се задржати висок критеријуми образовања и искуства приликом планираног запошљавања, имајући у виду вриједност имовине са којом управљамо, те комплексност и број предузећа у портфељу.



Дарко Лакић



Гордана Дробњак



Саша Стевановић



Љиљана Амић-Глигорић



Вера Бојић



Милан Граховац



Здравко Зечевић



Наташа Јефтенић



Славко Нинковић



Срђан Раковић



Гордана Сопренић



Борис Срдић

“ Немој да те пита старост
гдје ти је била младост. ”

Српска пословица



Извршење финансијског плана Друштва за управљање

Скупштина Друштва за управљање је дала одобрење на Финансијски план за 2012. годину на који је претходно дао позитивно мишљење Надзорни одбор.

Планирани и остварени приходи Друштва за управљање

Опис прихода	Остварено 2011. у КМ	План 2012. у КМ	Остварено 2012. у КМ	Остварење 2012./План 2012.	Остварено 2012./2011.
Приходи по основу накнаде за управљање	612.159	500.000	655.876	131,18	107,14
Приливи од докапитализације оснивача	-	250.000	-	-	-
Накнада трошкова оснивања	58.249	-	-	-	-
Приходи од фондова (рефундација породичке накнаде)	-	-	21.634	-	-
Приходи од донација	22.800	22.800	22.800	100,00	100,00
УКУПНО	693.208	772.800	700.310	90,62	101,02

Полазне претпоставке Финансијског плана за 2012. годину су биле да ће:

1. Друштво за управљање обрачунавати накнаду за управљање 0,20% од нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу у току свих 12 мјесеци 2012. године,
2. просјечна нето вриједност имовине ПРЕФ-а у току 2012. године износити 250.000.000 КМ и да ће годишњи приходи по том основу износити 500.000 КМ,
3. оснивач Друштва за управљање донијети одлуку о докапитализацији у износу од 250.000,00 КМ, како би се обезбиједило нормално функционисање Друштва за управљање и одржавање основног капитала Друштва за управљање изнад прописаног минимума од 100.000,00 КМ.

Реализација прихода и прилива је током 2012. године нешто измијењена у односу на планиране износе у смислу да оснивач, Фонд ПИО РС, није имао потребу да врши докапитализацију у 2012. години, јер је Влада РС, на основу Закона о измјенама и допунама Закона о пензијском резервном фонду РС, донијела Одлуку о накнади за управљање Друштва за управљање, којом је прописано да накнада за управљање за мјесеце новембар и децембар 2012. године износи 0,5% просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а. Измјена накнаде за управљање, је утицала на повећање прихода Друштва за управљање, тако да накнада за управљање ПРЕФ-ом у односу на првобитно планираних за 2012. годину у висини од 0,2% повећала се на просјечну од 0,25%. Трошковни аспект поменутог Плана је остао непромијењен и Друштво није правило ребаланс Финансијског плана за 2012. годину.

Приходи из фондова у износу 21.634 КМ односе се на рефундацију исплаћене нето накнаде за вријеме кориштења породилског одсуства од стране Јавног фонда за дјечију заштиту Републике Српске, односно ЈУ „Центар за социјални рад“.

Приходи од донација у износу од 22.800 КМ се односе на приходе остварене по основу кориштења пословних просторија Друштва без накнаде. Наиме, у складу са Одлуком Владе РС од 28. децембра 2010. године, Друштву је додијељен на кориштење пословни простор у улици Бана Милосављевића број 8 у Бања Луци (95 m²), и то без накнаде, на неодређено вријеме (до адекватног трајног решења пословног простора Друштва за управљање). Друштво за управљање је, у складу са одредбама IAS 20 “Рачуноводство државних давања и објелодањивање државне помоћи”, признало приходе по основу фер вриједности накнаде за закуп наведених просторија на наведеној локацији, и сагласно наведеном признало и трошкове закупа по наведеном основу у истом износу.

Планирани и остварени расходи

Потребно је уобзирити да 2012. година представља и прву годину у којој је Друштво за управљање пословало са пуним кадровским капацитетом, због чега су и трошкови у 2012. већи од трошкова у 2011. години, али мањи од трошкова планираних за 2012. годину.

Укупан износ трошкова које је Друштво реализовало у 2012. години није премашио планирани буџет, и мањи је за око 10% од планираног. Учешће одређених реализованих трошкова у укупном износу, у односу на планиране је повећано због околности на које се углавном није могло утицати, али водећи рачуна да укупни трошкови не буду већи од планираних.

Планирани и остварени расходи Друштва за управљање

Опис	Остварено 2011. у КМ	План 2012. у КМ	Остварено 2012. у КМ	Остварење 2012./План 2012.
Трошкови бруто зарада и других примања (топли оброк, регрес) запослених	399.515	491.322	468.555	95,37
Трошкови бруто накнада члановима надзорног одбора	33.831	41.791	41.791	100,00
Трошкови амортизације	10.519	18.000	13.242	73,57
Трошкови режијског материјала и горива и енергије	25.481	31.800	26.490	83,30
Укупни трошкови службеног пута	12.756	16.500	10.756	65,19
Трошкови транспортних услуга	16.639	17.420	18.594	106,74
Трошкови услуга одржавања	7.420	9.500	4.298	45,25
Трошкови закупа пословних просторија и гараже	22.400	25.950	24.600	94,80
Трошкови непроизводних услуга	18.326	48.130	21.496	44,66
Трошкови репрезентације, јубиларних прослава, рекламе и пропаганде	6.510	24.200	23.261	96,12
Трошкови премија осигурања и платног промета	1.913	3.000	4.036	134,53
Трошкови пореза и доприноса	6.979	6.610	7.178	108,59
Остали нематеријални трошкови и трошкови осталих услуга и чланарина	9.920	14.360	10.903	75,92
Финансијски расходи	0	3.500	556	15,88
Издаци за хуманитарне, здравствене и образовне намјене	2.000	-	3.303	-
Расходи по основу исправке грешке из ранијих година и остали непоменути расходи (судске таксе и трошкови расходовања)	2.689	-	1.703	-
Укупно	576.900	752.083	680.762	90,52

Просјечне нето плате са минулим радом запослених, искључујући чланове Управе, у 2012. години износиле су око 1.550,00 КМ и мање су од просјека нето исплаћених плата у финансијском сектору за високу стручну спрему, које су према подацима Републичког завода за статистику РС у 2011. години износиле 1.680,00 КМ. Реализоване остале накнаде запосленима у 2012. години су мање за око 20% од планираних (топли оброк је износио 185,00 КМ мјесечно за пуно радно вријеме у складу са Општим колективним уговором, а трошкови регреса су планирани у висини три цијене рада утврђене гранским колективним уговором, или 675,00 КМ нето по запосленом).

Друштво за управљање у току 2011. и 2012. године запосленим и члановима Управе није исплаћивало, нити је то планирано у 2013. години, накнаде за зимницу, огрев нити тринаесту плату или додатне накнаде (за крај године, Божић, Ускрс, 8. март или слично), као ни накнаду трошкова превоза.

Члановима Управе, у складу са Закључком Владе РС нису планиране и исплаћиване накнаде по основу топлог оброка, регреса и осталих накнада. Просјечна нето плата члановима Управе у 2012. години је износила 2.666 КМ, а од фебруара 2013. године, у складу са Закључком Владе РС, плата директора Друштва за управљање износи 2.700 КМ, док плата извршних директора износи 2.250 КМ.

Трошкови накнада члановима Надзорног одбора су реализовани у износу у којем су и планирани.

Око 65% трошка амортизације (8.665 КМ) односи се на амортизацију рачунарске опреме, око 12% (1.600 КМ) на рачуноводствени програм, док се остало односи на намјештај, телефонске апарате, клима уређај и аутомобил.

Укупни трошкови режијског материјала, горива и енергије су реализовани на нивоу од 83% од планираних.

Због великог броја скупштина акционара и природе дјелатности коју Друштво за управљање обавља и захтјева за активном учествовању у корпоративном управљању преко скупштина акционара, неопходан је велики број службених путовања. Трошкови дневница се исплаћују у складу са Уредбом о накнадама за службена путовања у земљи и иностранству за запослене у јавном сектору Републике Српске (Службени гласник РС, број: 73/10).

Реализовани трошкови транспортних услуга су већи од планираних за око 7%, због прекорачења трошкова услуга rent-a-car које је Друштво за управљање имало у 2012. години. С обзиром да је куповина аутомобила била планирана за почетак 2012. године, а реализовала се крајем 2012. године, трошкови rent-a-car су већи од планираних. Кориштење услуге rent-a-car је у одређеном омјеру најисплативије за Друштво за управљање, јер би у случају возног парка са пет до шест аутомобила, колико је у току периода одржавања скупштина акционара потребно за несметано одвијање пословне активности, трошкови амортизације и одржавања били значајно већи. Трошкови телекомуникационих и поштанских услуга су били у оквиру планираних.

Реализовани трошкови услуга одржавања основних средстава, рачуноводственог софтвера су мањи и за преко 50% од планираних за 2012. годину.

Реализовани трошкови закупа пословних просторија и гараже су мањи од планираних, јер је Друштво извршило набавку аутомобила тек на крају 2012. године. Друштво је, у складу са одредбама IAS 20 "Рачуноводство државних давања и објелодањивање државне помоћи", признало приходе од 22.800 КМ по основу фер вриједности накнаде за закуп и сагласно наведеном признало и трошкове закупа по наведеном основу у истом износу од 22.800 КМ.

Трошкови непроизводних услуга су значајно мањи од планираних прије свега јер Друштво за управљање у току године, због смањене ликвидности,

није испунило план едукације запослених (само 15% од планираног износа је реализовано), те је исти план пренијет у 2013. годину. У ове трошкове у планираним оквирима спадају и: трошкови услуга чишћења пословних просторија, трошкови ревизије финансијских извештаја, трошкови услуга Бањалучке берзе и други трошкови непроизводних услуга.

Укупни реализовани трошкови репрезентације, јубиларних прослава, рекламе и пропаганде се током 2012. године крећу у оквиру планираних износа. Значајан дио трошкова се односи на трошкове репрезентације и пропагандног материјала који су дијељени приликом прославе прве годишњице ПРЕФ-а у марту 2012. године.

Трошкови премије осигурања се прије свега односе на каско осигурање за возило купљено крајем 2012. године, као и обавезно осигурање радника и осигурање возила, док су трошкови платног промета настали у вези са редовним пословањем Друштва за управљање.

Трошкови доприноса по оствареном резултату (накнаде за кориштење воде, накнада за шуме, за противпожарну накнаду) су резултат више реализованих прихода од продаје, док су допринос за запошљавање и професионалну рехабилитацију планирани по основу реализације из 2011. године.

Трошкови осталих услуга се односе на режијске трошкове заштите на раду, воде, чистоће (комуналних услуга), услуга коришћења аутопута, као трошкови замјене и доградње ватродојавног система и трошкове чланарина пословним удружењима. Остали нематеријални трошкови се односе на трошкове огласа у штампи, претплате на часописе и стручне публикације и судске и административне таксе.

Финансијски расходи које је Друштво имало у 2012. години су значајно мањи у односу на планиране.

Издаци за хуманитарне, здравствене и образовне намјене се односе на донације физичком лицу за потребе лијечења 300 КМ, Фондацији Свети Вукашин Требиње 1.000 КМ, Удружењу Одрасли за дјецу обољелој од дијабетеса у висини од 1.000 КМ и Синдикалној организацији фонда ПИО за потребе организовања спортских игара у висини од 1.000 КМ.

Приносни, финансијски и имовински положај Друштва за управљање

Приход Друштва за управљање по основу накнаде на управљање ПРЕФ-ом, за годину која завршава 31. децембра 2012. године износи 655.876 КМ (за период од 20. јануара до 31. децембра 2011. године у износио је 553.910 КМ). Ова накнада је у максималном износу дефинисана законом, Статутом, док се примјењивана накнада дефинише Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање и трошковима пословања Друштва. Првобитном одлуком од 23. децембра 2010. године дефинисано је да годишња накнада за управљање Фондом износи 0,2% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у текућој години.

Одлуком Владе Републике Српске од 22. новембра 2012. године одређено је да накнада за првих десет мјесеци 2012. године износи 0,2% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у текућој години, док накнада за новембар и децембар 2012. године износи 0,5% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у текућој години. Према тој одлуци, накнада за управљање ПРЕФ-а од јануара 2013. године износи 0,375% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у 2013. години, што је мање од законом прописаног максимума од 0,5% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у текућој години.

Како су приходи Друштва за управљање уједно дефинисани и као расходи пословања ПРЕФ-а, а како је власник и Друштва за управљање и ПРЕФ-а Фонд ПИО РС, консолидовани ефекат за власника је исти без обзира да ли је добит остварена кроз пословање Друштва за управљање или кроз добит ПРЕФ-а. У том контексту треба посматрати остварене приходе и добит Друштва, јер иако се они остварују на терет пословања ПРЕФ-а, коначни ефекат за власника је исти без обзира које правно лице је остварило добит.

Приносни положај Друштва за управљање

Рентабилност Друштва за управљање се може посматрати са два аспекта:

- рентабилност укупног уложеног капитала (средстава) и
- рентабилност сопственог капитала.

Стопа приноса на укупан капитал у 2012. години је износила 8,48%, а стопа поврата на сопствени капитал износи 11,93%, што обезбјеђује поврат сопственог капитала за период између 8 и 8,5 година. Стопа нето приноса на укупан капитал је већа од просјечне каматне стопе (5,95%), тако да је Друштво за управљање више зарађивало по основу употребе кредита него што је плаћало камату.

Принос на укупан/сопствени капитал Друштва за управљање

Опис	2012. година	2011. година	2010. година
1) Нето добит у КМ	13.787	49.988	- 41.316
2) Расходи финансирања у КМ	556	-	-
Свега 1+2 у КМ	14.343	49.988	- 41.316
Просјечан укупан капитал у КМ	169.072	126.230	59.545
Стопа приноса на укупан капитал ROA	8,48%	36,90%	-69,39%
Просјечан сопствени капитал у КМ	115.612	108.673	58.684
Стопа приноса на сопствени капитал ROE	11,93%	46,00%	-70,40%

Финансијски положај Друштва за управљање

Коефицијенти ликвидности и стабилности Друштва за управљање су повољни. Коефицијент ликвидности Друштва за управљање износи 1,54, нето обрни фонд 48.100 КМ, а коефицијент финансијске стабилности износи 0,61, тако да постоји и ликвидност и способност одржавања ликвидности. Коефицијент финансијске стабилности Друштва за управљање је мањи од један, што показује да је дуготрајна имовина финансирана из дугорочних извора, и да не постоји опасност од инсолвентности Друштва за управљање.

Коефицијенти финансијске стабилности Друштва за управљање

Опис	2012. година	2011. година	2010. година
Готовина у КМ	22.118	28.213	9.448
Краткорочна потраживања у КМ	115.436	45.171	97
Готовина и краткорочна потраживања(1+2) у КМ	137.554	73.384	9.545
Краткорочне обавезе у КМ	89.454	17.557	861
Кофицијент ликвидности (3/4)	1,54	4,18	11,09
Нето обртни фонд 3-4 у КМ	48.100	55.827	8.684
Стална имовина/Дугорочно везана имовина у КМ	74.360	52.846	0
Трајни и дугорочни капитал у КМ	122.460	108.673	58.684
Дугорочне обавезе	0	0	0
Дугорочна резервисања	0	0	0
Трајни и дугорочни капитал (8 до 10) у КМ	122.460	108.673	58.684
Коефицијент финансијске стабилности (7/11)	0,61	0,49	0,00

Задуженост

Учешће капитала у укупној пасиви учествује са 57,8% у 2012. години и 86,1% у 2011. години. Подаци показују да се Друштво за управљање, у посматраном периоду, највећим дијелом финансирало из властитих извора.

Пасиву Друштва за управљање чине сопствени капитал 122.460 КМ и краткорочне обавезе 89.454 КМ. Око 88% краткорочних обавеза чине обавезе за добављаче и нето зараде запослених.

Однос дуга и капитала Друштва за управљање

Позиција	2012. година		2011. година		2010. година	
	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће
Капитал	122.460	57,8%	108.673	86,1%	58.684	98,6%
Дугови	89.454	42,2%	17.557	13,9%	861	1,4%
Пасива	211.914	100,0%	126.230	100,0%	59.545	100,0%

Солвентност

У 2012. години коефицијент солвентности износи 2,37 док је у 2011 години износио 7,19. Судаћи по висини коефицијента солвентности, Друштво за управљање је солвентно.

Коефицијент солвентности Друштва за управљање

Опис	2012. година	2011. година	2010. година
Имовина у КМ	211.914	126.230	59.545
Дугови у КМ	89.454	17.557	861
Коефицијент солвентности(1/2)	2,37	7,19	69,16

Имовински положај Друштва

Око 77% вриједности опреме коју Друштво за управљање посједује, на 31.12.2012. године, односи се на набављени аутомобил и рачунарску опрему, док 80% обртне имовине су краткорочна потраживање од ПРЕФ-а за услугу управљања за децембар 2012. године. Стопа истрошености нематеријалних улагања и опреме се креће око 24%. Најзначајнији проценат истрошености односи на рачунарску опрему.

Имовински положај Друштва за управљање

Позиција	2012. година		2011. година		2010. година	
	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће
Стална имовина	74.360	35,1%	52.846	41,9%	0	0,0%
Обртна имовина	137.554	64,9%	73.384	58,1%	59.545	100,0%
Укупно	211.914	100,0%	126.230	100,0%	59.545	100,0%

Коефицијент обрта и пословне и обртне имовине је изразито висок и износи 3,10 за пословну имовину и 4,77 за обртну имовину.

Коефицијент солвентности Друштва за управљање

Позиција	2012. година	2011. година	2010. година
Пословни приходи у КМ	655.876	612.159	0
Пословна имовина у КМ	211.914	126.230	59.545
Обртна имовина у КМ	137.554	73.384	59.545
Коефицијент обрта			
Пословне имовине (1/2)	3,10	4,85	0,00
Обртне имовине (1/3)	4,77	8,34	0,00

Етички кодекс и друштвено одговорно пословање

У свом пословању велику пажњу посвећујемо поштовању етичких норми и кодекса у циљу стварања и одржавања повјерења у рад Друштва за управљање, као и промоцији друштвено одговорног понашања.

Прихватањем Етичког кодекса, запослени постављају стандард добре праксе кога се придржавају као минимума у свом пословању. На основу Етичког кодекса настојимо управљати ризиком континуиране примјерности и прикладности, као и ризиком сукоба интереса.

У свакодневном раду водимо рачуна о сукобу интереса како бисмо наше одлуке доносили објективно и независно. Запослени у Друштву за управљање уколико желе да купују акције или обвезнице своје активности морају претходно најавити, а такође постоје ограничења за обављање трансакција уколико ПРЕФ купује или продаје одређене финансијске инструменте.

Стандарде професионалног понашања којима дајемо приоритет су:

- 1) **Професионалност** - подразумијева обављање послова на професионалан начин поштујући начело добре праксе, уз стално унапређење професионалног знања, образовања и међусобну размјену знања и искустава између запослених и осталих учесника на тржишту капитала.
- 2) **Интегритет тржишта капитала** – Запослени који посједују информацију која још није објављена (повлашћена информација), а која може утицати на вриједност финансијског инструмента, не смију дјеловати или навести друге да дјелују на бази те информације.
- 3) **Обавезе према корисницима средстава ПРЕФ-а** - Запослени имају обавезу да се понашају лојално према Друштву за управљање и средствима ПРЕФ-а, и у свом поступању морају испољити разумну бригу и опрезно просуђивање. Запослени морају да делују у корист Друштва за управљање и ПРЕФ-а, чије интересе морају ставити изнад својих интереса.
- 4) **Обавезе према Друштву за управљање** - Запослени се у свом дјеловању морају понашати у корист Друштва за управљање и ПРЕФ-а, не смију ускратити располагање знањима и способностима које запослени посједује, не смију одати повјерљиве информације или на другу начин наудити пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а.
- 5) **Инвестициона анализа и инвестиционе одлуке** - Приликом спровођења инвестиционе анализе и доношења инвестиционих одлука, запослени морају да покажу систематичност, независност и марљивост. Запослени морају имати разумну и провјерену основу за дјеловање која је подржана адекватним истраживањем за било коју анализу и инвестициону одлуку.

- 6) **Сукоб интереса** - У случају када запослени имају лични интерес, који је такав да утиче или може да утиче на непристрасно и објективно вршење послова, онда постоји сукоб интереса. Запослени не смије дозволити да његов лични интерес утиче на законито, објективно и непристрасно вршење послова.
- 7) **Пријављивање неетичких захтјева** - Запослени који сматрају да се од њих захтјева да поступају на начин који је непримјерен, неетички или на други начин није у складу са Етичким кодексом, пријављују такав захтјев Управи.

Интерним актима Друштва за управљање успоставили смо стандард друштвено одговорног понашања. Уколико се остварује накнада по основу ангажовања у органима акционарских друштава представницима ПРЕФ-а је предложено да између 10% и 25% новчаних средстава донирају у добротворне сврхе или други вид социјално одговорног дјеловања по сопственом избору. У 2012. години смо као Друштво за управљање, у складу са могућностима, подржали пројекте Фондације “Свети Вукашин Требиње”, која има за циљ подстицање рађања и повећање стопе natalитета на подручју Епархије Захумско-херцеговачке и Приморске, те удружење Одрасли за дјецу обољелој од дијабетеса. Такође смо донирали средства у сврху помоћи за лијечење једном физичком лицу.

Друштво за управљање ће се у свом пословању придржавати начела савјесности и поштења, те у извршавању обавеза поступати професионално, с пажњом доброг стручњака, према правилима струке, добрим пословним обичајима и законским прописима, све у интересу заштите угледа и имовине ПРЕФ-а и Друштва за управљање.

Извјештај о ризицима Друштва за управљање

На основу Правилника о управљању ризицима, усвојеног од стране Надзорног одбора Друштва за управљање, утврђен је систем управљања ризицима који се јављају у пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а, као и само извјештавање о ризицима. У свом раду Друштво за управљање строго води рачуна о правилима утврђеним Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске, Правилима пословања Друштва за управљање, као и усвојеној Инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а.

Приликом анализе ризика Друштва за управљање, ризик пословања је потребно посматрати у контексту положаја Друштва за управљање, односно прописа којима је уређено пословање Друштва за управљање. Наиме, Статутом Друштва за управљање (Службени гласник РС, број: 65/10 и 62/11 и 111/12) предвиђена је обавеза да Фонд ПИО РС у случају пада нивоа законски прописаног лимита капитала у износу од 100.000 КМ, обезбиједи средства за докапитализацију Друштва за управљање.

Друштво за управљање посебну пажњу обраћа на идентификовање и управљање тржишним, кредитним, оперативним и осталим ризицима. Управљање ризицима је у надлежности Надзорног одбора, Управе и аналитичара ризика, у складу са надлежностима и овлашћењима.

Пословни ризик

Фактори ризика Друштва за управљање

Позиција у КМ	2012. година	2011. година	2010. година
Пословни приходи	700.310	633.059	-
Варијабилни расходи	140.857	120.278	2.299
Маржа покрића (1 - 2)	559.453	512.781	- 2.299
Фиксни и претежно фиксни расходи			
(расходи зарада и амортизација)	534.344	456.621	39.124
Нето расходи финансирања	516	- 91	- 107
Пословни резултат (3 - 4)	25.109	56.160	- 41.423
Добитак редовне активности (6 - 5)	24.593	56.251	- 41.316
8. Фактори ризика :			
8.1. пословног (3/6)	22,28	9,13	0,06
8.2. финансијског (6/7)	1,02	1,00	1,00
8.3. Укупно (3/7) или (8.1 * 8.2)	22,75	9,12	0,06
Коефицијент марже покрића(3/1)	0,80	0,81	-
Потребан пословни приход за остварење неутралног резултата	534.344	456.621	39.124

Фактор пословног ризика у 2012. години износи 22,75 и релативно је висок под утицајем трошкова фиксног или релативно фиксног карактера (прије свега трошкови радне снаге који имају удио од око $\frac{3}{4}$ у укупним трошковима Друштва за управљање), али овај ризик треба посматрати у контексту мандата Друштва за управљање, а то је управљање имовином ПРЕФ-а на начин очувања и увећања имовине ПРЕФ-а, а не остварења пословног добитка. Улога Друштва за управљање се своди на испуњењу мандата тј. управљања ПРЕФ-ом, а не на остварењу добитка у самом Друштву.

Финансијски ризик

Фактор финансијског ризика у 2012. години износи 1,02 што значи да је Друштво за управљање у току 2012. године имало незнатне трошкове финансирања у односу на укупне трошкове, јер се Друштво за управљање доминантно финансира из сопствених извора или из краткорочних бескаматних обавеза, те је и низак степен ризика у остварењу добитка редовне активности.

Остале информације:

- Не постоје значајнији догађаји након датума састављања финансијских извјештаја.
- Друштво за управљање у току 2012. године није имало активности у вези са истраживањем и развојем.
- Друштво за управљање у току 2012. године није вршило откуп властитих акција.
- Друштво за управљање нема пословних јединица као посебних пословних сегмената, нити у будућности планира њихово оснивање.
- Друштво за управљање организује обављање дјелатности којом се осигурава безбједност на раду, као и спровођење потребних мјера на раду и заштите животне околине, сагласно законским прописима који регулишу ову материју.
- Процјена очекиваног будућег развоја Друштва за управљање: Друштво за управљање ће у будућности наставити да управља имовином ПРЕФ-а у складу са законом, са пажњом доброг привредника у циљу очувања и повећања вриједности имовине ПРЕФ-а, како би се обезбиједила подршка дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања у Републици Српској.

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

Управи и власнику Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д., Бања Лука

Обавили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 2 до 30) Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д., Бања Лука (у даљем тексту: "Фонд") који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2012. године, и одговарајући биланс успеха, извјештај о промјенама нето имовине и биланс токова готовине за годину која завршава на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз финансијске извјештаје.

Одговорност руководства за финансијске извјештаје

Руководство је одговорно за састављање ових финансијских извјештаја у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске, као и за оне интерне контроле које руководство одреди као неопходне у припреми финансијских извјештаја који не садрже погрешне информације од материјалног значаја, настале усљед криминалне радње или грешке.

Одговорност ревизора

Наша одговорност је да изразимо мишљење о приложеним финансијским извјештајима на основу обављене ревизије. Ревизију смо обавили у складу са Међународним стандардима ревизије и Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске. Ови стандарди налажу усаглашеност са етичким принципима и да ревизију планирамо и обавимо на начин који омогућава да се, у разумној мјери, увјеримо да финансијски извјештаји не садрже погрешне информације од материјалног значаја.

Ревизија укључује спровођење поступака у циљу прибављања ревизијских доказа о износима и информацијама објелодањеним у финансијским извјештајима. Одабрани поступци су засновани на просуђивању ревизора, укључујући процјену ризика материјално значајних грешака садржаних у финансијским извјештајима, насталих усљед криминалне радње или грешке. Приликом процјене ових ризика, ревизор разматра интерне контроле које су релевантне за састављање и објективну презентацију финансијских извјештаја, у циљу осмишљавања најбољих могућих ревизорских процедура, али не у циљу изражавања мишљења о ефикасности система интерних контрола правног лица. Ревизија, такође, укључује оцјену примјењених рачуноводствених политика и вредновање значајних процјена које је извршило руководство, као и оцјену опште презентације финансијских извјештаја.

Сматрамо да су ревизијски докази које смо прибавили довољни и одговарајући и да обезбјеђују солидну основу за изражавање нашег мишљења.

Мишљење

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д., Бања Лука за годину која се завршава 31. децембра 2012. године су припремљени, по свим материјално значајним питањима, у складу са рачуноводственим прописима важећим у Републици Српској, као и у складу са основама за састављање финансијских извјештаја објелодањеним у напомени 2.1 уз финансијске извјештаје.

Скретање пажње

Скрећемо пажњу на напомену 2.1 уз финансијске извјештаје у којој је објелодањено да је обрачун нето вриједности имовине Фонда извршен је у складу са Уредбом о методологији за утврђивање нето вриједности имовине Акцијског фонда и Фонда за реституцију Републике Српске ("Службени гласник РС", број 95/06, 2/07, 7/07 и 120/08), чије одредбе у одређеним сегментима одступају од захтјева IAS 39 "Финансијски инструменти: Признавање и одмјеравање". Наше мишљење није модификовано у вези са наведеним питањем.

Бања Лука, 27. фебруар 2013. године



Овлашћени ревизор
Жарко Мионић

Друштво за ревизију и консалтинг Deloitte д.о.о. Бања Лука – једночлано друштво, Браће Мажар и мајке Марије 58 и 60, 78000 Бања Лука, Република Српска, Босна и Херцеговина; Округни привредни суд Бања Лука, рег. ул. бр. 1-10826-00; Уписани и уплаћени основни капитал: 5,000 КМ; Матични број: 1913239; ЈИБ: 4400883000008; ПДВ број: 400883000008; Пословни рачуни: 562-099-00001310-56; 552-002-00017739-98; 567-162-11000129-31; 571-010-00000438-11; 572-000-00002180-13.

Deloitte се односи на Deloitte Touche Tohmatsu Limited, правно лице основано у складу са правом Уједињеног Краљевства Велике Британије и Сјеверне Ирске и мрежу његових чланова, од којих је сваки засебан и самосталан правни субјект. Молимо Вас да посјетите www.deloitte.com за детаљнији опис правне структуре Deloitte Touche Tohmatsu Limited и њених друштва чланица.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС УСПЈЕХА

За годину која се завршава 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

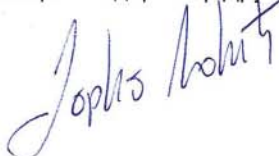
	Напомена	Година која се завршава 31. децембра 2012.	Период 20. јануар - 31. децембар 2011.
РЕАЛИЗОВАНИ ПРИХОДИ			
Пословни приходи			
Приходи од дивиденди	5	11,898,258	12,696,833
Приходи од камата и амортизација премије (дисконта) по основу ХоВ са фиксним роком доспијења	6	1,907,967	254,016
		<u>13,806,225</u>	<u>12,950,849</u>
Реализовани добитак			
Реализовани добици по основу продаје хартија од вриједности	7	<u>1,380,415</u>	<u>2,511,824</u>
РЕАЛИЗОВАНИ РАСХОДИ			
Пословни расходи			
Накнада друштву за управљање	8	(655,876)	(553,910)
Трошкови куповине и продаје улагања		(18,536)	(23,121)
Накнада банци депозитару		(36,313)	(41,579)
Остали пословни расходи	9	<u>(54,008)</u>	<u>(96,615)</u>
		<u>(764,733)</u>	<u>(715,225)</u>
Реализовани губитак			
Реализовани губици по основу продаје хартија од вриједности	7	(3,176,959)	(685,869)
Остали реализовани губици	7	<u>(5,228,970)</u>	<u>(2,597,317)</u>
		<u>(8,405,929)</u>	<u>(3,283,186)</u>
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК		<u>6,015,978</u>	<u>11,464,262</u>
Финансијски приходи			
Приходи од камата на депозите по виђењу		<u>4,702</u>	<u>1,294</u>
Реализовани добитак прије опорезивања		<u>6,020,680</u>	<u>11,465,556</u>
Текући порез на добит	10	-	-
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК ПОСЛИЈЕ ОПОРЕЗИВАЊА		<u>6,020,680</u>	<u>11,465,556</u>
Повећање нето имовине од пословања фонда		<u>6,020,680</u>	<u>11,465,556</u>
Обична зарада по акцији		<u>0.0219</u>	<u>0.0417</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

Управа Друштва за управљање Пензијским резервним фондом а.д., Бања Лука ("Друштво") је саставила приложене финансијске извјештаје Фонда дана 24. јануара 2012. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Фонда на усвајање.

Потписано у име Фонда и Друштва:

Дарко Лакић,
Генерални директор Друштва




Вера Бојић,
Шеф рачуноводства Друштва



**ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА**

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Напомена	31. децембар 2012.	31. децембар 2011.
УКУПНА ИМОВИНА			
Готовина	11	3,766,337	576,561
Улагања фонда			
Финансијска средства расположива за продају	12	248,177,753	256,663,375
Депозити и пласмани	13	6,700,000	1,900,000
		<u>254,877,753</u>	<u>258,563,375</u>
Потраживања			
Потраживања по основу камата		16,745	3,711
Потраживања по основу дивиденди	14	10,349	4,780,975
Остала потраживања		15,028	-
Потраживања од друштва за управљање		566	-
		<u>42,688</u>	<u>4,784,686</u>
Активна временска разграничења	15	66,824	174,611
Укупна имовина		<u>258,753,602</u>	<u>264,099,233</u>
ОБАВЕЗЕ			
Обавезе по основу трошкова пословања	16	(20,656)	(16,267)
Обавезе према друштву за управљање	17	(109,536)	(44,860)
		<u>(130,192)</u>	<u>(61,127)</u>
Пасивна временска разграничења	18	(85,959)	-
Укупне обавезе		<u>(216,151)</u>	<u>(61,127)</u>
Нето имовина фонда		<u>258,537,451</u>	<u>264,038,106</u>
Капитал			
Акцијски капитал	19	275,002,895	275,002,895
Ревалоризационе резерве по основу финансијских средстава расположивих за продају		(23,846,127)	(18,673,208)
Законске резерве		385,421	-
Остале резерве из добити		192,710	-
Нераспоређени добитак ранијих година/(Непокривени губитак)		781,872	(3,757,137)
Добитак текућег периода		6,020,680	11,465,556
Укупно капитал		<u>258,537,451</u>	<u>264,038,106</u>
Број емитованих акција		275,002,895	275,002,895
Нето имовина по акцији	19	<u>0.94</u>	<u>0.96</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НЕТО ИМОВИНЕ ФОНДА
За годину која се завршава 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Година која се завршава 31. децембра 2012.	Период 20. јануар - 31. децембар 2011.
Нето имовина на почетку године/периода	<u>264,038,106</u>	<u>271,055,438</u>
Реализовани добитак од улагања	6,020,680	11,465,556
Ревалоризационе резерве по основу финансијских улагања расположивих за продају	(5,172,919)	(18,673,208)
Повећање по основу издатих акција фонда	-	190,320
Смањење по основу повлачења дијела удјела (исплата дивиденде)	<u>(6,348,416)</u>	<u>-</u>
<i>Укупно смањење нето имовине</i>	<u>(5,500,655)</u>	<u>(7,017,332)</u>
Нето имовина на крају године/периода	<u>258,537,451</u>	<u>264,038,106</u>
Број акција у току године/периода		
Броја акција на почетку периода	275,002,895	274,812,575
Број издатих акција у току периода	<u>-</u>	<u>190,320</u>
Броја акција на крају периода	<u>275,002,895</u>	<u>275,002,895</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ
За годину која се завршава 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Година која се завршава 31. децембра 2012.	Период 20. јануар - 31. децембар 2011.
Токови готовине из пословних активности		
Прилив по основу продаје улагања	12,064,997	6,591,555
Приливи по основу дивиденди	16,668,884	7,915,857
Приливи по основу камата	928,492	118,239
Остали приливи од оперативних активности	1,738,082	1,294
Одливи по основу улагања у ХоВ	(14,665,020)	(11,686,739)
Одливи по основу осталих улагања (орочени депозити)	(6,500,000)	(1,900,000)
Одливи по основу накнада за управљање	(591,766)	(509,050)
Одливи по основу куповине и продаје ХоВ	(18,405)	(22,952)
Одливи по основу накнаде екстерном ревизору	(12,870)	-
Одливи по основу трошкова банке депозитара	(36,664)	(38,278)
Одливи по основу осталих расхода из оперативних активности - брutto примања	(37,538)	(83,685)
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>9,538,192</u>	<u>386,241</u>
Токови готовине из активности финансирања		
Прилив од издавања удјела - емисије акција	-	190,320
Одливи по основу исплате дивиденде	(6,348,416)	-
<i>Нето прилив готовине из активности финансирања</i>	<u>(6,348,416)</u>	<u>190,320</u>
Нето прилив готовине	<u>3,189,776</u>	<u>576,561</u>
Готовина и готовински еквиваленти на почетку периода	<u>576,561</u>	<u>-</u>
Готовина и готовински еквиваленти на крају периода	<u>3,766,337</u>	<u>576,561</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

Управи и власнику Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д.,
Бања Лука

Обавили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 2 до 22) Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д., Бања Лука (у даљем тексту "Друштво"), који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2012. године, и одговарајући биланс успјеха, извјештај о промјенама на капиталу и биланс токова готовине за годину која се завршава на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз финансијске извјештаје.

Одговорност руководства за финансијске извјештаје

Руководство је одговорно за састављање и објективну презентацију ових финансијских извјештаја у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске, као и за оне интерне контроле које руководство одреди као неопходне у припреми финансијских извјештаја који не садрже погрешне информације од материјалног значаја, настале услед криминалне радње или грешке.

Одговорност ревизора

Наша одговорност је да изразимо мишљење о приложеним финансијским извјештајима на основу обављене ревизије. Ревизију смо обавили у складу са Међународним стандардима ревизије и Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске. Ови стандарди налажу усаглашеност са етичким принципима и да ревизију планирамо и обавимо на начин који омогућава да се, у разумној мјери, увјеримо да финансијски извјештаји не садрже погрешне информације од материјалног значаја.

Ревизија укључује спровођење поступака у циљу прибављања ревизијских доказа о износима и информацијама објелодањеним у финансијским извјештајима. Одабрани поступци су засновани на просуђивању ревизора, укључујући процјену ризика материјално значајних грешака садржаних у финансијским извјештајима, насталих услед криминалне радње или грешке. Приликом процјене ових ризика, ревизор разматра интерне контроле које су релевантне за састављање и објективну презентацију финансијских извјештаја, у циљу осмишљавања најбољих могућих ревизорских процедура, али не у циљу изражавања мишљења о ефикасности система интерних контрола правног лица. Ревизија, такође, укључује оцјену примјењених рачуноводствених политика и вредновање значајних процјена које је извршило руководство, као и оцјену опште презентације финансијских извјештаја.

Сматрамо да су ревизијски докази које смо прибавили довољни и одговарајући и да обезбјеђују солидну основу за изражавање нашег мишљења.

Мишљење

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д., Бања Лука за годину која се завршава на дан 31. децембра 2012. године су припремљени, по свим материјално значајним питањима, у складу са рачуноводственим прописима важећим у Републици Српској.

Бања Лука, 27. фебруар 2013. године



Овлашћени ревизор
Жарко Мионић

ДРУШТВО ЗА УПРАВЉАЊЕ
ПЕНЗИЈСКИМ РЕЗЕРВНИМ ФОНДОМ
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д., БАЊА ЛУКА

БИЛАНС УСПЈЕХА

За годину која се завршава 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Напомена	Година која се завршава 31 децембра 2012.	Година која се завршава 31 децембра 2011.
Пословни приходи			
Приходи од продаје учинака	5	655,876	612,159
Остали пословни приходи	6	44,434	20,900
		<u>700,310</u>	<u>633,059</u>
Пословни расходи			
Трошкови материјала, горива и енергије	7	(26,490)	(25,481)
Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи	8	(521,102)	(446,102)
Трошкови производних услуга	9	(62,085)	(50,009)
Трошкови амортизације	13	(13,242)	(10,519)
Нематеријални трошкови	10	(45,104)	(33,119)
Трошкови пореза и доприноса	11	(7,178)	(6,979)
		<u>(675,201)</u>	<u>(572,209)</u>
Пословни добитак		<u>25,109</u>	<u>60,850</u>
Финансијски приходи			
Приходи од камата		40	-
(Расходи)/приходи од камата		(556)	91
Финансијски добитак/(губитак)		<u>(516)</u>	<u>91</u>
Добитак редовне активности		<u>24,593</u>	<u>60,941</u>
Остали приходи/(расходи)			
Остали расходи		(5,006)	(4,689)
		<u>(5,006)</u>	<u>(4,689)</u>
Добитак прије опорезивања		19,577	56,252
Порез на добитак	12	(5,800)	(6,263)
Нето добитак периода		<u>13,787</u>	<u>49,989</u>
Зарада по акцији:			
- Обична зарада по акцији	17	137.87	499.89

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

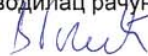
Управа Друштва је саставила приложене финансијске извјештаје дана 24. јануара 2013. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д., Бања Лука на усвајање.

Потписано у име Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д., Бања Лука:

Дарко Лакић,
Генерални директор




Вера Бојић,
Руководилац рачуноводства



**ДРУШТВО ЗА УПРАВЉАЊЕ
ПЕНЗИЈСКИМ РЕЗЕРВНИМ ФОНДОМ
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д., БАЊА ЛУКА**

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Напомена	31. децембар 2012.	31. децембар 2011.
АКТИВА			
Стална имовина			
Нематеријална улагања	13	5,432	7,032
Опрема	13	68,928	45,814
		<u>74,360</u>	<u>52,846</u>
Обртна имовина			
Краткорочна потраживања	14	115,436	45,171
Готовински еквиваленти и готовина	15	22,118	28,213
		<u>137,554</u>	<u>73,384</u>
Укупна актива		<u><u>211,914</u></u>	<u><u>126,230</u></u>
ПАСИВА			
Капитал			
Акцијски капитал	16	100,000	100,000
Законске резерве		434	-
Статутарне резерве		217	-
Нераспоређени добитак		21,809	8,673
		<u>122,460</u>	<u>108,673</u>
Краткорочне обавезе			
Обавезе према добављачима		41,524	11,900
Обавезе за накнаде запосленима		38,002	-
Остале краткорочне обавезе		4,128	328
Обавезе за порез на добитак		5,800	5,329
		<u>89,454</u>	<u>17,557</u>
Укупна пасива		<u><u>211,914</u></u>	<u><u>126,230</u></u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

**ДРУШТВО ЗА УПРАВЉАЊЕ
ПЕНЗИЈСКИМ РЕЗЕРВНИМ ФОНДОМ
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д., БАЊА ЛУКА**

ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НА КАПИТАЛУ
За годину која се завршава 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Акцијски капитал	Законске резерве	Статутарне резерве	Нераспоређени добитак	Укупно
Стање, 1. јануар 2011. године	100,000	-	-	(41,316)	58,648
Добитак текуће године	-	-	-	49,989	49,989
Стање, 31. децембар 2011. године	<u>100,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,673</u>	<u>108,637</u>
Расподјела добити	-	434	217	(651)	-
Добитак текуће године	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13,787</u>	<u>13,787</u>
Стање, 31. децембар 2012. године	<u><u>100,000</u></u>	<u><u>434</u></u>	<u><u>217</u></u>	<u><u>21,809</u></u>	<u><u>122,460</u></u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

ДРУШТВО ЗА УПРАВЉАЊЕ
ПЕНЗИЈСКИМ РЕЗЕРВНИМ ФОНДОМ
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д., БАЊА ЛУКА

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ

За годину која се завршава 31. децембра 2012. године
(У Конвертибилним маркама)

	Година која се завршава 31. децембра 2012.	Година која се завршава 31. децембра 2011.
Токови готовине из пословних активности		
Приливи од купаца и примљени аванси	591,766	567,299
Приливи од премија, субвенција, дотација и сл.	16,534	-
Остали приливи из пословних активности	40	91
Одливи по основу плаћања добављачима	(106,270)	(77,488)
Одливи по основу бруто зарада, накнада зарада и осталих личних примања	(474,464)	(446,096)
Одливи по основу плаћених камата	(566)	-
Одливи по основу пореза на добит	(5,329)	(933)
Остали одливи из пословних активности	(19,754)	(16,505)
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>2,067</u>	<u>26,368</u>
Токови готовине из активности инвестирања		
Приливи по основу краткорочних финансијских пласмана	-	50,000
Одливи по основу куповине нематеријалних улагања и опреме	(8,162)	(57,603)
<i>Нето одлив готовине из активности инвестирања</i>	<u>(8,162)</u>	<u>(7,603)</u>
Токови готовине из активности финансирања		
Прилив по основу краткорочних кредита	22,000	-
Одлив по основу краткорочних кредита	(22,000)	-
<i>Нето прилив готовине из активности финансирања</i>	<u>-</u>	<u>-</u>
Нето (одлив)/прилив готовинских еквивалената и готовине у току године	(6,095)	18,765
Готовински еквиваленти и готовина на почетку године	<u>28,213</u>	<u>9,448</u>
Готовински еквиваленти и готовина на крају године	<u><u>22,118</u></u>	<u><u>28,213</u></u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

ANNUAL REPORT OF REPUBLIC OF SRPSKA'S
PENSION RESERVE FUND
AND OF REPUBLIC OF SRPSKA'S PENSION
RESERVE FUND MANAGEMENT COMPANY
FOR THE YEAR 2012.

Content

Basic information for 2012.	92
The letter of the Management	93
Financial results for 2012	96
Structure of the PREF's portfolio	99
The Management Company Team	101

Basic information for 2012.

	2012	2011
Net profit of the PREF	6,02 million BAM	11,46 million BAM
Maximal part of the profit that can be paid out to Pension and Disability Insurance Fund of Republic of Srpska	5,57 million BAM	6,3 million BAM
Dividend income	11,90 million BAM	12,69 million BAM
Interest income(bonds and deposits)	1,9 million BAM	254 thousand BAM
Bonds and treasury bills investments	16,72 million BAM	11,8 million BAM
Shares investments	444 thousand BAM	0 BAM
The PREF's Nets Assets Value	258,54 million BAM	264 million BAM
Bonds, deposits, treasury bills, cash and claims values	32,07 million BAM	19,32 million BAM
Number of the companies in the PREF's portfolio	593	678
Number of the packages of shares offered for sale	207	337
Number of the sold packages of shares	44	55
Number of the companies where share in the ownership is partially decreased	2	1
Total value of the sold shares	5,54 million BAM	6,6 million BAM
Number of the finished bankruptcy procedures	41	40
Number of the open bankruptcy procedures	22	32
Losses caused by bankruptcies and capital decreases	5,23 million BAM	2,6 million BAM
Number of companies that paid out dividend	10	8
Number of issued orders for sale and purchase of securities on Banja Luka Stock Exchange	789	1.165
Value of fulfilled orders for sale and purchase of securities	29,5 million BAM	18,4 million BAM
Number of the held shareholders' assemblies	400	478

The Letter of the Management

In the second year of the work of Republic of Srpska's Pension Reserve Fund Management Company the rebalancing of the Pension Reserve Fund RS (PREF) portfolio is continued. At the end of 2012 the liquid assets that produces stable incomes (bonds and deposits) made 12,35% of asset or 32 million of BAM which is significant growth compared with the end of 2011. On the other hand, participation in the shares of joint stock companies and the share in non corporate companies are from 100% at the beginning, during the PREF's registration in January 2011, decreased at 87,65% in the end of 2012.

The profit of 6,02 million BAM in 2012 is, among other factors, the result of the PREF's portfolio rebalancing; because in the year 2012 incomes from interests- based on the bonds and bank deposits investments were 1,9 million BAM, which is significant growth compared with 254 thousand BAM interests incomes in the year 2011. The most significant participation in total incomes in 2012 still has dividend of Telekom Srpske, in the amount of 10,9 million BAM, which still carries the biggest merit for the PREF's profit.

In 2012 the expenses were recognized, in the amount of 4,7 million BAM, what was the purchase value (according to the Decision on Establishment of PREF) in 10 companies where the bankruptcy procedure is initiated, but not completed, and where is the certain fact that after the creditors of these companies are settled, there will be no assets which could belong to the shareholders. The expenses caused by writing off these companies and income decrease caused by dividend payout decrease of the companies from Elektroprivreda RS system from 2,1 million BAM in 2011 to 889 thousand in 2012 are the main reasons why profit in 2012 is 5,4 million BAM smaller than in 2011.

The Law on changes and amendment of the Law on Pension Reserve Fund, which entered into the force in 2012, has great influence on the business of the PREF, because it makes possible more efficient management of the PREF portfolio. We also emphasize that dividend was paid out to the Pension and Disability Insurance Fund in the amount of 6,3 million BAM, what was based on the profit PREF made 2011.

Positive opinion of the audit company Deloitte on financial reports of the PREF and the Management Company is the proof that local accounting regulations and international accounting standards are completely applied.

Business environment and corporate governance

As the previous year, the year 2012 was also uncertain and challenging. Forecasts of regional and global economy recovery were between moderately optimistic to the announcements of even bigger economic crisis.

Capital Market in Republic of Srpska in 2012 scored the growth in value of Republic of Srpska bonds turnover and the increase of the price of bonds. Total turnover at Banjaluka Stock Exchange in the year 2012 was less for 38% compared to the year 2011; because significant participation in Banjaluka Stock Exchange turnover in 2011 had the public offer of the bonds of Republic of Srpska. Still, it is encouraging fact that regular turnover of shares and bonds in the year 2012 had significant growth. The regular turnover of shares had the growth of 40%, while the regular turnover of bonds had the growth of 60%. Greater interest

of the investors in the bonds of Republic of Srpska; which were issued according to the debt of the war damage, led to the growth of the price of these bonds for 20-36% in 2012.

We can conclude that the level of corporate governance in Republic of Srpska is still low; what can be also seen from the fact that there is very weak interest for the purchase of the shares where the main shareholder has over 50% of the ownership. Also, in the year 2012 for almost all sold shares from the PREF's portfolio, there was interest of only one investor, what caused the sale of the shares mainly at the beginning price.

The rebalancing of the portfolio

As it is predicted by the Investment Policy Statement of the PREF, the process of the rebalancing of portfolio is continued in 2012, with the goal to decrease the portfolio risk and to create of the assumptions for the accomplishment of stable profit with the tendency of growth.

In 2012, the packages of shares are offered for sale in 207 companies, and in 46 companies the packages are sold, what together with 56 sold packages of shares in 2011, reached the number of 100 sold packages of shares. Although sales prices of the shares from the PREF portfolio were above expectations and mainly above current market prices, those prices are often lower than the purchase value according to the Decision on Establishment of PREF. The sale of the shares at prices that were lower than the purchase prices caused the realization of capital losses, what influenced that the profit of the PREF was lower in that case, than in case if those shares were not sold. But, keeping those shares in the PREF portfolio would not lead to the income of dividends, because those joint stock companies mainly do not gain profit nor pay out the dividend. Also, it is not real to expect to gain capital income from those shares, because they are characterized by non liquidity and except the majority owner, the other investors do not have positive expectations that could lead to the growth of the price.

On the other hand, interest income, in the amount 1,9 million BAM, is the best indicator of the validity of rebalancing portfolio, with no regard to the fact that the sale of the shares at prices which are lower than the purchase value decreased the profit of the PREF.

The value of the PREF's assets

The decrease of the market prices of the shares at the Banjaluka Stock Exchange in 2012, which had average decrease of 7,9%, and the dividend paid out to the Pension and Disability Insurance Fund of Republic of Srpska, in the amount of 6,3 million BAM, caused the decrease of the PREF's nets assets value for 5,5 million BAM or 2,08%.

On the other hand, as the result of the increase of the price of the bonds at the Banjaluka Stock Exchange, the value of PREF's investments in bonds in 2012 significantly increased. Having in mind, that bonds and deposits make 12,35% of the PREF's assets, that growth did not neutralized the decrease of the price of shares in the portfolio of the PREF. The biggest growth of the bonds from the portfolio of the PREF had the bonds of Republic of Srpska, that were issued according to the debt of the war damage. As an example we could state that in the bonds issued according to the debt of the war damage in 2011 PREF invested 3,8 million BAM, while the value of these bonds, that were bought in 2011 in the end of 2012 were 5,3 million BAM. If we add that the growth of the prices of other bonds from portfolio occurred, so as the growth of the prices of bonds that were bought during the year 2012, and that they had constant trend of growth, we are encouraged to continue already initiated process of the rebalancing of the PREF portfolio.

Plans for the year 2013

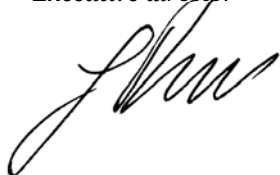
As in the previous two years of the business of the PREF, the majority of the activity in 2013 will be focused on the rebalancing of the PREF portfolio and the increasing of the participation of debt securities and bank deposits. This year we will pay more attention to the

companies that do not hold shareholders assemblies and do not publish financial reports. Having in mind that we do not have the control package of shares in none of the joint stock companies, together with other shareholders we will try to analyze the best way for the initiation of bankruptcy procedures if there is no other way for a company to restart its activity and to gain profit.

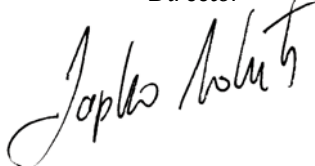
For the results we have achieved in the previous two years we have to thank to all who give us support and with whom we have great cooperation. First of all we have great support of the Government of Republic of Srpska and competent Ministries, further we have support of our founders, i.e. the Pension Disability Insurance Fund of Republic of Srpska, support of the companies from the PREF's portfolio, we also have very good cooperation with all institutions of capital market and institutional investors in Republic of Srpska. We will keep trying to justify the trust that has been given to us: to manage one of the biggest investment funds in Republic of Srpska.

March 2013

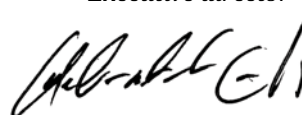
Gordana Drobnjak, CFA
Executive director



Darko Lakic
Director



Sasa Stevanovic
Executive director



Financial results of the PREF for the year 2012.

In the year 2012, we have received dividend from 10 companies from the PREF's portfolio. The total amount of the dividend income is 11.898.258 BAM, where dividend of Telekom Srpske is 10.902.989 BAM or 91,64% of all dividends in the year 2012, what is, as in the previous year, significant participation of the Telekom Srpske dividend in the dividend incomes.

Dividend incomes in 2012.

Issuer	Assembly date	PREF's % in the issuer on the day record date	Number of PREF's shares on the record date	Dividend by a share in BAM	Dividend in BAM
Telekom Srpske ad Banja Luka	27.04.2012	10,0092	49.183.532	0,1157	5.690.970
Telekom Srpske ad Banja Luka	06.12.2012	9,8057	48.183.532	0,1082	5.212.019
RiTE Ugljevik ad Ugljevik	04.07.2012	10,0054	25.615.101	0,0347	889.673
ZTC Banja Vrucica ad Teslic	21.05.2012	8,9139	2.995.086	0,007	20.966
Meridijan ad Banja Luka	18.04.2012	7,7288	606.136	0,0319	19.322
Lutrija RS ad Banja Luka	26.07.2012	10,0000	300.829	0,0448	13.485
Gas Promet ad Istocno Sarajevo	28.06.2012	10,0000	469.063	0,0255	11.973
Boksit ad Milići	30.04.2012	8,7947	1.520.407	0,0068	10.349
TGT ad Laktasi	25.04.2012	6,9075	67.008	0,15	10.051
Hi Destilacija ad Teslic	27.04.2012	7,7136	1.791.732	0,0056	10.028
Romanijaputevi ad Sokolac	27.06.2012	10,0000	785.139	0,012	9.422
				Total	11.898.258

Dividend in the year 2012, constitutes 86,2% of the total PREF's incomes, because in the structure in the PREF's assets shares of the joint stock companies still dominate, while accomplished profit from the securities sale was for 45% less in this year than in the previous.

But, by the initiated rebalancing process of, i.e. by bonds and deposits increase in the PREF's assets, conditions for the fact that PREF's profit does not depend only on paid off dividends are continuously fulfilling.

Interest incom

Interest incom, based on the investments in bonds, treasury bills and deposits were 1,9 million BAM, what was the result of the rebalancing process. The biggest part of the interest income refers to interest income on bonds in the amount of 1.702.503

BAM, where 976.812 BAM of that amount refers to calculated income on the basis of discount bond purchasing; because effective interest rate on amortized expense was calculated according to the international accounting standards.

Interest income on deposits made was 159.958 BAM, while treasury bills interest income was 45.506 BAM.

Accomplished security sale profits/losses

In the year 2012, we recorded 1,85 million net losses based on the sale of shares packages, what was the result of the initiated process of the portfolio rebalancing. Although from the total 46 sold shares packages, even 38 were sold at the price above fair value (while 3 shares packages are sold at the fair value), these sale prices are often lower than purchase shares values according to the Decision on the Establishment of PREF.

Unlike shares, whose purchase value was defined according to the Decision on establishment, treasury bills that were purchased and then sold by the PREF did not score any losses. Beside interest income made during the period of "keeping" these treasury bills, there was capital profit in the amount of 50 thousand BAM.

Other expenses

As accomplished expenses are concerned, the biggest part in the amount of 4,7 million BAM refers to losses caused by 10 companies where the bankruptcy procedure still lasts. Having in mind, that purchase share value of these 10 companies is 4,7 million BAM, and the fact that on basis of the information and documentation obtained by bankruptcy trustees and bankruptcy judges it is concluded that after the bankruptcy procedure is over, there will be no assets that would belong to the shareholders, in the year 2012 the losses in the stated amount are acknowledged. There are also acknowledged expenses based on the ownership in the companies where the bankruptcy procedure is over and companies which had the capital decrease.

Operating expenses

Operating expenses in the year 2012 were 765 thousand BAM, including the management fee, compensation to depositaries, expenses for trade at Banjaluka Stock Exchange etc.

Profit pay off to Republic of Srpska's Pension Disability Insurance Fund (PIO RS)

The possibility of profit pay off to the founder (PIO RS) is defined by the law. The PREF's net value in the year 2012 is 11.456.556 BAM, and according to the article 8 of the Law on pension reserve fund: "Annual PREF's net profit according to the decision of the PREF's governing bodies, could be paid off to the founder only for the purpose of the financing of current pensions, if the amount of the paid off net profit is not bigger than 50% dividend and interest income received in money."

Having in mind that 50% of dividend and interest income is 6.905.463 BAM, if PREF's assembly made the decision on dividend pay out to the PIO RS Fund, the total PREF's profit could be paid off, decreased for the amount that must go to legal reserves or 301.034 BAM and the amount that goes to statutory reserves or 150.517 BAM, i.e. dividend in the amount of 5.569.129 BAM could be paid off.

Profit and loss statement- short version

Income description	Amount (BAM)
Dividend income	11.898.258
Accomplished incomes based on the shares sale	1.330.171
Accomplished incomes based on the treasury bills sale	50.244
Interest income	1.912.669
Total	15.191.342

Expenses description	Amount (BAM)
Accomplished expenses based on the companies with bankruptcy procedures in process	4.704.858
Accomplished expenses based on the companies with finished bankruptcy procedures	164.261
Accomplished expenses based on the capital decrease in the companies	359.851
Accomplished expenses based on the shares sale	3.176.959
Management fee	655.876
Trading expenses	18.536
Compensation to the depository bank	36.313
Other business expenses of the PREF	54.008
Total	9.170.662

NET PROFIT: **6.020.680 BAM**

The PREF's portfolio rebalancing

The most important effect of the PREF management in the first two years is definitely increase of the liquid assets participation in the PREF's portfolio, which makes possible to accomplish a certain interest income. According to the Decision on PREF's Establishment, initial capital of the PREF in the beginning of the year 2011 was made only of shares joint stock companies and shares of non-corporatized companies. During 2011, the entire share packages of the PREF are sold into 55 companies and during 2012, 44 share packages more are sold. Proceeds from the sale and dividends are invested in bonds and bank deposits, so in the end of 2011 the liquid assets with stable incomes was 19,32 million BAM, and in the end of 2012 the liquid assets with stable incomes was 32,07 million BAM. It should be added that during 2012 the PIO Fund has got paid off dividend in the amount of 6,3 million BAM.

The origin of assets in the PREF's portfolio

Date	Shares of the joint stock companies	Shares in non-corporatized companies	Bonds, deposits, treasury bills, cash, claims
31.12.2010	242.190.008 BAM (88,13%)	32.622.566 BAM (11,87%)	0 BAM (0,00%)
31.12.2011	215.030.191 BAM (81,42%)	29.748.947 BAM (11,26%)	19.320.096 BAM (7,32%)
31.12.2012	197.529.023 BAM (76,34%)	29.150.730 BAM (11,27%)	32.073.283 BAM (12,40%)

The Structure of the PREF's Portfolio

The PREF's assets still mainly contains of shares of Telekom Srpske and of shares of the companies from Elektroprivreda RS system, whose value in the end of 2102 ma-ke over 50% of the PREF's portfolio value. If we consider the risk, it is necessary to decrease the participation of certain investments. It is possible to do by either: the sale of these investments or by increase of the participation in other investments. It is significant to emphasize that in the structure of the PREF's assets mainly profitable, certain and liquid investments dominate, like the shares of Telekom Srpske. Still, in order to respect legal regulations concerning decrease of the exposure towards one issuer, the Management Company during 2012 has decreased the participation in the ownership of Telekom Srpske and sold one million of shares, i.e. 0,2% of the ownership.

Further, the biggest quality in the PREF's portfolio is achieved by the increase of participation in bonds, deposits and cash, whose value in the end of 2012 was 32 million BAM or 12,35% of the total PREF's assets value.

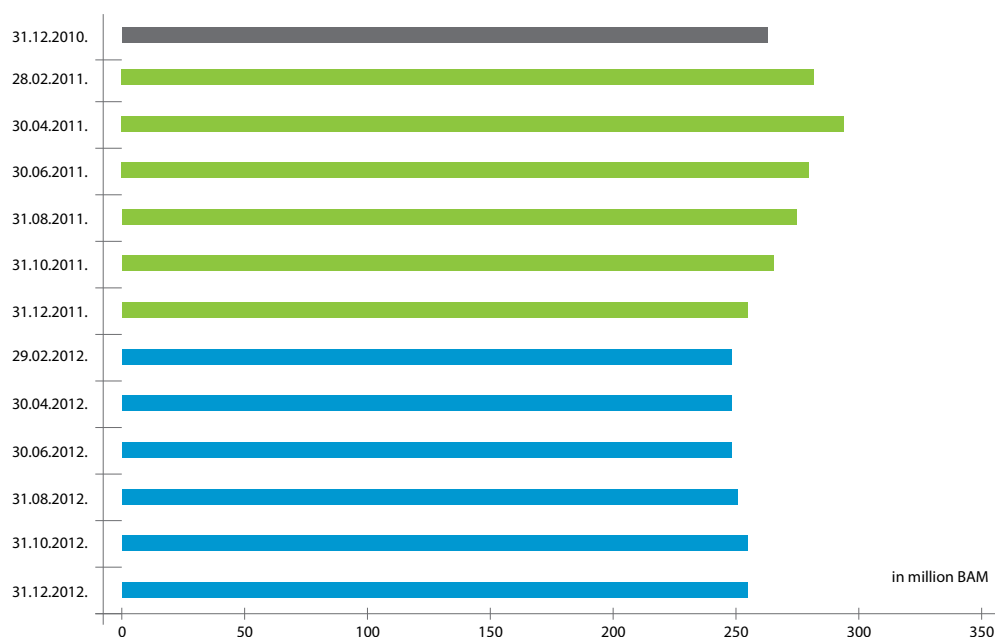
The structure of the PREF's portfolio

Description	Value	%
Telekom RS	74.207.458	28,68%
Elektroprivreda (10 companies)	61.932.526	23,93%
Free market (263) companies	37.412.541	14,46%
Non-corporatized companies (31 companies)	29.150.730	11,27%
Official market (25 companies)	23.976.498	9,27%
Bonds	21.498.000	8,31%
Deposits and placements	6.700.000	2,59%
Cash	3.766.337	1,46%
Claims and securities	108.947	0,04%
103 companies whose value is 0 (103 companies)	0	0,00%
Companies in bankruptcy procedures (160 companies)	0	0,00%
Total	258.753.036	100,00%

PREF's nets assets value on the 31st of December in 2011 was 274,8 million BAM. In first six months of 2012, there were no bigger oscillations in PREF's assets values, while in the second part of the year, till November, the PREF's assets value mainly had the trend of growth. The greatest assets value PREF had in November, 2012 and it amounted to 267,9 million BAM, while after that there was decrease in December and it was 258,5 million BAM. It should be emphasized that during 2012, on average share prices at Banjaluka Stock Exchange decreased by 7,9% (the decrease of Republic of Srpska's Stock Exchange index value), and that there was dividend payout in Decem-

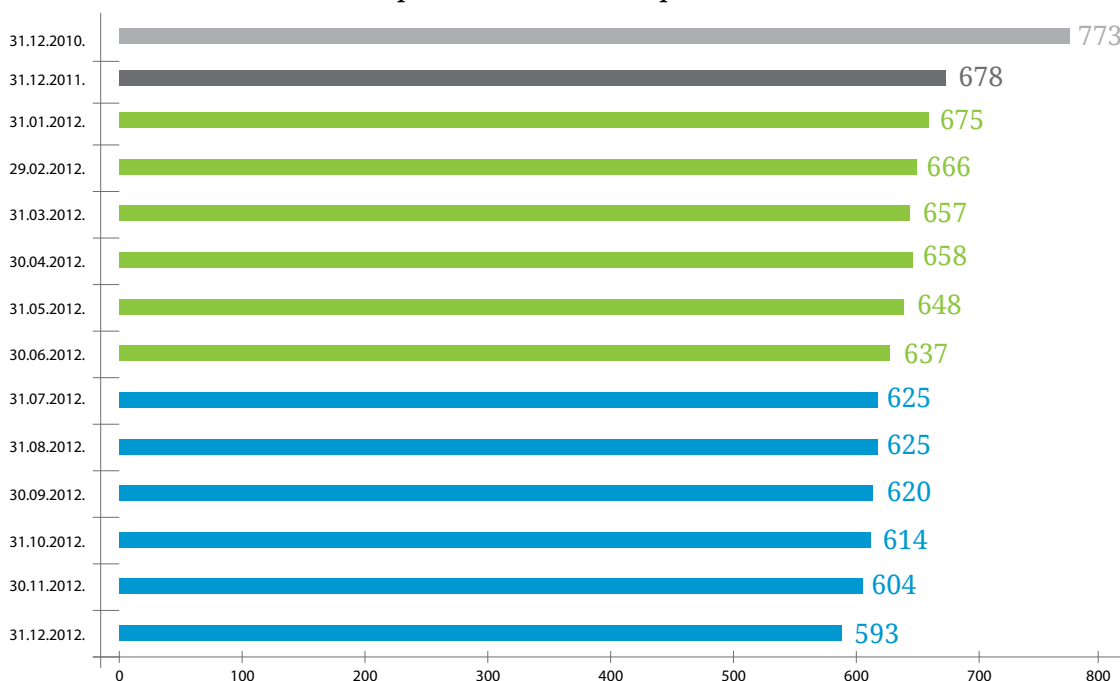
ber to the Pension Disability Insurance Fund in the amount 6,3 million BAM. Monthly reports on PREF's nets assets value are published on the PREF's web site (www.pref.rs.ba) and on the web site of the Pension Disability Insurance Fund (www.fondpiors.org) till the 15th in the month for the previous one.

Fluctuation of the PREF's nets assets value



The number of the companies in the PREF's portfolio is constantly decreasing. The number of the companies on the 31st of December in 2010 was 773. In the end of 2011 the number of the companies in the PREF's portfolio was 678, while in the end of 2012 the number was 593. We decreased the number of the companies in 2012 for 85, we sold 44 of them (in two companies entire participation in the ownership is not sold), while we erased 41 companies from the portfolio because of the finished bankruptcy procedure. The long term goal is to decrease the number of the companies in the portfolio, what would make conditions for more efficient management and creation of better corporate governance in the companies from the PREF's portfolio.

The number of the companies in the PREF's portfolio



- 44 companies were sold by the end of 2012

- 41 companies were erased from our portfolio because of the finished bankruptcy procedures



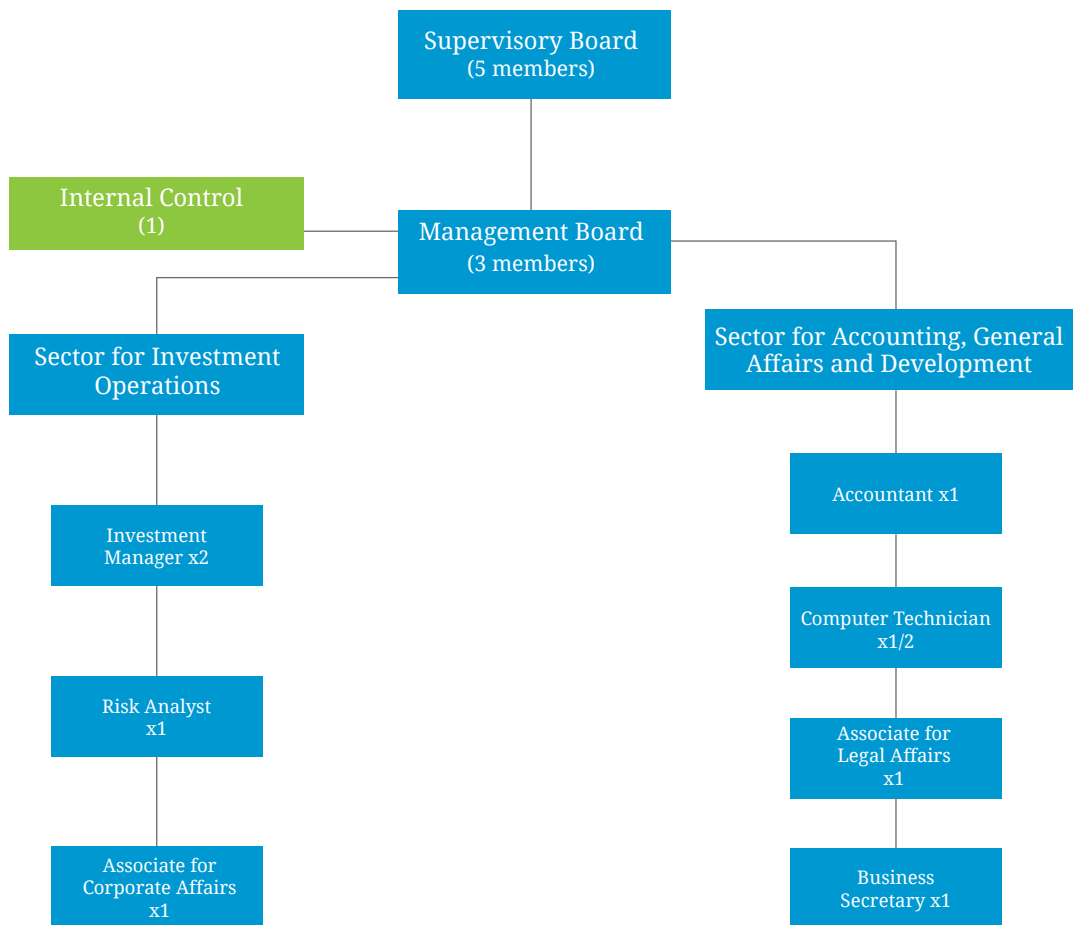
The Team of the Management Company

There were no changes in the Management Company during 2012 compared to organizational structure defined in 2011. In the Company, according to the internal document on Regulation organization and job classification in the Management Company there are 11 employees on full time contract, while computer technician has part time contract. The Company as an employer completely respects and applies legal regulation concerning employment. All employees are permanently employed and they have all legal rights concerning annual and sick leaves, personal incomes and pension and health insurance benefits, which are defined according to the Law on labor and to the competent collective contract of employees in financial sector.

Organization of the Management Company is as follows:

- Supervisory Board consists of 5 members
- The Management consists of the director and two executive directors
- Internal Control Department where there is one employee
- Investment Sector governed by one executive director of investments and there are 4 employees: 2 investment managers, risk analyst and expert associate for corporate affairs
- Accounting Sector and General Affairs Sector governed by executive director for accounting, general affairs and development and there are 4 employees: an accountant, business secretary, expert associate for legal affairs and a computer technician at part time job

Organizational structure in the company



Translation of the auditors' report issued in the Serbian language

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Management and the Owner of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka

We have audited the accompanying financial statements (page 2 to 30) of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka (the "Fund"), which comprise the balance sheet as of December 31, 2012, and the related income statement, statement of changes in net assets and cash flow statement for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the accounting regulations prevailing in the Republic of Srpska, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and the Law on Accounting and Auditing of the Republic of Srpska. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka for the year ended December 31, 2012 have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska, as well as with the basis of preparation of the financial statements disclosed in Note 2.1 to the financial statements.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 2.1 to the financial statements disclosing that the calculation of the Fund's net asset value was performed in accordance with the Bylaw on Methodology for Determining Net Value of Assets of the Share Fund and Restitution Fund of the Republic of Srpska (Official Gazette of RS, nos. 95/06, 2/07, 7/07 and 120/08), the provisions of which differ in certain respects from the requirements of IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement." Our opinion is not modified in respect of this matter.

Banja Luka, February 27, 2013

Certified Auditor
Žarko Mionić

Translation of the auditors' report issued in the Serbian language

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Management and the Owner of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka

We have audited the accompanying financial statements (page 2 to 22) of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka (the "Company"), which comprise the balance sheet as of December 31, 2012, and the related income statement, statement of changes in equity and cash flow statement for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the accounting regulations prevailing in the Republic of Srpska, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and the Law on Accounting and Auditing of the Republic of Srpska. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka for the year ended December 31, 2012 have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Banja Luka, February 27, 2013

Certified Auditor
Žarko Mionić



Пензијски резервни фонд
Републике Српске и

Друштво за управљање
Пензијским резервним фондом
Републике Српске

www.pref.rs.ba