



ПРЕФ

2016

Годишњи извјештај
/ Annual Report





2016 ГОДИШЊИ ИЗВЈЕШТАЈ

о пословању Пензијског резервног фонда
Републике Српске и Друштва за управљање
Пензијским резервним фондом Републике Српске

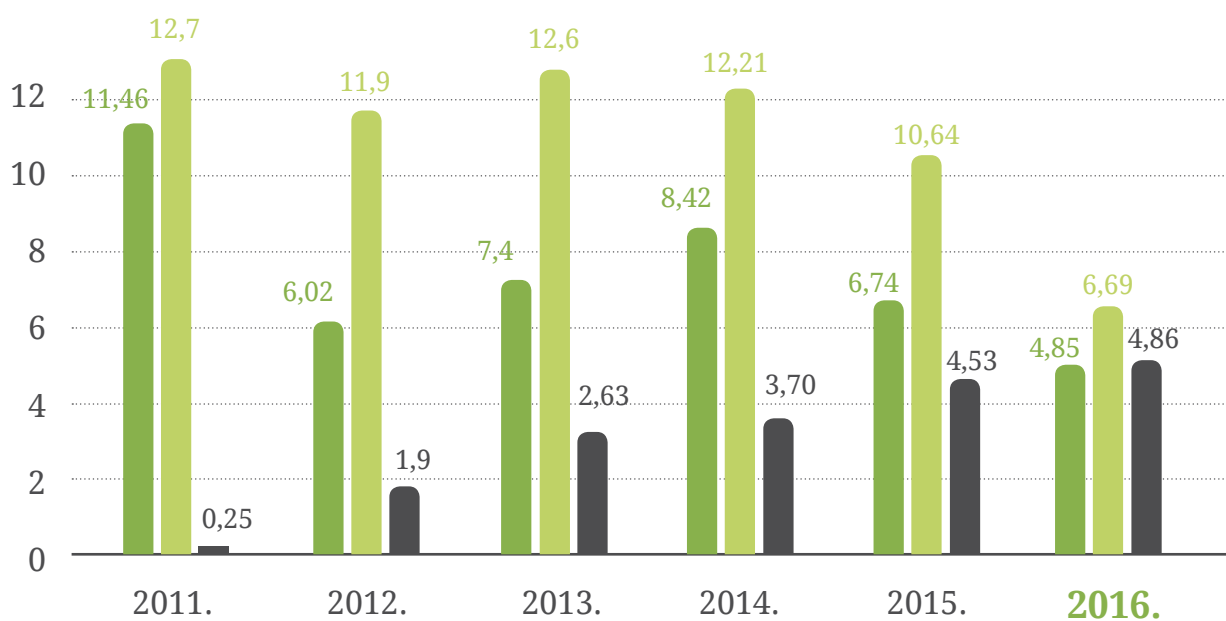
Садржај

03	● УВОД
05	ПРЕФ у 2016. години
06	Основне информације о пословању од 2011. до 2016. године
08	Писмо Управе Друштва за управљање
11	Пословно окружење у 2016. години
17	● ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ПЕНЗИЈСКОГ РЕЗЕРВНОГ ФОНДА У 2016.
18	Укратко о ПРЕФ-у
20	Финансијски резултат ПРЕФ-а
30	Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а
37	Структура портфеља ПРЕФ-а
40	Корпоративне активности
47	Извјештај о ризицима ПРЕФ-а
51	Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2017. години, са освртом на 2016. годину
53	● ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ДРУШТВА ЗА УПРАВЉАЊЕ У 2016.
54	Укратко о Друштву за управљање
57	Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање
60	Извјештај о раду Управе Друштва за управљање
62	Тим Друштва за управљање
65	Извршење финансијског плана Друштва за управљање
69	Приноси, финансијски и имовински положај Друштва за управљање
72	Етички кодекс и друштвено одговорно пословање
73	Интерна контрола у Друштву за управљање
76	● Прилог 1: Скраћени финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске, са мишљењем ревизора
81	● Прилог 2: Скраћени финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске, са мишљењем ревизора
87	● ENGLISH VERSION

ПРЕФ у 2016. години



у мил. КМ



- Нето добит ПРЕФ-а
- Приходи од дивиденди
- Приходи од камата (обвезнице, депозити и трезорски записи)

Основне информације о пословању ПРЕФ-а: 2011 - 2016. година

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015	2016.
Нето добит ПРЕФ-а (у мил. КМ)	11,46	6,02	7,4	8,42	6,74	4,85
Максималан дио добити која може бити исплаћена Фонду ПИО РС (у мил. КМ)	6,3	5,57	6,8	7,79	6,23	4,49
Приходи од дивиденди (у мил. КМ)	12,7	11,9	12,6	12,21	10,64	6,49
Приходи од камата (обвезнице и депозити) (у мил. КМ)	0,25	1,9	2,63	3,70	4,53	4,86
Инвестиције у обвезнице и трезорске записе (у мил. КМ)	11,8	16,72	22,18	28,22	20,33	28,41
Инвестиције у акције (у мил. КМ)	0	0,44	0	0	0	0
Нето вриједност имовине ПРЕФ-а (31.12.) (у мил. КМ)	264	258,5	261	261,88	260,77	220,56
Вриједност обвезница, депозита, трез. записа, готовине и потраживања (у мил. КМ)	19,32	32,07	48,93	63,41	76,71	81,58
Број предузећа у портфелу ПРЕФ-а (31.12.)	678	593	504	445	415	376
Број пакета акција понуђених на продају	337	207	199	132	57	92

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Број продатих цјелокупних пакета акција	55	44	48	29	9	13
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву	1	2	2	1	1	0
Укупна вриједност продатих акција (у мил. КМ)	6,6	5,54	6,02	7,07	2,89	1,80
Број закључених стечајних поступака (брисано из портфеља)	40	41	41	29	25	26
Број отворених стечајних поступака	32	22	7	7	8	8
Реализовани губици по основу стечајева, смањења капитала, губитака изнад капитала и остали расходи (у мил. КМ)	2,6	5,23	6,66	6,22	7,28	4,97
Број предузећа који је исплаћивао дивиденду	8	10	11	11	10	9
Број датих налога за продају и куповину хартија од вриједности	1.165	789	817	419	416	335
Вриједност реализованих налога за продају и куповину хартија од вриједности (у мил. КМ)	18,4	29,5	40,06	41,92	30,07	37,69
Број одржаних скупштина акционара	478	400	336	243	212	218

Писмо Управе Друштва за управљање

У протеклој години трудили смо се да нашим активностима дамо што већи допринос расту имовине и будућих дивиденди ПРЕФ-а. Ове године планирана је исплата око 4,5 милиона КМ дивиденде, које ће послужити за подршку систему обавезног пензионог осигурања. Остварена добит у 2016. години у износу од 4,85 милиона КМ, иако мања за 1,89 милиона КМ у односу на прошлу годину, добија на значају ако имамо у виду пад прихода од дивиденде за више од четири милиона КМ. Свјесни смо чињенице да је дивиденда ПРЕФ-а скромна, у односу на годишње потребе за исплату пензија у Републици Српској, међутим укупан износ исплаћених дивиденди за шест година у износу од преко 37 милиона КМ, премашује очекивања која смо имали када смо почели пословање.

Од предузећа која исплаћују дивиденду, и даље предњачи Телеком Српске чија дивиденда чини 96% свих прихода од дивиденди ПРЕФ-а. Свакако да су и осталих осам предузећа која су исплатили дивиденде заслужни за резултате ПРЕФ-а, а поред Телекома Српске привредна друштва ТГТ а.д. Лакташи и Бања Врућица а.д. Теслић су свих претходних година исплаћивала дивиденду ПРЕФ-а

У условима општег пада каматних стопа на домаћем и међународном тржишту остварен је раст прихода од камата. Достигнути су рекордни приходи од камата у износу од 4,86 милиона КМ. То показује оправданост инвестиционе

политике у претходних шест година, која је подразумијевала продају акција од којих немамо очекивања да ће у разумном року обезбиједити прихватљив принос на капитал, уз ризик који са собом носе те акције и улагање у дужничке инструменте од којих остварујемо стабилне приходе од камата. Такође, створили смо могућност да у наредним годинама имамо значајне и извјесне приливе. Ови приливи ће нам послужити за нове активности на пројектима које планирамо и који ће повећати нашу профитабилност. Значајно је што је банкарски систем и систем осигуравајућих друштава препознао атрактивност дужничких финансијских инструмената на тржишту капитала Републике Српске.

Поштовање Међународних рачуноводствених стандарда и принципа опрезности и ове године нас је приморало да дио негативних ревалоризационих резерви, која се тичу предузећа код којих је отворен стечај и гдје су очекивања да ће доћи до стечаја, признамо на терет расхода у билансу успјеха, што је ове године износило око 4,6 милиона КМ.

Иако смо започели активност на оснивању добровољних фондова у Републици Српској прије више година, у протеклој 2016. години смо их привели крају. Прву уплату у први добровољни фонд у РС и БиХ очекујемо у 2017. години. Развојем партнерства са међународним институцијама попут Европске банке за обнову и



развој (ЕБРД) и Скупне покојнинске дружбе из Љубљане омогућило нам је стицање нових знања и искустава. Наша инвестиција у овај пројекат подразумева и страну директну инвестицију. На сваку уложу 1 КМ од стране ПРЕФ-а, страни партнери ће уложити 2 КМ. Сматрамо да су ове активности позитивне како за ПРЕФ тако и за цјелокупно друштво. Креирајући нову институцију на финансијском тржишту, креирајући нови фонд, дајемо могућност новог производа, нове штедње грађанима, новог дугорочног инвеститора, али на овај начин дајемо и могућност повећања финансијске писмености. Промовисањем штедње, промовисаћемо смањење потрошње која ће имати позитивне ефекте на текући биланс РС. На овај начин отворили смо могућност и дали скромни допринос стварању претпоставки за макроекономску стабилност.

Фебруар, 2017. године

Гордана Дробњак, CFA, MBA
Извршни директор

Дарко Лакић
Директор

мр Саша Стевановић, FRM
Извршни директор



Best Sovereign Reserve Fund
Pension Reserve Fund of
the Republic of Srpska

Sponsored by
Generall Investments

IPE AWARDS
2016

IPE AWARDS
2016

WINNER

Best Sovereign Reserve Fund

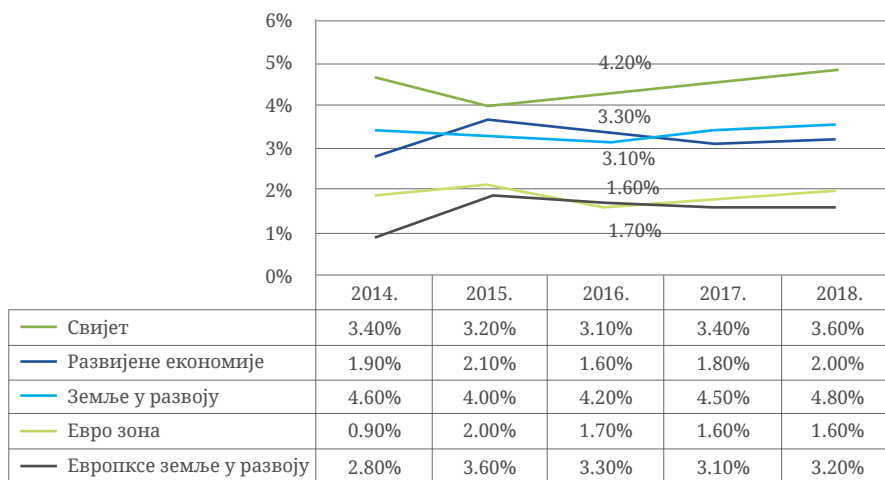
Пословно окружење у 2016. години

У Европи и Свијету

У 2016. години је забиљежен наставак благог пада економских активности, али је за 2017. и 2018.

годину пројектован умјерен опоравак, највише захваљујући процјенама показатеља земаља у развоју.

Реални раст БДП-а



Извор: MMF, World Economic Outlook, Update January 2017.

Пројекције глобалног раста у Свијету су доста опрезне, а као посљедица ослабљених изгледа за раст групе развијених економија након исхода референдума у Великој Британији, као и неизвјесности које носе посљедице активности нове Америчке администрације, док се код земаља у развоју очекује значајнији раст реалног БДП-а.

Код осталих показатеља за 2016. годину, обим свјетске трговине је порастао за 1,9%, што је мање у односу на претходну годину када је забиљежен раст од 2,70%, цијена сирове нафте је пала за 15,90%, што је мање у односу на прошлогодишњи пад од 47,20%, док су потрошачке цијене порасле за неосјетних 0,70% у развијеним земљама, те

4,50% у земљама у развоју. За 2017. и 2018. годину се, према процјенама ММФ-а, предвиђају значајније позитивне промјене свих претходно наведених показатеља.

У Европи, основни покретач раста до 2018. године остаће приватна потрошња, те раст запослености и плата, затим креирање нових радних мјеста, подстакнуто недавним реформама у већини земаља, што је охрабрујуће је за инвестиције, за које се процјењује да ће расти по стопама од 3,3% у 2016. години до 3,5% у 2018. години. Очекује се да ће се побољшања наставити и на подручју јавних финансија, док ће нижи трошкови позајмљивања остати подршка расту.

У Републици Српској

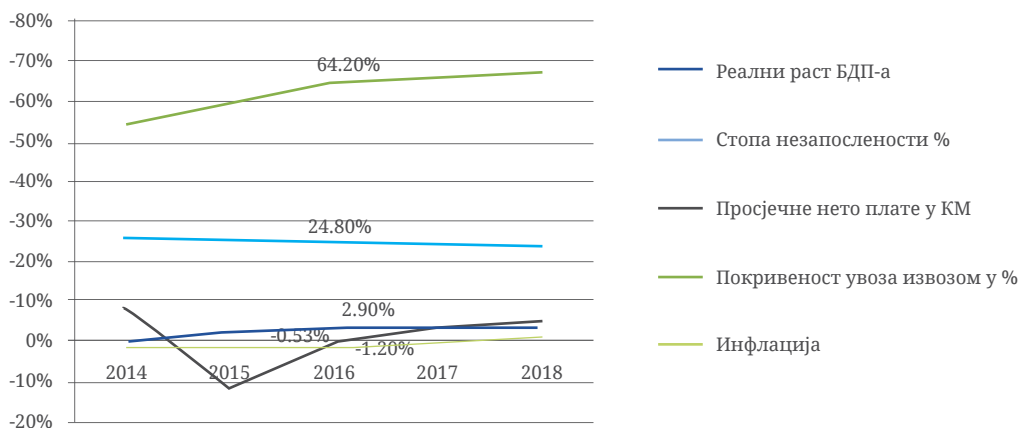
Пројекције глобалног раста у Свијету су доста опрезне, а као посљедица ослабљених изгледа за раст групе развијених економија након исхода референдума у Великој Британији, као и неизвјесности које носе посљедице активности нове Америчке администрације, док се код земаља у развоју очекује значајнији раст реалног БДП-а.

Код осталих показатеља за 2016. годину, обим свјетске трговине је порастао за 1,9%, што је мање у односу на претходну годину када је забиљежен раст од 2,70%, цијена сирове нафте је пала за 15,90%, што је мање у односу на прошлогодишњи пад од 47,20%, док су потрошачке цијене порасле

за неосјетних 0,70% у развијеним земљама, те 4,50% у земљама у развоју. За 2017. и 2018. годину се, према процјенама ММФ-а, предвиђају значајније позитивне промјене свих претходно наведених показатеља.

У Европи, основни покретач раста до 2018. године остаће приватна потрошња, те раст запослености и плата, затим креирање нових радних мјеста, подстакнуто недавним реформама у већини земаља, што је охрабрујуће је за инвестиције, за које се процјењује да ће расти по стопама од 3,3% у 2016. години до 3,5% у 2018. години. Очекује се да ће се побољшања наставити и на подручју јавних финансија, док ће нижи трошкови позајмљивања остати подршка расту.

Процентуалне промјене (%)



Извор: Програм економских реформи Републике Српске за период 2017–2019. године

БДП

Остварене стопе реалног раста БДП-а у прва три квартала 2016. године износиле су: 2,2%, 1,8% и 3,3%, респективно, те је за крај 2016. године пројектован у износу од 9,5 млрд КМ, док се за наредну годину очекује раст од 3%.

Инфлација

Цијене производа и услуга које се користе за личну потрошњу у Републици Српској, мјерене индексом потрошачких цијена на годишњем нивоу су у просјеку ниже за 0,2%, док се за наредне три године очекује благи раст цијена од 0,10% до 1,40%.

Плате и запосленост

У 2016. години просјечна нето плата износила је 836 КМ, а просјечна бруто плата 1.344 КМ. У односу на 2015. годину, просјечна нето плата већа је номинално за 0,6%, а реално за 1,8%, док је број запослених у септембру 2016. године

износио 257.001, што је за 3,3% више у односу на исти период претходне године, тако да стопа незапослености у 2016. години износи 24,80%.

Индустријска потрошња

У периоду јануар–септембар 2016. године стопа раста индустријске производње износила је 7,0%, чему је допринијело повећање производње у областима Производња и снабдијевање електричном енергијом и Прерађивачкој индустрији, док је у области Вађење руда и камена забиљежен пад.

Спољна трговина

У току 2016. године остварен је извоз у вриједности од 2.865 милиона КМ, што је за 9,6% више у односу на исти период претходне године. Увоз је, у истом периоду, износио 4.406 милиона КМ, што је за 0,8% више у односу на исти период претходне године. Процент покривености увоза извозом за 2016. годину је износио 65,00%.

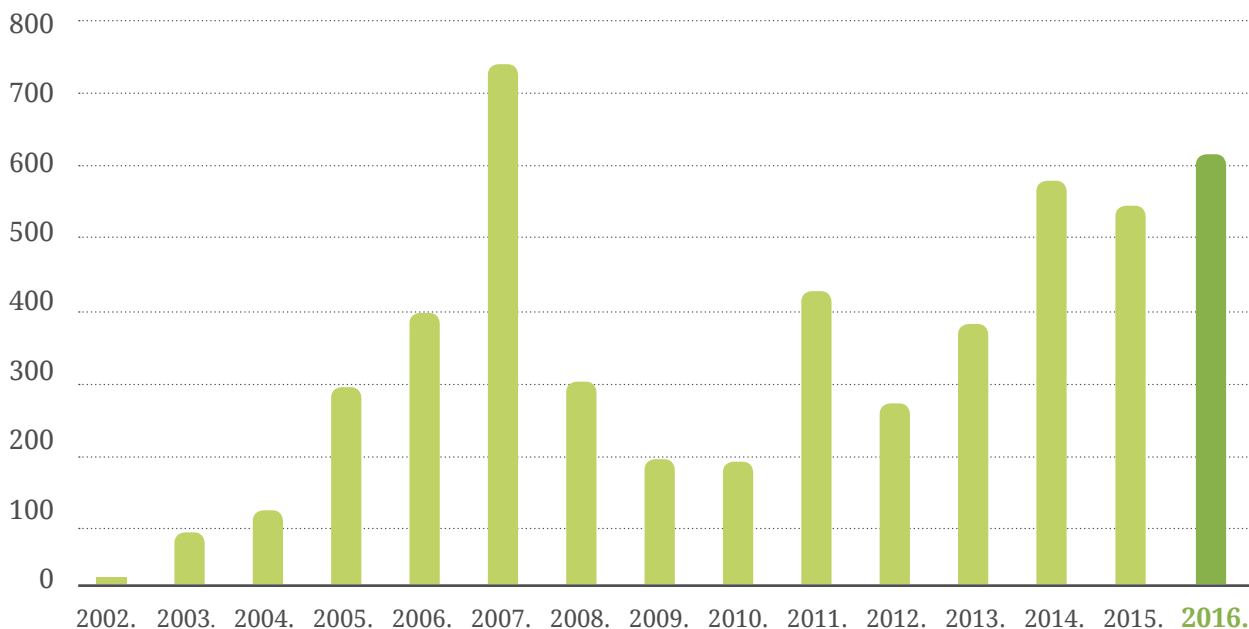
Тржишта капитала

Тржишна капитализација свих хартија од вриједности на Бањалучкој берзи на крају 2016.

године је износила 3,96 милијарде КМ, што је за 7,33% мање у односу на претходну годину, а најзначајнији берзански индекс BIRS је остварио пад од 17,00%.

у мил. КМ

Промет на Бањалучкој берзи по годинама



Регионални берзански индекси

Берза	Индекс	Промена у 2011.	Промена у 2012.	Промена у 2013.	Промена у 2014.	Промена у 2015.	Промена у 2016.	Кумулативна промена
Бањалучка берза	BIRS	-8,34%	-7,89%	-7,91%	-2,97%	-8,64%	-17,0	-24,56%
Сарајевска берза	SASX-10	-16,18%	-3,87%	-2,06%	-3,11%	-2,20%	-1,2	-23,54%
Београдска берза	BELEX15	-23,43%	4,98%	6,51%	11,80%	-3,44%	11,4	-4,28%
Загребачка берза	Crobex	-17,56%	0,01%	3,10%	-3,06%	-3,20%	18,1	-17,60%
Љубљанска берза	SBI TOP	-30,67%	7,79%	3,17%	19,59%	-11,22%	3,1	-7,80%
Македонска берза	MBI 10	-13,34%	-12,34%	0,44%	8,07%	-0,59%	16,5	-17,54%
Монтенегро берза	MONEX 20	-35,79%	5,63%	0,00%	15,28%	6,80%	-5,1	-21,81%

У 2016. години, негативни трендови су настављени на Бањалучкој и Сарајевској берзи, док је након периода опоравка, негативну промену остварио и индекс Монтенегро берзе. Код осталих регионалних индекса, након волатилности и негативних промена у претходном периоду, у 2016. години су остварене значајније позитивне промене кључних индекса, од којих

је највише порастао индекс Загребачке берзе и то за 18,1%.

За посматрани период 2011-2016, примјетно је да су кумулативне промене индекса негативне, осим у случају Београдске берзе, те да је највећи пад остварио индекс Бањалучке берзе од 42,8%,

Глобални берзански индекси

Берза	Индекс	Проmjена у 2011.	Проmjена у 2012.	Проmjена у 2013.	Проmjена у 2014.	Проmjена у 2015.	Проmjена у 2016.	Кумулативна проmjена
NASDAQ NYSE	Dow Jones Industrial Average	5,53%	7,26%	26,50%	7,52%	-2,23%	14,1	50,51%
NASDAQ NYSE	S&P 500	0,00%	13,41%	29,60%	11,39%	-0,73%	10,5	62,52%
London SE	UK FTSE 100	-5,55%	5,84%	14,43%	-2,71%	-4,93%	15,0	5,80%
Frankfurt SE	DAX	-14,69%	29,06%	25,48%	2,65%	4,87%	12,8	48,73%
Euronext Paris	CAC 40	-16,95%	15,23%	17,99%	-0,54%	8,53%	5,3	21,87%
Athnes SE	ASE	-51,88%	33,43%	28,06%	-28,94%	-23,58%	1,9	-55,35%
Tokyo SE	NIKKEI	-17,34%	22,94%	56,72%	7,12%	5,73%	6,2	80,38%

Сви водећи глобални индекси у 2016. години су забиљежили раст вриједности, од којих је највише порастао индекс Лондонске берзе за 15%, док је најмањи раст остварио индекс Атинске берзе за 1,9%, што указује на значајан опоравак глобалних тржишта капитала.

Кумулативне промјене за период 2001-2016, такође указују да је, у посматраном периоду, забиљежен значајан раст на свим важнијим свјетским тржиштима капитала, осим код Атинске берзе, гдје је забиљежен пад од 54,5%

Кретање вриједности имовине инвестиционих фондова у РС

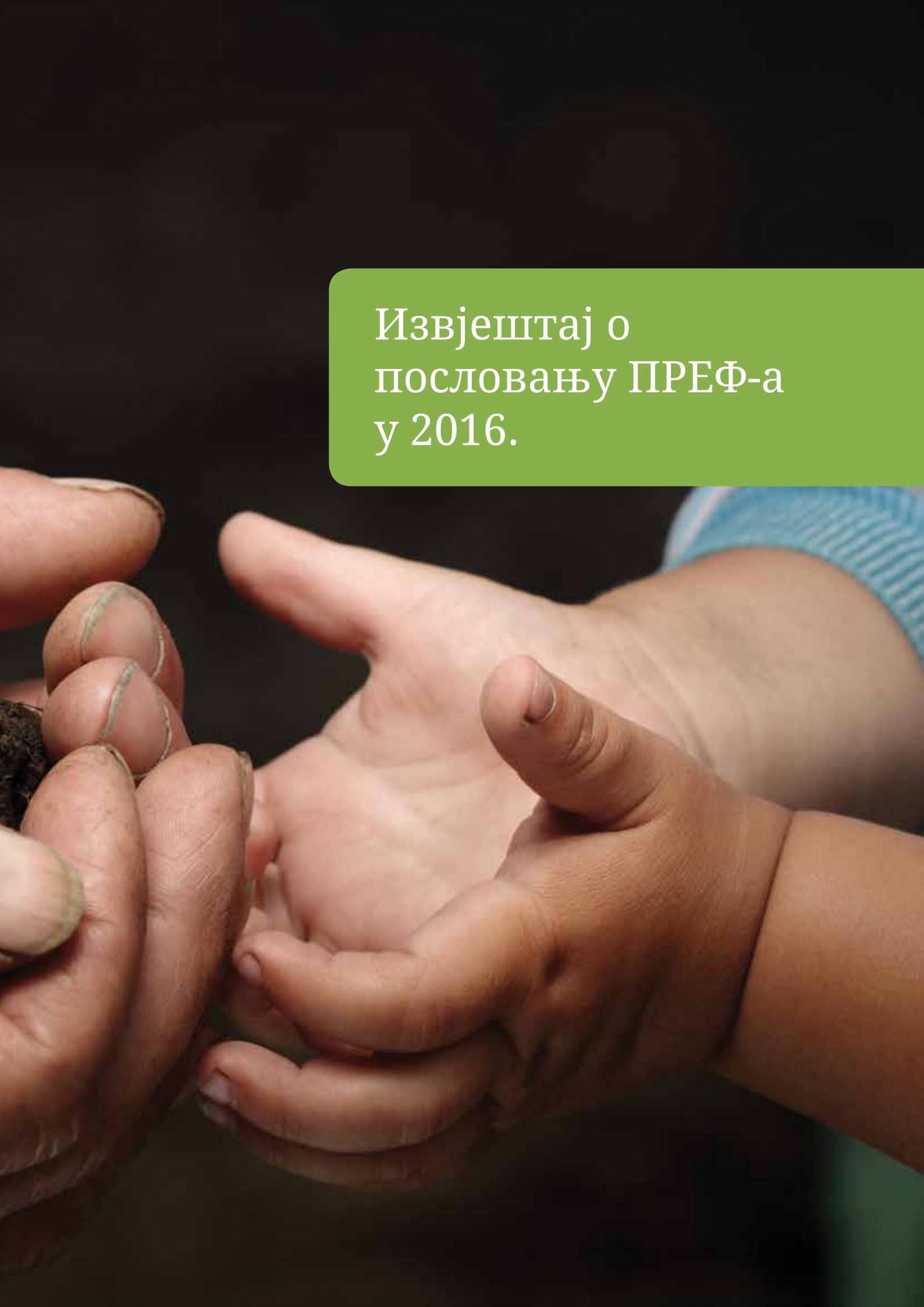
Назив фонда	31.12.2011.	31.12.2012.	31.12.2013.	31.12.2014.	31.12.2015.	31.12.2016.	Проmjена (2016/2015)
ЗИФ БЛБ профит	*15,85	14,40	16,10	15,96	14,41	7,44	-48,4%
ЗИФ Балкан инвест. фонд	8,59	9,30	6,77	6,74	7,23	5,61	-22,4%
ЗИФ Борс инвест фонд	13,07	10,68	8,69	8,32	7,45	5,07	-32,0%
ЗИФ Еуроинвест. фонд	26,58	24,80	22,21	20,55	17,84	12,82	-28,2%
ЗИФ Актива инвест фонд	13,73	14,07	13,28	12,68	10,29	10,13	-1,5%
ЗИФ Инвест нова фонд	31,64	30,50	31,38	30,05	25,01	22,62	-9,6%
ЗИФ Јахорина Консеко	10,41	9,06	8,68	7,99	6,17	3,96	-35,8%
ЗИФ Кристал инвест фонд	45,82	43,12	36,09	32,62	31,05	24,16	-22,2%
ЗИФ Полара инвест фонд	26,24	25,17	24,32	20,74	17,66	13,92	-21,2%
ЗИФ Привредник инвест	6,06	6,00	4,77	4,60	4,14	3,40	-18,0%
ЗИФ Униоинвест	1,42	1,43	1,37	1,42	1,74	1,55	-10,9%
ЗИФ ВБ фонд	11,96	10,57	8,26	7,82	7,13	5,32	-25,3%
ЗИФ ВИБ фонд	18,42	16,78	14,42	13,20	13,44	9,97	-25,8%
ЗИФ Зептер фонд	121,25	124,78	127,38	133,94	132,89	117,78	-11,4%
Фонд за реституцију РС	165,77	166,67	162,81	166,00	166,01	137,37	-12,2%
Акцијски фонд	1.143,10	1.109,86	1.183,90	1.225,36	1.245,72	1.122,84	-9,3%
ПРЕФ	264,04	258,54	261,04	261,89	260,77	220,56	-15,4%
Укупно	1.923,97	1.875,73	1.931,47	1.969,87	1.968,95	1.724,51	-11,7%

*у милионима КМ

Из претходне табеле је видљиво да је и вриједност нето имовине свих инвестиционих фондова на Бањалучкој берзи забиљежила пад, који је код појединих случајева износио и 25,8%, 35,8% и 48,4%. Укупна вриједност под управљањем инвестиционих фондова је пала на 1.724,51 мил. КМ, што је за 11,7% ниже у односу на претходну годину.

Битно је навести да је у току 2016. године, у складу са новим Законом о инвестиционим фондовима РС, започет процес трансформације инвестиционих фондова из затворених у отворене инвестиционе фондове, те се неизвјесност по питању коначног исхода наведеног процеса може сматрати као један од узрока пада њихове нето вриједности имовине.





Извјештај о
пословању ПРЕФ-а
у 2016.

Укратко о ПРЕФ-у

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: 278.442.223 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 2016. годину: Deloitte d.o.o. Вања Лука

Депозитар: Централни регистар хартија од вриједности РС



Пензијски резервни фонд Републике Српске (у даљем тексту: ПРЕФ) основан је у складу са Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник РС“, број: 73/08/, 50/10, 102/12 - у даљем тексту: Закон). 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. Имовином коју је Фонд ПИО стекао по основу прописа о приватизацији након оснивања ПРЕФ-а повећан је оснивачки улог – основни капитал ПРЕФ-а. Предвиђена је и могућност да ПРЕФ може стицати имовину из вишкова средстава Фонда ПИО, као и из других извора.

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, профитабилности, ликвидности и диверсификације, у мјери у којој то омогућава постојећи портфељ ПРЕФ-а, којег су приликом оснивања чиниле искључиво акције предузећа из поступка приватизације у Републици Српској.

Вриједност оснивачког улога је процијењена у складу са Уредбом о методологији за утврђивање 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. Накнадним докапитализацијама у новцу (190.320 КМ) и по основу нових улога у акцијама (3.439.328 КМ), основни капитал ПРЕФ-а, на дан 31.12.2016. године, износи 278.442.223 КМ. Орган ПРЕФ-а је Скупштина. Функцију Скупштине ПРЕФ-а врши Управни одбор Фонда ПИО. У складу са чланом 32. став (5) Закона, Управа Друштва за управљање има овлашћења, именује се и дјелује као Управа ПРЕФ-а.



Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2016. години

Приходи од дивиденде

ПРЕФ је у 2016. години остварио нето добит у износу од 4,85 милиона КМ. Највећи дио прихода остварен је од дивиденде у износу од 6,49 милиона КМ, од чега се на дивиденду Телекома Српске односи 6,22 милиона КМ, или 95,8% од свих прихода од дивиденди.

Приходи од камата

Приходи од камата по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите износили су 4,86 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 од 4,7 милиона КМ.

Приходи од камата на депозите износили су око 120 хиљада КМ.

Реализовани добици/губици од продаја ХОВ

У 2016. години је реализовано 538.845 КМ нето губитака по основу продаја пакета акција, као резултат започетог процеса реструктурирања портфеља. Реализовани добици по основу продаја хартија од вриједности и брисања хартија од вриједности по основу ликвидације износили 1,03 милиона КМ, док су реализовани губици по истом основу износили 1,57 милиона КМ.

Остали расходи

На страни реализованих расхода, највећи дио у износу од 4,97 милиона КМ се односи на губитке које су реализовани по основу осам преду-

зећа код којих је стечајни поступак у току или је завршен, затим код предузећа код којих је књиговодствена вриједност по акцији једнака нула и која нису сачинили књиговодствене извјештаје за посљедњу годину, те расходи по основу смањења капитала у два емитента.

Трошкови пословања

Укупни трошкови пословања у 2016. години износили су 997.555 КМ, укључујући накнаду Друштву за управљање, накнаде депозитару, трошкове трговања на Бањалучкој берзи, итд.

Исплата добити Фонду ПИО РС

Законом је уређена могућност исплате добити оснивачу, односно Фонду ПИО РС. Нето добит ПРЕФ-а у 2016. години износи 4.850.452 КМ, а у складу са чланом 8. Закона о пензијском резервном фонду: „Годишња нето добит остварена пословањем Резервног фонда, на основу одлуке органа 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 5.670.92 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 242.523 КМ и статутарних резерви у износу од 121.261 КМ, односно **може бити исплаћена дивиденда у износу 4.486.668 КМ.**

Скраћени биланс успјеха ПРЕФ-а за 2016. годину

Опис прихода / добитка	Износ (КМ)
Приходи од дивиденди	6.485.618
Приходи од камата	4.856.365
Реализовани добици по основу продаје акција	395.117
Реализовани добици по основу завршене ликвидације	631.964
Реализовани добици од продаје акција судским путем	3.925
Реализовани добици по основу продаје трезорских записа	162
Остали приходи*	13.993
Укупно приходи:	12.387.144

приходи по основу накнадно плаћених судских трошкова од стране тужених и затезне камате (4.952 КМ)

Опис расхода / губитка	Износ (КМ)
Реализовани губици по основу предузећа код којих је стечај у току, књиговодствена вриједност нула, нису сачинили финансијске извјештаје и по основу смањења капитала	4.969.124
Реализовани губици по основу завршене ликвидације	633.838
Реализовани губици од продаје акција судским путем	197.794
Реализовани губици од продаје акција	699.508
Реализовани губици по основу куповине обвезнице уз премију	34.874
Реализовани губици од продаје обвезница	3.999
Трошкови пословања ПРЕФ-а	997.555
Укупно расходи:	7.536.692

Нето добит: 4.850.452

Приходи од дивиденде

Када је ријеч о приходима које ПРЕФ остварује по основу дивиденде коју исплаћују предузећа из портфеља, може се констатовати да је у претходним годинама остварена одређена стабилност, али сада са већ примјетним негативним трендом јер су приходи од дивиденди износили 6.485.625 КМ и мањи су за 39% него у 2015. години, иако је и ове године приближан број предузећа исплатио дивиденду у односу на претходне године (ове године је ријеч о девет емитената док је 2015. године дивиденду исплатило 10 емитената).

Као и свих година од оснивања ПРЕФ-а доминантно учешће у укупним приходима од дивиденди има дивиденда Телекома Српске, која је исплаћивана у два наврата у току 2016. године, што је већ у складу са устаљеном корпоративном праксом коју Телеком Српске има, у укупном износу 6.216.060 КМ. Приходи од дивиденди које су

остварене од Телекома Српске су мањи у 2016. години (за 32,56%) што је прије свега посљедица мање добити у пословању Телекома Српске, али је повећање учешћа прихода од дивиденди Телекома Српске у укупним приходима од дивиденди на 95,84% (86,7% од свих прихода од дивиденди у 2015. години) показатељ апсолутног пада ове врсте прихода.

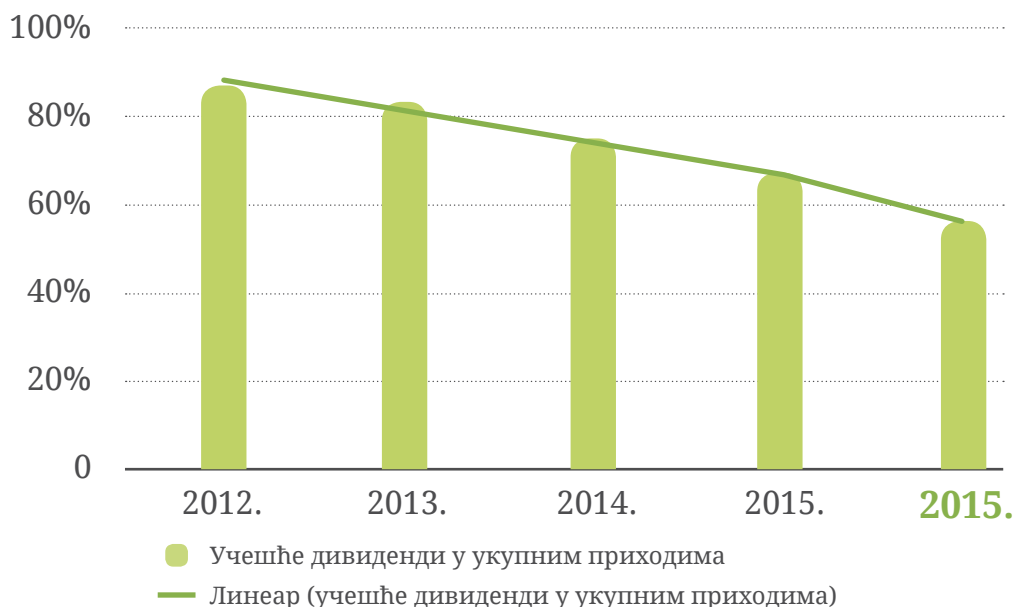
И ове године су емитенти ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић, ТГТ а.д. Лакташи, Гас промет а.д. Источно Сарајево - Пале и Боксит а.д. Милићи показали висок ниво корпоративне културе кроз исплаћивање дијела добити акционарима на континуиран начин, у истим или вишим износима него претходне године. Поред Телекома Српске и појединих предузећа из система Електропривреде Републике Српске, у портфељу ПРЕФ-а, још неколико емитената редовно исплаћује дивиденду, док се исплата дивиденде код осталих емитената најчешће дешава спорадично.

Приходи од дивиденди у 2016. години

Емитент	Ознака емитента	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	TLKM-R-A	2.6.2016.	8,9218	43.840.269	0,07830	3.430.672
Телеком Српске ад Бања Лука	TLKM-R-A	7.12.2016.	8,9218	43.840.269	0,06350	2.785.388
ЗТЦ Бања Врућица а.д.Теслић	BVRU-R-A	6.6.2016.	9,0120	3.028.054	0,02570	77.820
ТГТ а.д. Лакташи	TGTN-R-A	28.4.2016.	6,9075	67.008	0,82000	54.945
Хидроелектране на Врбасу	HELV-R-A	4.11.2016.	10,0457	10.282.269	0,00450	46.564
Меридиан а.д. Бања Лука	MRDN-R-A	5.4.2016.	7,7288	606.136	0,04460	27.052
Комо а.д. Модрича	KOMO-R-A	27.6.2016.	10,0000	162.642	0,13500	21.956
Гас промет а.д. И. Сарајево	GPIS-R-A	31.5.2016.	10,0000	469.063	0,03860	18.117
Боксит а.д. Милићи	BOKS-R-A	21.5.2016.	8,7947	1.520.407	0,01190	18.104
Водовод и канализација ад Модрича	VIKM-R-A	24.6.2016.	10,0000	66.822	0,07480	5.000
УКУПНО:						6.485.618

Тренд пада учешћа прихода од дивиденде у пословним приходима ПРЕФ-а је настављен и ове године, те је износио 57,18% (70,02% у 2015. години, 76,8% у 2014. години, 82,7% у 2013. години и 86,2% у 2012. години).

Учешће дивиденди у укупним приходима



Наведени тренд је у 2016. години већим дијелом последица пада укупних прихода од дивиденде, а највише од Телеком-а РС, док је једним дијелом условљен и процесом реструктурирања портфела ПРЕФ-а, јер се на крају на крају 2016. године 35,55% имовине ПРЕФ-а налази у дужничким финансијским инструментима, депозитима и готовини и еквивалентима (у 2015. години 29,4%, у

2014. години 23,2%, у 2013. години тај проценат је износио 17,2%, а у 2012. години 12,35%). У складу с тим, дошло је до раста прихода по основу камата и амортизације дисконта дужничких хартија од вриједности у 2016. години, те су они износили 4,86 милиона КМ, или 7,27% више него годину дана раније.

Камате по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите

У наредној табели је приказана вриједност и структура прихода од камата по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и банкарске депозите у 2016. години:

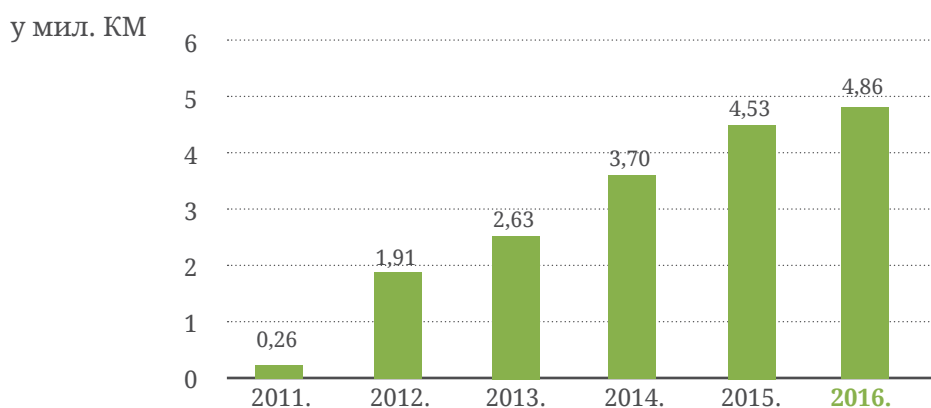
Симбол	Назив	Количина	Номинала	Набавна	Фер	Приходи од камата	Приходи/расходи по основу дисконта	Приходи од затезне камате
KSFO-O-A	Општина Костајница - прва емисија	2.700	214.075	214.075	218.368	13.253	0	2.976
KSIN-O-A	Општина Костајница - друга емисија	1.800	137.405	137.405	138.248	8.658	0	1.671
OLKI-O-A	Општина Лопаре - прва емисија	650	33.701	33.701	34.232	2.528	0	232
OPNS-O-A	Општина Петрово	1.000	81.910	81.910	84.034	5.151	0	
OSBD-O-A	Општина Осмаци	875	33.113	33.113	33.731	2.723	0	73
OZRN-O-A	Општина Зворник	2.800	163.024	163.024	165.624	11.951	0	
SPSD-O-A	Општина Шипово	4.250	269.178	269.178	269.799	20.811	0	
RSBD-O-C	PC 6% 29/06/19	40.000	4.000.000	4.000.000	4.001.978	240.010	0	
RSBD-O-E	PC 6% 18/06/19	9.000	5.400.000	5.423.944	5.641.156	374.347	-18.570*	
RSBD-O-G	PC 5,5% 03/12/19	1.500	900.000	916.501	928.233	64.703	-10.720*	
RSBD-O-I	PC 4,75% 05/06/20	700	560.000	567.362	575.304	29.476	-4.100*	
RSBD-O-J	PC 4% 08/07/19	8.000	6.000.000	6.000.000	6.116.384	281.629	0	
RSBD-O-L	PC 3,5% 30/12/20	2.000	1.600.000	1.581.647	1.565.427	69.924	9.027	
RSBD-O-N	PC 4,5% 03/03/23	1.570	1.570.000	1.570.000	1.628.843	58.843	0	
RSBD-O-S	PC 4% 03/08/21	5.000	5.000.000	5.000.000	5.081.240	145.205	0	
RSBD-O-V	PC 4,5% 07/12/23	5.000	5.000.000	5.146.516	5.015.411	15.411	-1.485*	
RSDS-O-D	PC - стара девизна штедња 4	6.622.614	1.324.523	1.300.148	1.315.449	47.272	79.159	
RSDS-O-E	PC - стара девизна штедња 5	6.064.564	2.425.826	2.350.033	2.428.324	70.195	102.696	
RSDS-O-F	PC - стара девизна штедња 6	3.794.716	2.276.830	2.187.294	2.261.936	62.591	65.624	
RSDS-O-G	PC - стара девизна штедња 7	3.781.610	3.781.610	3.596.619	3.664.257	17.880	14.708	
RSIO-O-A	PC - опште обавезе	275.598	192.919	137.444	162.131	3.285	13.731	
RSOD-O-A	PC - обавезе добављачима 1	68.249	40.949	29.597	32.891	701	3.249	
RSOD-O-B	PC - обавезе добављачима 2	10.210	7.147	4.860	5.968	122	559	
RSRS-O-A	PC - измирење ратне штете 1	5.859.145	4.101.402	2.904.775	3.641.001	64.271	309.032	
RSRS-O-B	PC - измирење ратне штете 2	2.813.141	1.969.199	1.284.961	1.709.234	33.141	163.827	
RSRS-O-C	PC - измирење ратне штете 3	15.697.487	10.988.241	7.906.511	9.487.755	173.599	753.995	
RSRS-O-D	PC - измирење ратне штете 4	3.362.366	2.689.893	2.010.160	2.321.967	35.711	142.664	
RSRS-O-E	PC - измирење ратне штете 5	3.740.195	3.366.176	2.149.148	2.923.408	52.374	234.438	
RSRS-O-F	PC - измирење ратне штете 6	6.614.526	5.953.073	4.278.872	5.126.602	93.121	339.527	
RSRS-O-G	PC - измирење ратне штете 7	2.856.814	2.571.133	1.869.523	2.169.738	37.027	123.674	
RSRS-O-H	PC - измирење ратне штете 8	4.108.913	4.108.913	2.858.953	3.385.857	61.281	194.591	
RSRS-O-I	PC - измирење ратне штете 9	23.235	23.235	17.414	18.007	305	678	
RSRS-O-J	PC - измирење ратне штете 10	2.184.030	2.184.030	1.544.149	1.608.047	25.723	53.361	
RSRS-O-K	PC - измирење ратне штете 11	2.327.356	2.327.356	1.590.862	1.605.279	1.310	2.361	
RS16-T01	PC - трезорски записи 12M 27/01/17						4.387	
	Камате на орочене банкарске депозите					75.898		
	Камате на депозите по виђењу					44.644		
			81.294.857,94	69.159.700	75.365.860	2.245.076	2.576.414	4.952
	Укупни приходи од камата						4.826.442	

* Обвезнице купљене уз премију

Како је приказано у табели, укупни приходи од камата за 2016. годину су износили 4.826.442,39, што је за 7,46% више у односу на претходну годину, те можемо констатовати да је одржан континуитет процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, који је започет 2011. године. Основни циљ реструктурирања је да се изврши реалокација имовине из ризичних финансијских инструмената који нису остваривали позитивне ефекте на повећање имовине ПРЕФ-а, у мање ризичну финансијску имовину, као што су обвезнице и трезорски записи, а која доноси стабилније и сигурније приносе, те унапријед познате приливе.

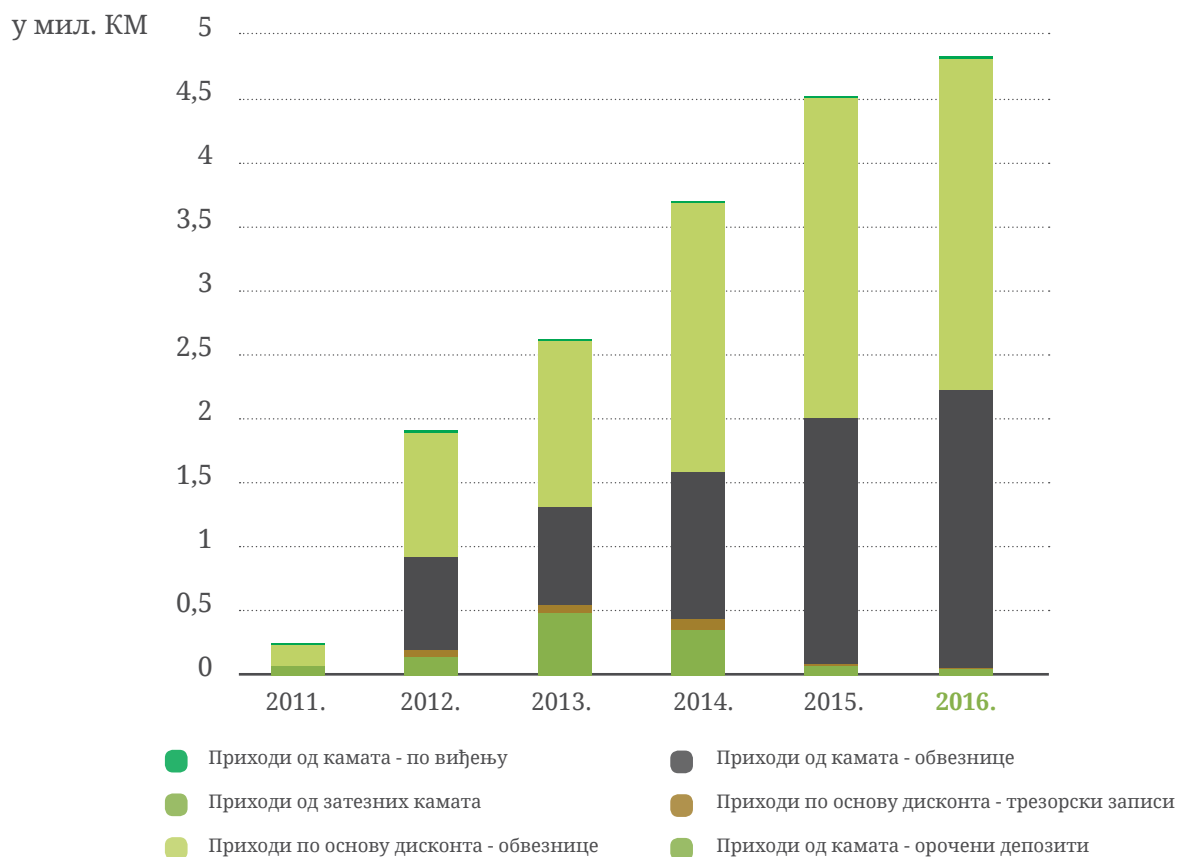
Такође, из претходне табеле је видљиво да је, од дана прве куповине 20.05.2011. године, укупна фер вриједност средстава инвестираних у различите серије и емисије обвезница и трезорских записа већа од укупне набавне вриједности за 6.206.159,75 КМ, те ако се томе додају приходи и приливи од камата по основу купљених хартија од вриједности и ефекти реинвестирања тих средстава, позитиван утицај на вриједност имовине ПРЕФ-а се повећава. Тренд кретања прихода од камата за период од 2011. до 2016. године, као резултат процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, је приказан на следећем графикону.

Структура укупних прихода од камата по годинама



Структуру прихода од камата за период од 2011. до 2016. године је приказана на следећем графу:

Структура укупних прихода од камата по годинама



Како видимо из претходног графика, у посматраном периоду, најзначајније учешће у структури прихода имају приходи по основу дисконта приликом куповине обвезница, затим, значајно учешће узимају и приходи од камата на обвезнице, док се мањи дио односи на приходе од орочених депозита и депозита по виђењу.

У 2016. години су забиљежени и приходи од затезних камата у износу од 4.951 КМ, а који се односе на обрачунату камату због кашњења у отплати појединих муниципалних обвезница. По наведеном су подузете активности на усаглашавању стања и наплате доспјелих потраживања са општинама које касне у отплати задужења по емитованим обвезницама.

Реализовани добици и губици од продаје акција

Акције из портфела ПРЕФ-а су у току 2016. године у просјеку продате по цијени која је за 22% мања од набавне вриједности тих акција и за 12% већој од фер вриједности акција за период када су акције продате.

399.204 КМ (односи се на реализовани добитак од продаје акција у износу од 399.042 КМ и реализовани добитак од продаје трезорских записа у износу од 162 КМ), док књиговодствени реализовани губитак по основу продаје хартија од вриједности износи 901.300 КМ (реализовани губитак од продаје акција износи 897.301 КМ и од продаје обвезница и износу од 3.999 КМ).

Књиговодствени реализовани добитак по основу продаје хартија од вриједности износи

Укупно нето реализовани губитак од продаје хартија од вриједност износи 502.096 КМ.

Добици и губици по основу продатих пакета акција

Опис	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Број пакета акција понуђених на продају	207	199	132	57	92
Број продатих пакета акција	44	48	29	9	13 ¹
Број дјелимично продатих пакета акција	2	2	1	1	0
Набавна вриједност продатих пакета акција	7.373.763 КМ	6.126.302 КМ	7.254.136 КМ	2.955.575 КМ	2.291.145 КМ
Фер вриједност продатих пакета акција	4.787.110 КМ	4.902.814 КМ	5.396.803 КМ	2.912.889 КМ	1.539.773 КМ
Вриједност продатих пакета акција	5.544.748 КМ	6.018.786 КМ	7.072.008 КМ	2.885.277 КМ	1.797.135 КМ ²
Реализована добит - акције	1.330.171 КМ	2.029.935 КМ	1.519.202 КМ	414.085 КМ	399.042 КМ ³
Реализовани губитак – акције	3.176.959 КМ	2.156.609 КМ	1.702.245 КМ	494.627 КМ	897.301 КМ ⁴
Реализована добит трезорски записи	50.244 КМ	32.193 КМ	15.975 КМ	7.313 КМ	162 КМ
Реализовани губици трезорски записи				1.418 КМ	0
Реализовани губици - обвезнице					3.999 КМ
Укупно реализовани добици/губици:	-1.796.544 КМ	- 84.945 КМ	-167.068 КМ	-74.646 КМ	-502.097 КМ ⁵

1 Укључене су и акције које су продате путем суда

2 Брокерске провизије (4.250 КМ) нису укључене

3 Реализовани добици од продаје акција на берзи износе 395.117 КМ, док реализовани добици од продаје акција путем суда износе 3.925 КМ, а што укупно износи 399.042 КМ.

4 Реализовани губици од продаје акција на берзи износе 699.508 КМ, док реализовани губици од продаје акција путем суда износе 197.794 КМ, а што укупно износи 897.301 КМ.

5 Укупно реализовани губици од продаје ХОВ на берзи износе 308.228 КМ, док укупно реализовани губици од продаје ХОВ путем суда износе 197.794 КМ, а реализовани добици од продаје ХОВ путем суда износе 3.925 КМ.

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

У свом досадашњем пословању, Друштво за управљање настоји да се придржава највиших стандарда корпоративног извјештавања и транспарентности. С тим у вези, усвојена је и пракса састављања финансијских извјештаја ПРЕФ-а у складу са начелом опрезности, Међународним рачуноводственим стандардима и Међународним стандардима финансијског извјештавања, те редовно спровођење теста умањења, који има за посљедицу признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода у билансу успјеха ПРЕФ-а и за 2016. годину.

Критеријуми за обухватање овим тестом су следећи:

1. емитенти над којима је, према сазнањима Друштва, покренут поступак стечаја у периоду од оснивања ПРЕФ-а до краја 2016. године, а који имају набавну вриједност већу од нула и који у претходним извјештајним периодима нису били обухваћени овим тестом – с обзиром да је ово пета година у низу како се ради тест умањења, број стечајних поступака који су обухваћени овим тестом је значајно мањи него у претходном периоду,

- емитенти који, према последњим доступним финансијским извјештајима, имају књиговодствену вредност акција мању или једнаку нули (који немају капитал или имају кумулирани губитак изнад вриједности капитала),
- емитенти који, према доступним подацима, нису предали финансијске извјештаје за 2015. годину Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге (у даљем тексту: АПИФ).

Обухватање емитената другим и трећим критеријумом представља превентивно, активно и опрезно дјеловање у вези састављања финансијских извјештаја ПРЕФ-а. Наиме, пракса из претходних година је показала да емитенти којима се књиговодствена вриједност акција смањује на нулу или који не састављају и предају финансијске извјештаје, имају потешкоће у пословању. Такве појаве обично имају за посљедицу отварање стечајног поступка, и примјеном теста умањења на такве емитенте узрокује непостојање негативан ефекат на финансијске извјештаје ПРЕФ-а у наредним периодима.

У складу са свим критеријумима на терет расхода у билансу успјеха за 2016. годину је признат износ од 4.575.430,61 КМ како слиједи:

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

Ознака ХОВ	Назив емитента	Основ за тест умањења	Набавна вредност у КМ/износ негативних ревалоризационих резерви у КМ	Признате негативне рев. резерве на терет расхода (КМ)
CPRO-R-A	Чајавец промет а.д. Б. Лука	стечај	95.413,66	90.745,92
TRDB-R-A	Трудбеник а.д. Добој	стечај	1.044.423,36	1.044.423,36
BKMG-R-A	ТЦ Балкана а.д. М.Град	нема ФИ за 2015. годину у АПИФ-у	21.970,44	21.970,44
BUDU-R-A	Будућност а.д. Шамац	нема ФИ за 2015. годину у АПИФ-у	219.380,18	219.380,18
ELVA-R-A	Елвацо а.д. Бијељина	књиговодствена вриједност акција 0	515.902,77	515.902,77
DZGP-R-A	ЖГП Добој а.д. Добој	књиговодствена вриједност акција 0	88.148,00	88.148,00
FAMO-R-A	Фамос а.д. Источно Сарајево	књиговодствена вриједност акција 0	2.150.952,20	2.150.952,20
GOVF-R-A	Фармланд а.д. Нова Топола	књиговодствена вриједност акција 0	443.907,74	443.907,74
Укупно:			4.580.098,35	4.575.430,61

Тест умањења, као поступак који се примјењује како би се осигурало да се имовина исказује у висини која није виша од надокнадивог износа на дан билансирања 31.12.2016. године, спроведен је на основу информација и података прикупљених од надлежних окружних привредних судова, односно стечајних управника и АПИФ-а.

У складу са Методологијом (која се, у складу са Законом, примјењује на обрачун нето вриједности имовине ПРЕФ-а), емитенти над којима је покренут поступак стечаја се вреднују са нулом и на тај начин су у билансу стања ПРЕФ-а формиране негативне ревалоризационе резерве, што представља објективан доказ умањења вриједности улагања у складу са Међународним рачуноводственим стандардом 39. За емитента Трудбеник а.д. Добој се не може очекивати да у току наредних година дана дође до намирења барем дијела из вишка стечајне масе, док се за емитента Чајавец промет а.д. Бања Лука може очекивати вишак стечајне масе који ће припасти ПРЕФ-у у износу од 4.667,74 КМ, тако да је износ негативних ревалоризационих резерви које треба признати у билансу успјеха 2016. године у КМ за овог емитента 90.745,92 КМ. Како је смањење фер вриједности финансијске имовине расположиве за продају признато директно у капиталу кроз негативне ревалоризационе резерве и како постоји објективни доказ о умањењу вриједности имовине, кумулативни губитак који је признат директно у капиталу кроз негативне ревалоризационе резерве уклања се из капитала и признаје у билансу успјеха, иако се финансијска имовина није престала признавати.

Код емитената који нису доставили финансијске извјештаје за 2015. годину АПИФ-у, постоји објективна неизвијесност у вези са обављањем дјелатности емитента, будући да за најмање

једну годину нису испунили законску обавезу састављања и предаје финансијских извјештаја. Са овим емитентима није могуће трговати на Бањалучкој берзи јер се налазе у статусу суспендованих због необјављивања финансијских извјештаја, те није ни могуће располагање овом имовином у портфељу ПРЕФ-а. Од АПИФ-а је добијена информација да привредна друштва ТЦ Балкана а.д. Мркоњић Град и Будућност а.д. Шамац нису предала финансијске извјештаје за 2015. годину, односно да у Регистру АПИФ-а нема тражених података за наведена предузећа.

Код емитента код којих је према посљедњем доступном финансијском извјештају, књиговодствена вриједност акција једнака нули, процијењено је да чињеница да је у билансима емитента најмање један извјештајни период књиговодствена вриједност акција највише једнака нули (у случајевима губитка изнад капитала) објективни доказ о умањењу вриједности имовине, и кумулативни губитак који је признат директно у капиталу кроз негативне ревалоризационе резерве уклања се из капитала и признаје у билансу успјеха, иако се финансијска имовина није престала признавати у билансу стања ПРЕФ-а.

Без обзира што се акције у власништву ПРЕФ-а, које су се водиле као негативне ревалоризационе резерве, признају на терет расхода у билансу успјеха за 2016. годину, постоји могућност, уколико се објаве финансијски извјештаји, односно уколико се омогући трговање на берзи, као и за емитенте код којих је књиговодствена вриједност нула (Елвако а.д. Бијељина, ЖГП Добој а.д. Добој, Фамос а.д. И. Сарајево и Фармланд а.д. Нова Топола), да се акције понуде на продају на берзи и да се, у случају продаје у билансима од наредне године или година, оствари приход од продаје ових акција.

Смањења капитала

Поред наведених расхода, у 2016. години код два емитента из портфеља ПРЕФ-а, завршен је процес смањења капитала по основу губитака које су имали претходних година. Имајући у

виду да се поступак смањења капитала реализује смањењем броја акција свим акционарима сразмјерно њиховом учешћу, смањења броја акција које је ПРЕФ имао у тим емитентима резултирало је губитак ПРЕФ-а који је једнак набавној вриједности тих акција.

Реализовани губици по основу емитената гдје је смањен капитал

Ознака ХОВ	Назив емитента	Датум смањења	Смањење акција ПРЕФ-а у емитенту	Набавна вриједност по акцији (КМ)	Реализовани губитак (КМ)
ORBЈ-R-A	Орао а.д. Бијељина	01.06.2016.	901.384	0,3527	317.916
FATS-R-A	Фатес а.д. Соколац	4.11.2016.	111.798	0,6778	75.777
Укупно:					393.693

Брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а код којих је реализован губитак

У току 2016. године услед завршетка стечаја брисано су два емитента из портфеља ПРЕФ-а, по основу завршене ликвидације, а која су имали

набавну вриједности у портфељу ПРЕФ-а, и то је рачуноводствено узроковало са једне стране реализоване губитке у 2016. години по том основу. Међутим, имајући у виду да је ПРЕФ у претходном периоду по основу вишка ликвидационе масе приликом завршетка процеса ликвидације имао прилив новца, у 2016. години остварени су реализовани добици по основу доле наведених емитената

Брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а које су имале набавну вриједност

Ознака ХОВ	Назив емитента	Датум брисања	Основ брисања	Реализовани губитак (КМ)	Реализовани добитак (КМ)
VHVT-R-A	Унис ваљаоница ХВТ а.д. Б.Лука	16.02.2016	Завршена ликвидација	608.289	606.061
POPR-R-A	Пољопривреда а.д. Приједор	16.05.2016	Завршена ликвидација	25.549	25.903
Укупно реализован губитак/добитак:				633.838	631.694

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Највећи појединачни трошак који настаје у редовном пословању ПРЕФ-а почев од оснивања је накнада према Друштву за управљање, која је у току 2016. године обрачунавана на исти начин као и 2015. године у складу са чланом 26. Закона и Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање ("Службени гласник РС", 06/14) у износу од 0,375% од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу. Накнада Друштву се исплаћује аконтативно на мјесечном нивоу, док се не утврди коначна просјечна годишња нето вриједност имовине ПРЕФ-а за текућу годину.

Услуге банке депозитара обавља Централни регистар хартија од вриједности и накнада износи 0,00125% нето вриједности имовине фонда мјесечно, а највише 2.930,00 КМ мјесечно, што је износ који је нешто нижи него 2015. године.

Трошкови куповине и продаје ХОВ су искључиво посљедица активности ПРЕФ-а, а односе се на провизије које се плаћају према берзанским посредницима, које се нису мијењале у односу на раније године у процентуалном износу, док апсолутни износ зависи од обима трговања. Наведени трошкови су у 2016. години већи за 14% него у години прије.

Износ трошкова који је остварен по основу административних и судских такси који настају приликом ангажовања Друштва у споровима којима се штите права и интереси ПРЕФ-а, је нешто мањи у односу на 2015. годину, а посљедица су ангажовања у процесима заштите права ПРЕФ-а путем судских и вансудских спорова, о чему је дат посебан осврт у сегменту Извјештаја о пословању који се односи на ту проблематику.

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Опис	Износ 2016.	Износ 2015.	Износ 2014.	Индекс 2016/2015	Индекс 2016/2014
Накнада Друштву за управљање	875.123	969.117	955.726	90,30	91,57
Трошкови куповине и продаје ХОВ	29.452	25.810	30.272	114,11	97,29
Накнада банци депозитару	34.246	35.220	35.400	97,23	96,74
Накнаде, таксе и порези	23.740	23.152	24.455	102,54	97,08
Трошкови банкарских услуга	799	917	851	87,13	93,89
Трошкови Централног регистра ХОВ	5.000	5.086	5.070	98,31	98,62
Накнада за судске таксе	18.353	23.818	11.594	77,06	158,30
Трошкови екстерне ревизије	10.530	14.040	14.040	75,00	75,00
Остали дозвољени расходи фонда	312	1.889		16,52	
УКУПНО	997.555	1.099.049	1.077.408	90,77	92,59

Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а

Оснивањем Пензијског резервног фонда 2011. године, Законом је одређен оквир за управљање портфељом ПРЕФ-а. Основна начела улагања постављена законским оквиром су начело сигурности, начело диверзификације, начело ликвидности и начело профитабилности.

У циљу одређивања оквира и активности за дневно управљање портфељом, као и управљање помоћу перформанси, постављена начела су квантификована на следећи начин.

Начело сигурности имовине фонда – фонд ће улагати у финансијске инструменте емитената са високим кредитним рејтингом – ниским ризиком. Као финансијски инструменти са високим кредитним рејтингом, тј. ниским ризиком на домаћем тржишту капитала, обухваћени су следећи инструменти:

- 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.

Начело диверзификације портфеља – улагање ће се вршити у финансијске инструменте који се разликују према врсти и емитентима, као и према другим обиљежјима. Диверзификација се постиже улагањем у финансијске инструменте чији приноси имају релативно ниске позитивне корелације, негативну корелацију или су индиферентни.

Начело ликвидности – улагање ће се вршити у финансијске инструменте које је могуће брзо и ефикасно купити и продати по релативно уједначеној и стабилној цијени, као и финансијске инструменте чији је новчани ток извјестан и унапријед познат.

Начело профитабилности – улагање ће се вршити на начин да се у структури портфеља фонда налазе финансијски инструменти које, уз уважавање претходних начела, доносе највећи принос за преузети ниво ризика.

У периоду од 2011. до 2016. године операционализација постављених начела и дневне активности Управе Друштва за управљање и њених запослених резултовале су следећим стањем.

У погледу сигурности портфеља фонда ризик је умањен. Наредна табела приказује кретање ризика портфеља.

Приказ кретања учешћа имовине фонда према интерној класификацији ниова ризика

Период/Ниво ризика	Низак	Умјерен	Висок
Учешће 31.12.2016.	80,51%	2,27%	17,22%
Учешће 31.12.2015.	82,14%	2,31%	15,55%
Учешће 30.06.2015.	81,57%	2,12%	16,31%
Учешће 31.12.2014.	81,74%	3,00%	15,26%
Учешће 30.06.2014.	80,47%	2,81%	16,72%
Учешће 31.12.2013.	81,89%	3,78%	14,33%
Учешће 30.06.2013.	81,00%	4,40%	14,60%
Учешће 31.12.2012.	80,30%	4,29%	15,41%
Учешће поч. 2011.	73,77%	5,12%	21,11%

Заустављен је тренд увећања имовине ниског ризика у портфељу фонда, због промјена у структури имовине која је настала прије свега усљед промјене у цијени финансијских инстру-

мената ниског ризика. Највеће учешће у овим промјенама имала је вриједност акција Телеком Српске а.д. Бања Лука.

Структура портфеља ПРЕФ-а према нивоу ризика

Врста имовине/ Степен ризика	Фер вриједност у КМ и број емитената			
	Низак ризик	Умјерен ризик	Висок ризик	Укупно
	75	25	276	376
Власнички инструменти				
	97.217.265,47	5.040.997,71	37.771.352,20	140.029.615,38
Акције	97.217.265,47	5.040.997,71	9.228.095,20	111.486.358,38
Некорпоративизована предузећа и остале	-	-	28.543.257,00	28.543.257,00
Дужнички инструменти	81.193.538,24	-	390.847,83	81.584.386,07
Обвезнице РС	74.421.825,46	-	-	74.421.825,46
Трез. записи РС	-	-	-	-
Муниципалне обвезнице	553.186,74	-	390.847,83	944.034,57
Депозити и готовина, потраживања, АВР	6.218.526,04	-	-	6.218.526,04
УКУПНО	178.410.803,71	5.040.997,71	38.162.200,03	221.614.001,45
Учешће 31.12.2016	80,51%	2,27%	17,22%	100%

Начело диверсификације портфеља било је присутно самим оснивањем ПРЕФ-а. Ефекат диверсификације постиже се већ на 20 хартија од вриједности чији приноси нису у међусобној корелацији, али евидентан проблем портфеља огледао се у чињеници да су у портфељу били само власнички финансијски инструменти. Увећавањем дужничких финансијских инструмената постиже се стратешка алокација активе, а теоретски концепт указује да су дужнички инструменти и власнички инструменти у негативној корелацији. Стратешка алокација активе објашњава преко 90% приноса портфеља, те ћемо и даље наставити кроз процес реструктурирања увећавати дужничке финансијске инструменте. Ефекат географске диверсификације и даље представља изазов за портфељ ПРЕФ-а.

Географску диверсификацију није могуће постићи инвестирајући у земље у окружењу попут земаља бивше Југославије, а због сличних економских кретања, међусобне повезаности економија и прилично сличног облика организовања тржишта капитала. Тренутна кретања на финансијским тржиштима у Европи, услови негативних каматних стопа, рекордним тржишним капитализацијама емитената и даље дају предност домаћим финансијским инструментима у односу на стране. Такође, чињеница да се међусобна корелација између различитих

националних тржишта у периоду од 1980. до 2013. повећала са 0,57 на 0,88 под утицајем глобализације и слободног тока новца, даје и даље предност домаћим тржиштима.

Кроз процес реструктурирања у претходним годинама, остварени су значајни приливи од продаја акција из портфеља и приходи од дивиденди предузећа из портфеља, чиме је остварен раст вриједности ликвидне имовине са стабилним приносима. И поред тога што је у претходним годинама исплаћивана дивиденда Фонду ПИО вриједност имовине ПРЕФ-а у дужничким финансијским инструментима константно расте.

Начело ликвидности постиже се улагањем у финансијске инструменте које је могуће брзо и ефикасно купити и продати по релативно уједначеној и стабилној цијени, као и финансијске инструменте чији је новчани ток извјестан и унапријед познат. Ликвидношћу ПРЕФ-а управља се кварталним плановима ликвидности, а имајући у виду да је једина обавеза ПРЕФ-а исплаћивање дивиденде, наше одређење у наредном периоду ће бити имплементирање наших инвестиционих активности сходно повећању профитабилности, уз адекватно одржавање потребних средства за измирење дивиденде.

Ликвидне хартије од вриједности и остала ликвидна средства на дан 31.12.2016.

Датум	Фер вриједност	Учешће у НВИ
31.12.2016	125.283.386	56,80
31.12.2015.	141.986.187	54,14
31.12.2014.	131.176.514	49,98
31.12.2013.	119.825.727	45,86
31.12.2012.	104.792.628	40,49

У периоду од почетка рада 03.01.2011. године до 31.12.2016. године, укупно је продато 199 емитената. Продаја се вршила транспарентно, на начин максимизирања цијене. Бањалучка берза иако посједује изузетно развијену инфраструктурну организацију у погледу могућности за информисање, могућности трговине финансијским инструментима, снажну софтверску подршку, наше продаје су обично имале само једног заинтересованог купца. Можемо рећи да готово није било тржишног надметања, иако су продаје најављене раније, а нашим управљачким активностима и иницијативама за развој корпоративне културе настојали смо повећати атрактивност пакета акција које смо продавали.

Портфељи пензијских фондова карактерише већином конзервативни облици финансијских инструмената. Полазећи од структуре улагања ПРЕФ-а приликом оснивања, вођена је полити-

ка реструктурирања портфеља смањивањем учешћа у власничким финансијским инструментима и повећањем дужничких финансијских инструмената. Одлуке које смо доносили у претходном периоду повећале су сигурност, ликвидност и профитабилност портфеља уз уважавање начела диверзификације. Постављени оквир инвестиционе политике за 2016. годину, усвојен од стране Скупштине ПРЕФ-а, пружа нам снажну подршку да и даље наставимо за вођењем конзервативне инвестиционе политике у циљу пружања подршке дугорочне одрживости и стабилности пензијског система Републике Српске. Традиционално, пензијски фондови су конзервативни инвеститори који преферирају сигурност улагања.

Дугорочни циљ ПРЕФ-а је остварити структуру портфеља у којем ће доминантно учешће имати дужничке хартије од вриједности, инструменти тржишта новца и депозити банака.

Диверзификација имовине портфеља ПРЕФ-а

Опис	Укупна вриједност на дан извјештавања	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 31.12.'16	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 30.06.'16	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 31.12.'15
Акције	111.486.358,38	50,3065	55,0713	59,8398
Обвезнице	75.365.860,03	34,0077	27,2118	24,9492
Остале ХОВ	28.543.257,00	12,8797	12,4902	10,9097
Трезорски записи	0,00	0,00	0,00	0,00
Депозити и пласмани	0,00	0,00	1,0914	1,7159
Готовина и гот. еквиваленти	5.145.061, 00	2,3216	3,6804	0,7077
УКУПНО:	221.614.001,45	99,5155	99,5451	98,1223

Структура имовине ПРЕФ-а по годинама

Датум	Акције акционарских друштава	Удјели у некорпоративним предузећима	Обвезнице, депозити, трезорски записи, готовина, потраживања
31.12.2010.	242.190.008 КМ (87,13%)	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%)
31.12.2013.	183.318.276 КМ (70,14%)	29.129.858 КМ (11,14%)	48.926.710 КМ (18,72%)
31.12.2014.	169.924.456 КМ (64,74%)	29.129.830 КМ (11,10%)	63.414.377 КМ (24,16%)
31.12.2015.	156.931.906 КМ (59,84%)	28.611.058 КМ (10,91%)	76.710.413 КМ (29,25%)
31.12.2016.	111.486.358 КМ (50,30%)	28.543.257 КМ (12,81%)	81.584.386 КМ (36,81%)



Продаје хартија од вриједности

У току 2016. године на берзи су понуђени пакети акција у 92 предузећа. Укупна продајна вриједност

једност понуђених пакета акција износила је 16.902.896 КМ, што је за 28% већа вриједност од фер вриједности тих акција на дан продаје и мање за 18% од набавне вриједности тих акција.

Пакети акција понуђени на продају

Опис расхода / губитка	2016. година
Број пакета акција понуђених на продају	92
Набавна вриједност пакета акција понуђених на продају	20.661.754
Фер вриједност пакета акција понуђених на продају	13.237.463
Почетна продајна вриједност пакета акција понуђених на продају	16.902.896
Број продатих цјелокупних пакета акција*	13
Почетна вриједност продатих пакета акција	1.797.135
Вриједност продатих пакета акција	1.797.135

* Укључене су и акције и удјели који су продати путем суда

Укупно је продато власништво у 13 предузећа укупне вриједности 1,8 милиона КМ. Седам предузећа је продато на берзи редовним трговањем, једно предузеће је продато јављањем на понуду

за преузимање, три предузећа су продата путем суда, једно предузеће је продато путем уговора (удјели у доо), док је у једном предузећу искориштено право несагласног акционара.

Продати пакети акција у 2016. години

Назив	Симбол ХОВ	Начин продаје	Датум продаје	Број акција	Цијена	Вриједност	Брокерска провизија	Укупна вриједност
Центротранс а.д. И. Сарајево	CTRS-R-A	Редовно трговање	18.01.2016	41.206	0,29	11.950	44	11.906
Опрема а.д. Бијељина	OPRM-R-A	Редовно трговање	13.06.2016	76.471	0,44	33.647	124	33.523
Комуналац Теслић а.д. Теслић	KCTS-R-A	Редовно трговање	27.06.2016	84.245	0,3	25.274	94	25.180
Приједорпутеви а.д. Приједор	PDPT-R-A	Редовно трговање	31.10.2016	726.826	0,972	706.475	2.614	703.861
Јапра а.д. Нови Град	JAPR-R-A	Редовно трговање	31.10.2016	825.273	0,388	320.206	1.185	319.021
Пољопромет а.д. Челинац	POLJ-R-A	Редовно трговање	03.11.2016	239.776	0,162	38.844	144	38.700
Прњавор експрес а.д. Прњавор	PEKS-R-A	Редовно трговање	05.12.2016	122.662	0,1	12.266	45	12.221
Фабрика за поцинчавање а.д. Сребреница	FPSR-R-A	Путем уговора	01.12.2016	6,90%	27.906,50	192.555		192.555
Ветеринарска станица а.д. Приједор	VSPD-R-A	Преузимање	01.06.2016	51.268	0,3908	20.036		20.036
Лутрија РС а.д. Бања Лука	LTRS-R-A	Несагласност	16.12.2016	300.829	0,68	204.564	0	204.564
Унис - ферос а.д. Сребреница	UFRS-R-A	Судским путем	19.04.2016	196.244	0,02	3.925		3.925
Губер а.д. Сребреница	GUBE-R-A	Судским путем	30.06.2016	380.961	0,39	148.575		148.575
Југопревоз - Гацко а.д. Гацко	JGPG-R-A	Судским путем	07.07.2016	181.907	0,4333	78.820		78.820
Укупно						1.797.135	4.250	1.792.885

Све продаје пакета акција претходно су најављиване у дневним новинама и на интернетској страници Бањалучке берзе и Друштва за управљање ПРЕФ-ом.

Друштво за управљање је прије изношења акција на продају, у складу са обостраним интересима, најчешће 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.

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.

Продајне цијене су често значајно мање од на-

бавних вриједности тих акција по основу Одлуке о оснивању ПРЕФ-а, те су реализовани губици резултат започетог процеса реструктурирања портфела и у наредном периоду се може очекивати губитак по том основу.

Међутим, задржавање тих акција у портфелу 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, тренд раста прихода од камата најбољи је показатељ оправданости започетог процеса реструктурирања, без обзира што продаја акција по цијенама мањим од набавне вриједности смањује добит ПРЕФ-а.

Куповине хартија од вриједности

У циљу наставка процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а и у складу са Инвестиционом политиком ПРЕФ-а за 2016. годину и успостављеним начелима лик-

видности, профитабилности, сигурности и диверзификације ризика, у току 2016. године се наставило са учешћем на секундарном трговању обвезница емитованих од стране Републике Српске, као и са учешћем у јавним аукцијама обвезница и трезорских записа на Бањалучкој берзи. Наведено је приказано у сљедећој табели:

Куповине обвезница у 2016. години

Симбол	Назив	Количина	Нето вриједност (КМ)
Примарна емисија		16.870	19.658.300
Обвезнице		16.570	16.718.000
RSBD-O-N	Република Српска 4,5% 03/03/23	1.570	1.570.000
RSBD-O-S	Република Српска 4% 03/08/21	10.000	10.000.000
RSBD-O-V	Република Српска 4,5% 07/12/23	5.000	5.148.000
Трезорски записи		300	2.940.300
RS16-T01	Република Српска - трезорски записи 12М 27/01/17	300	2.940.300
Секундарна трговина		11.392.784	8.752.731
Обвезнице			
RSDS-O-E	Република Српска - стара девизна штедња 5	100.530	52.679
RSDS-O-F	Република Српска - стара девизна штедња 6	345.482	225.951
RSDS-O-G	Република Српска - стара девизна штедња 7	3.781.610	3.597.942
RSIO-O-A	Република Српска - опште обавезе	3.399	2.163
RSOD-O-A	Република Српска - обавезе добављачима 1	5.432	3.069
RSRS-O-A	Република Српска - измирење ратне штете 1	180.261	110.694
RSRS-O-B	Република Српска - измирење ратне штете 2	42.945	29.513
RSRS-O-C	Република Српска - измирење ратне штете 3	1.095.212	679.856
RSRS-O-D	Република Српска - измирење ратне штете 4	708.786	488.791
RSRS-O-E	Република Српска - измирење ратне штете 5	58.719	45.224
RSRS-O-F	Република Српска - измирење ратне штете 6	34.700	26.780
RSRS-O-G	Република Српска - измирење ратне штете 7	474.287	361.016
RSRS-O-H	Република Српска - измирење ратне штете 8	26.800	22.080
RSRS-O-I	Република Српска - измирење ратне штете 9	23.235	16.873
RSRS-O-J	Република Српска - измирење ратне штете 10	2.184.030	1.499.082
RSRS-O-K	Република Српска - измирење ратне штете 11	2.327.356	1.591.017
Укупно		11.409.654	28.411.031

Из претходне табеле је видљиво:

- да је укупна вриједност средстава инвестираних у обвезнице и трезорске записе у току 2016. године износила 28.411.031 КМ,
- да је приликом примарних емисија, инвестирано у три дугорочне обвезнице са јавном понудом у укупној вриједности од 16.718.000 КМ, док је кроз једну емисију трезорских записа инвестирано 2.940.300 КМ,
- да је приликом готово свакодневне трговине кроз учешће на секундарном тржишту, у разне серије државних обвезница ратне ште-

те, девизне штедне и општих обавеза, инвестирано 8.752.731 КМ, што чини 9,34% укупног промета тим тржишним материјалом на Бањалучкој берзи у 2016. години, те можемо констатовати да је ПРЕФ остао значајан учесник на овом тржишном сегменту и у претходној години.

Овоме треба додати да, уколико укључимо све трансакције са дужничким хартијама од вриједности од дана прве куповине до 31.12.2016. године, просјечна ефективна каматна стопа по којој је ПРЕФ инвестирао властита средства износи 8,33%.

Продаја обвезница

Поред наведених куповина, ПРЕФ је у току 2016. године извршио и продају једне емисије обвезница и то како слиједи у табели:

Продаја обвезница у 2016. години

Датум продаје	Ознака хартије	Назив	Количина обрачуна	Продајна цијена	Укупна продајна вриједност	Остварена добит (КМ)
23.11.2016	RSBD-O-S	Република Српска 4% 03/08/21	5.000	99,9700	5.058.466,50	58.466,50

Наведеном продајом остварен је позитиван ефекат на портфељ ПРЕФ-а у висини од 58.466,50 КМ, а исти се састоји од разлике између остварених прихода од камата у висини од 62.465,75 КМ и

реализованог губитка у висини од 3.999,25 КМ због књижења брокерске провизије у набавној цијени код куповине предметних обвезница.

Продаја трезорских записа

ПРЕФ је у току 2016. године са 22,27% учествовао у укупном редовном секундарном промету тре-

зорским записима на Бањалучкој берзи и то кроз продају једне емисије, чији ефекти су приказани у следећој табели:

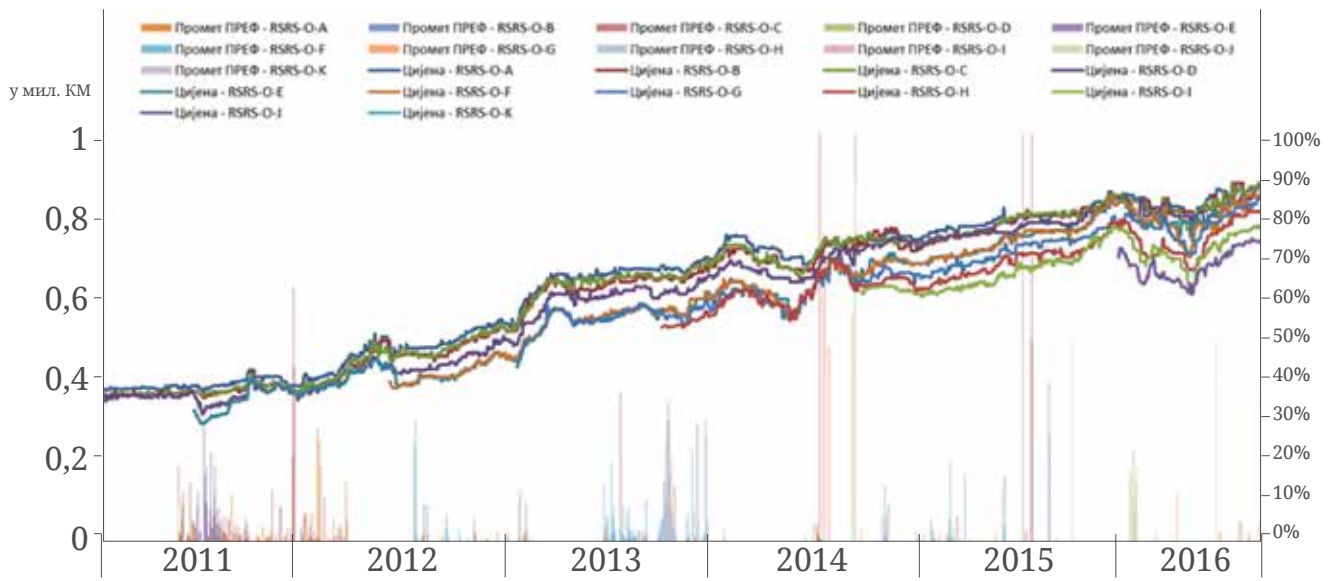
Продаја трезорских записа у 2016. години

Датум продаје	Ознака хартије	Назив	Количина обрачуна	Продајна цијена	Укупна продајна вриједност	Укупна набавна вриједност (КМ)	Разлика између куповне и продајне цијене (КМ)
25.02.2016	RS16-T01	РС - трезорски записи 12М 27/01/17	300	98,1862	2.944.849,60	2.940.300,00	4.549,60

Од приказане остварене добити у износу од 4.387,20 КМ, кроз биланс успјеха признат је капитални приход од 162,40 КМ, док је остатак

од 4.387,20 КМ признат као приход од камата у складу са Међународним рачуноводственим стандардима.

Кретање цијена обвезница по основу ратне штете и вриједност куповине ПРЕФ-а



Структура портфела ПРЕФ-а

Посматрајући структуру портфела ПРЕФ-а, доминантно је учешће Телекома Републике Српске (20,2%) и Електропривреде Републике Српске (12,19%). Кроз процес реструктурирања портфела, средства добијена од продаја акција и прихода од дивиденде је инвестиран у обвезнице, трезорске записе и депозите.

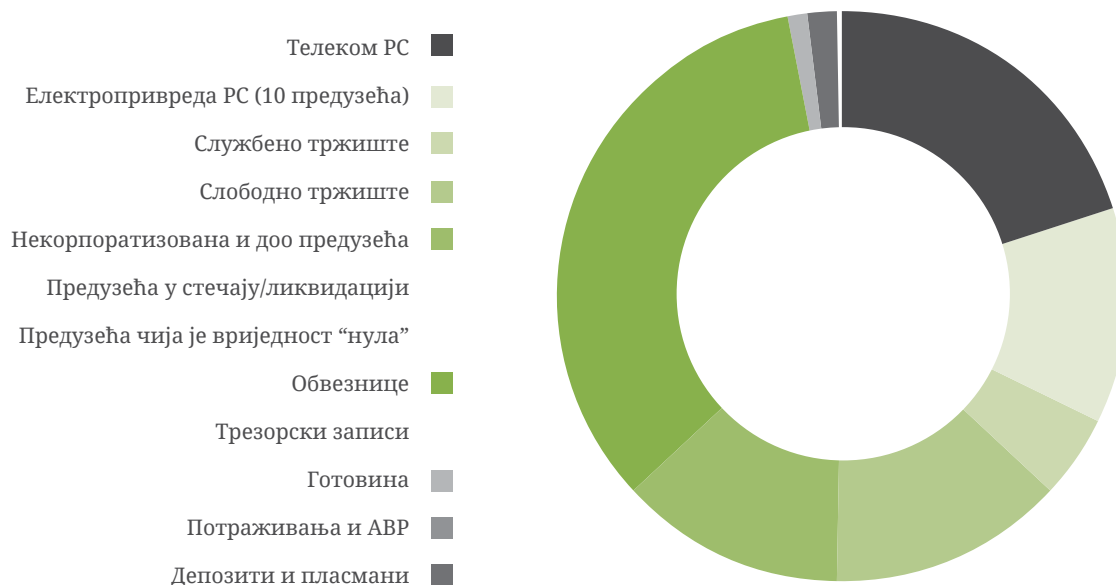
Ова активност повећала је учешће у обвезницама

и тренутно износи 73 милиона КМ и или 34%. Дешавања на домаћем финансијском тржишту које се огледа у смањењу каматних стопа на депозите, постојање бољих инвестиционих алтернатива за улагање у државне хартије од вриједности. Структура портфела на годину дана планира се вођењем рачуна о потенцијалној исплати дивиденде Фонду ПИО РС и умањењем ризика ликвидности по том основу.

Структура портфела ПРЕФ-а по годинама

Назив / Опис	Вриједност 31.12.2010.	Вриједност 31.12.2011.	Вриједност 31.12.2012.	Вриједност 31.12.2013.	Вриједност 31.12.2014.	Вриједност 31.12.2015.	Вриједност 31.12.2016.
Телеком РС	72.791.627	71.807.957	74.207.458	76.110.245	71.551.081	70.582.833	44.914.356
Електропривреда (10 предузећа)	65.761.201	72.153.290	61.932.526	54.336.565	49.852.445	38.983.927	27.023.873
Слободно тржиште (395 предузећа)	89.191.606 (395 предузећа)	47.114.303 (324 предузећа)	37.412.541 (263 предузећа)	36.171.372 (211 предузећа)	37.031.386 (183 предузећа)	37.727.329 (160 предузећа)	29.223.310 (145 предузећа)
Некорпоративована предузећа (44 предузећа)	32.622.566 (44 предузећа)	29.748.947 (34 предузећа)	29.150.730 (31 предузећа)	29.129.858 (20 предузећа)	29.129.830 (13 предузећа)	28.611.058 (13 предузећа)	28.543.257 (9 предузећа)
Службено тржиште (25 предузећа)	14.445.573 (25 предузећа)	23.954.641 (23 предузећа)	23.976.498 (25 предузећа)	16.700.094 (23 предузећа)	11.489.543 (17 предузећа)	9.637.816 (15 предузећа)	10.324.820 (15 предузећа)
Обвезнице	0	11.884.237	21.498.000	31.883.605	48.647.393	65.430.049	75.365.860
Депозити	0	1.900.000	6.700.000	11.700.000	4.700.000	4.500.000	0
Трезорски записи	0	0	0	2.970.363	6.604.998	0	0
Готовина	0	576.561	3.766.337	1.416.904	857.552	1.855.973	2.325.183
Потраживања и АВР	0	4.959.297	108.947	955.838	2.604.435	4.924.391	3.893.343
Предузећа чија је вриједност "нула" (126 предузећа)	0 (126 предузећа)	0 105 предузећа	0 (103 предузећа)	0 (106 предузећа)	0 (101 предузећа)	0 (90 предузећа)	0 (85 предузећа)
Предузећа у стечају/ ликвидацији (172 предузећа)	0 (172 предузећа)	0 (182 предузећа)	0 (160 предузећа)	0 (133 предузећа)	0 (120 предузећа)	0 (126 предузећа)	0 (111 предузећа)
Укупно вриједност имовине:	274.812.575	264.099.233	258.753.036	261.374.844	262.468.664	262.253.376	221.614.001
Укупно број пре- дузећа у портфелу:	773	679	593	504	445	415	376

Структура портфеља ПРЕФ-а

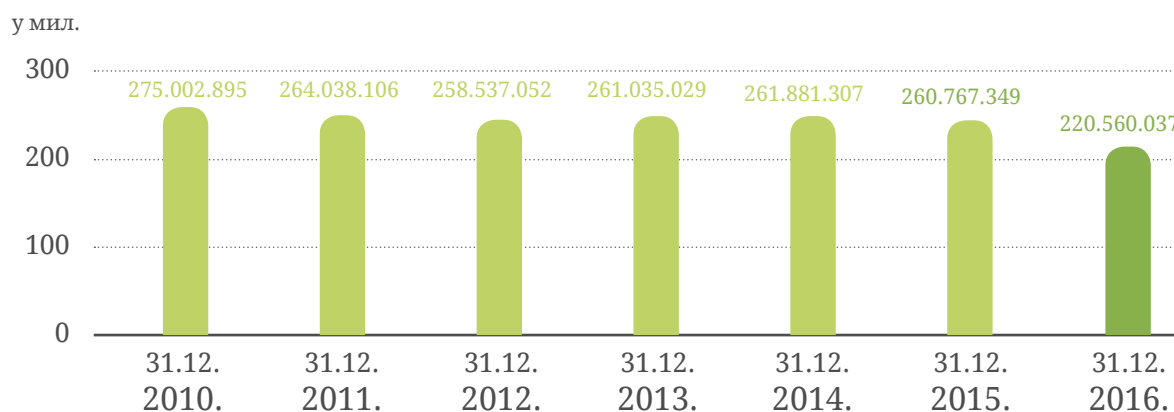


У 2016. години, нето вриједност имовине ПРЕФ-а се кретала у распону од 257 милиона КМ до 220 милиона КМ, колико је износила на крају године, што је најмања вриједност од оснивања ПРЕФ-а. Највећи узрок пада нето вриједности имовине ПРЕФ-а можемо тражити у смањењу профитабилности привредних друштава која се налазе у портфељу, што је за последицу имало пад цијена акција предузећа из портфеља. Тако је вриједност акција Телекома Српске мања за 26 милиона КМ у односу на крај 2015. године,

док је због пада цијене акција предузећа из система Електропривреде РС, учешће тих акција у портфељу ПРЕФ-а мање за око 12 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.fondpriors.org)

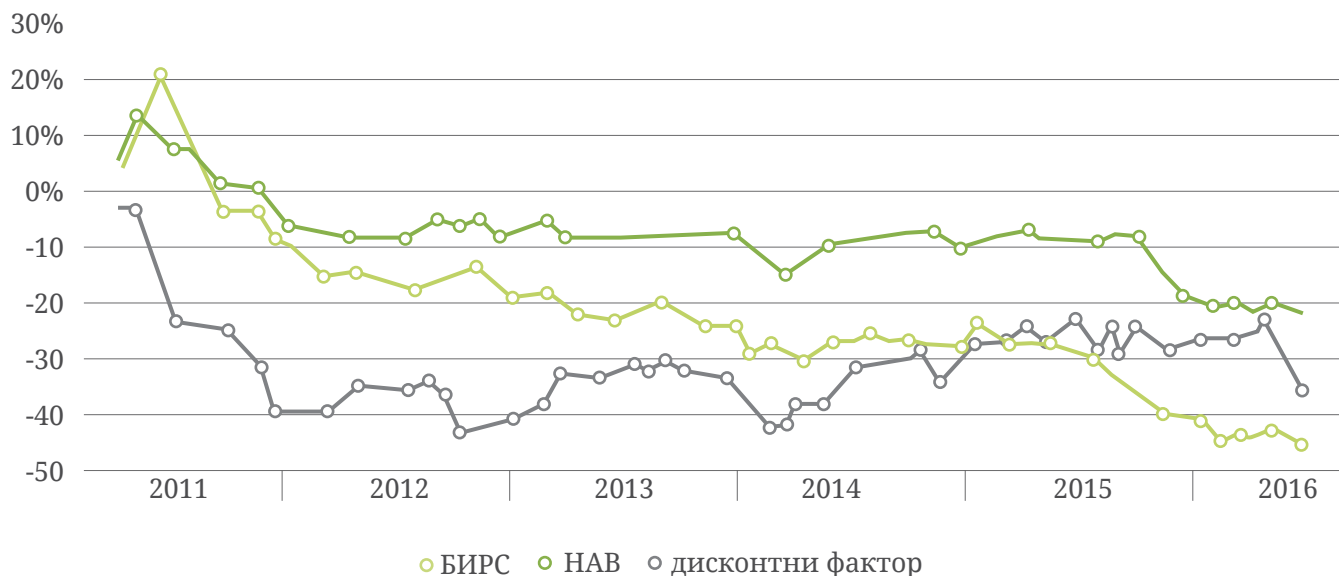
Кретање вриједности нето имовине ПРЕФ-а по годинама



Кретање нето вриједности имовине ПРЕФ-а од оснивања до краја 2012. године било је усклађено са кретањем Берзанског индекса Републике Српске. Од почетка 2013. године, кретање нето вриједности имовине у мањем дијелу зависи од кретања берзанског индекса. Нашим активностима које су резултовале смањењем учешћа акција и упошљавањем капитала у обвезнице, остварена је стабилизација кретања

вриједности имовине. Наше очекивање за наредни период је повећање вриједности имовине и по том основу стабилно и дугорочно повећање нето вриједности имовине фонда. Дисконтни фактор у наредном периоду неће имати велику улогу, јер се трудимо да капитал из неликвидних акција са слободног тржишта инвестирамо у финансијске инструменте нижег степена ризика.

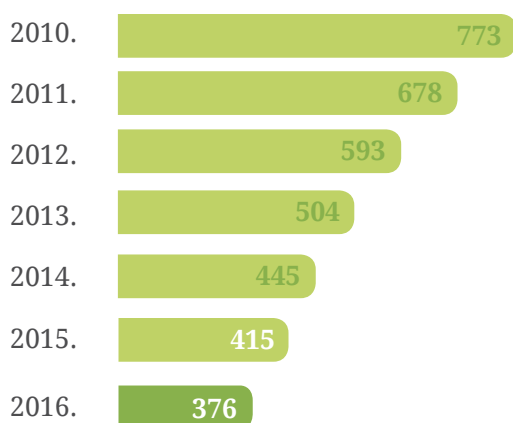
Однос кретања НАВ-а, БИРС-а и дисконтног фактора



Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а се константно смањује. Смањивањем броја предузећа мишљења смо да ћемо на ефикаснији начин управљати ризицима портфеља. Број предузећа 31.12.2010 године износио је 773. Од оснивања, смањили смо број емитената што брисањем усљед неуређености евиденција, што усљед продаја на 376 емитента. На овај начин смо по ред мандата да улажемо у складу са начелима

сигурности, ликвидности, профитабилности и диверзификације, ближи циљу одрживости пензијског система Републике Српске. Смањујући број емитената, ослобађањем капитала из непрофитабилних и неликвидних инвестиција отварамо могућност пласирања капитала у инвестиције које ће повећати профитабилност портфеља.

Број акција привредних друштава у портфељу ПРЕФ-а по годинама

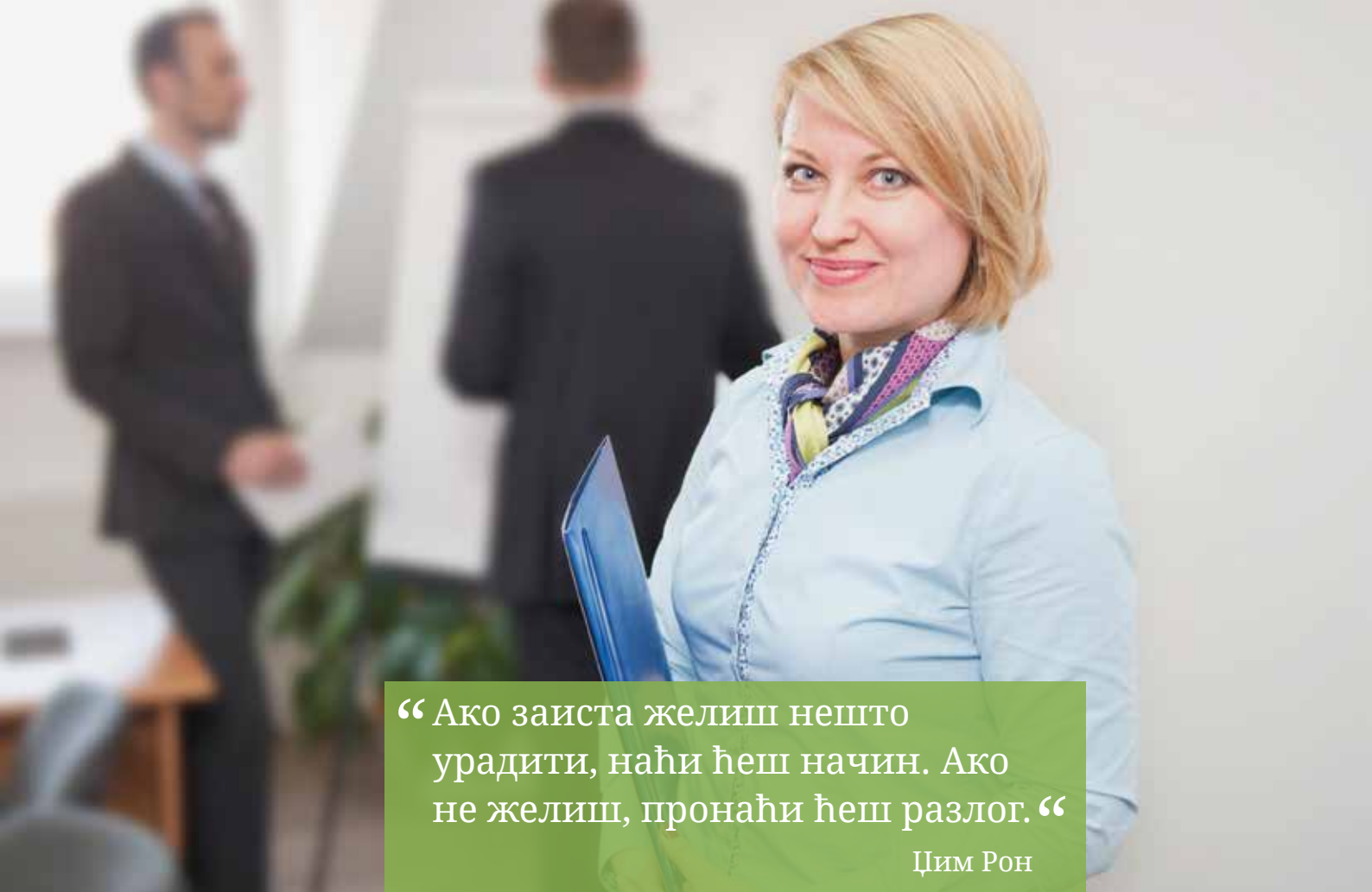


13 пакета акција продато у току 2016.
26 пакета акција брисано из портфеља ПРЕФ-а

Корпоративне активности

У току 2016. задржали смо наше снажно опредељење за подизање нивоа корпоративне културе у привредним друштвима у којима учествујемо као власници. Током протекле године одржано је 218 скупштине акционара привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а, а тим Друштва за управљање присуствовао је на 87% скупштина личним присуством. Наше лично присуство пружа нам додатне информације о пословању привредних друштава из нашег портфеља и представља значајну подлогу за наше управљачке активности. Укупно искуство са преко 1887 скупштина од 2011. године обогатило је нашу корпоративну праксу, указало на практичне проблеме са којима се друштва из нашег портфеља сусрећу. У 2016. години укупно смо, само по основу присуства скупштинама акционара, прешли 47.000 километара. Наше корпоративне активности, поред присуствовања скупштини акционара, обухватају и све већи број судских поступака које смо покренули, са циљем заштите имовине којом управљамо. Иако је смањен број акција у нашем портфељу, интензитет укључивања у раду привредним друштвима се повећава. На-

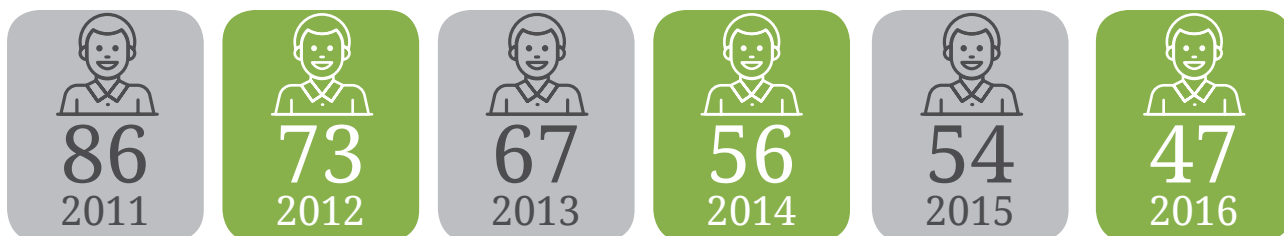
ше инсистирање на добијању додатних информација о раду привредних друштва прије свега је мотивисана нашим мандатом за очување имовине којом управљамо. У 2016. години наша комуникација са привредним друштвима, институцијама тржишта капитала и осталим институцијама у Републици Српској манифестовала се у 642 послата дописа. Циљ наше комуникације је мотивисан жељом за отвореношћу и интерактивним рјешавањем проблема са којима се сусрећемо приликом управљања нашим портфељом. Одржано је више састанака на ову тему у циљу рјешавања проблема, и трудили смо се да анимирамо и остале институционалне инвеститоре приликом рјешавања ових проблема. Наше инвестиције у акционарска друштва настојимо пратити и путем чланства у органима управљања. Закључно са 31.12.2016. године били смо чланови у 47 органа управљања, од чега су у 12 привредних друштава запослени у Друштву за управљање. Од тога смо 32 члана делегирали у надзорне одборе, 5 чланова у одборе за ревизију и 10 чланова у управне одборе.



“Ако заиста желиш нешто урадити, наћи ћеш начин. Ако не желиш, пронаћи ћеш разлог.“

Џим Рон

Број привредних друштава у којима ПРЕФ има представнике у органима управљања:



Законска регулатива и покренути судски поступци

Током 2016. године у области законодавне регулативе наступиле су промјене које су се испољиле кроз доношење новог Закона о стечају, као и измјене и допуне постојећег Закона о тржишту хартија од вриједности.

Значајна новина у стечајном праву јесте увођење института финансијског и оперативног реструктурирања у предстечајном поступку чије бисмо ефекте и домашаје требали посматрати у предстојећем периоду. Поред овог, закон о стечају садржи значајна побољшања у погледу одговорности стечајног управника, убрзавања процедура и поступака који су у вези са поступком реструктурирања и стечајним поступком, те уновчења имовине стечајних дужника.

Када је ријеч о тржишту хартија од вриједности, важне измјене релевантног закона извршене су у дијелу који се тиче послова са хартијама од вриједности и овлашћених учесника на тржишту хартија од вриједности односно у дијелу о берзи хартија од вриједности. Предвиђеним измјенама прецизније су регулисане одредбе о стицању или смањењу удјела у капиталу односно гласачким правима брокерско-дилерских друштава као берзанских посредника, а садржане су и одредбе о укидању ограничења у вези круга лица која могу основати берзу на начин да је омогућено њено оснивање од стране домаћих и страних, физичких или правних лица без ограничења у погледу висине удјела, те исплате дивиденде.

Разумно је очекивати да предстојећи период, у извјесној мјери, обиљеже резултати извршених

промјена кроз њихов одраз у погледу утицаја на развој тржишта капитала и свеукупног пословног окружења у Републици Српској.

Промјене у дијелу покренутих судских поступака, а које карактеришу посматрани извјештајни период, односе се на доношење одлука надлежних судова и даље активности у вези са истим. Током 2016. године наплаћена су одређена потраживања у три поступка покренута од стране ПРЕФ-а тако да је њихова висина достигла износ од 240.361,13 КМ, док је, у једном случају, покренут поступак за принудну наплату потраживања у износу од 42.013,77 КМ.

У погледу судских поступака главне активности се састоје у прикупљању документације и доказне грађе, анализирању неопходности покретања поступака ради заштите имовине ПРЕФ-а, заступању на рочиштима што подразумева припрему и путовања пуномоћника, сачињавању поднесака и улагању правних лијекова, те преговарању са туженим странама у покушају мирног рјешавања започетих поступака. У 2016. години нису покретани нови поступци, а тежиште активности било је усмјерено на предузимању свих неопходних радњи на провођењу започетих парничних и поступака за принудну наплату потраживања, а такође су предузимане и неопходне радње у вези са поднесеним пријавама пред надлежним тужилаштвима.

Висина укупних потраживања ПРЕФ-а на дан 31.12.2016. године износи 2.391.961,39 КМ чију структуру чине потраживања по основу кориштења права несагласних акционара, затим продаје акција путем суда по основу обавезе преузимања, те потраживање за накнаду штете у једном случају.

За 2017. годину планира се предузимање активности на окончавању започетих поступака што свакако зависи и од динамике рада судова, а затим и активности у другим могућим случајевима према указаним потребама.

Стечајни поступци и брисање емитената из портфела ПРЕФ-а

У току претходне године је из надлежних регистара обрисано 26 предузећа, од чега 24 корпоратизованих емитената која су брисана из судског регистра, Регистра емитената Комисије за хартије од вриједности РС, из Централног регистра ХОВ и са Бањалучке берзе, те два предузећа, која нису била регистрована у складу са Законом о привредним друштвима, тј. нису била корпоратизована и егзистирала су у статусу такозваног „основног државног предузећа-ОДП“, те су брисана само из судског регистра и Централног регистра ХОВ, будући да нису имали емитоване акције.

Важно је истакнути да иако ови емитенти немају учешће у вриједности нето имовине ПРЕФ-а, Друштво још од оснивања учествује у активностима везаним и за предузећа која се налазе у некој фази стечаја или нису корпоратизована, те прати и скупља актуелне информације у вези са истима. Зато за претходну годину можемо констатовати да за чак 15 предузећа било корпоратизованих или некорпоратизованих је брисање у надлежним регистрима извршено на иницијативу Друштва за управљање.

Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

Ознака ХОВ	Назив емитента	% власништва	Датум отварања стецаја	Датум закључивања стецаја	Надлежни суд	Датум брисања
TVPR-R-A	ТПР а.д. Рогатица	10,00	03.10.008	08.09.2015	Источно Сарајево	19.01.2016
JNOV-R-A	11. новембар ГИП а.д. Србац	5,79	22.01.2010	10.09.2015	Бања Лука	15.02.2016
MTHN-R-A	Металотехна а.д. Кнежево	9,67	09.07.2013	07.12.2015	Бања Лука	15.02.2016
CELP-R-A	Целпак а.д. Приједор	6,00	18.05.2004	25.08.2015	Бања Лука	15.02.2016
VHVT-R-A	Унис ваљаоница ХВТ а.д. Бања Лука	9,76	27.12.2007	08.05.2015	Бања Лука	16.02.2016
PDRV-R-A	Прерада дрвета а.д. Котор Варош	10,00	31.05.2007	08.05.2015	Бања Лука	16.02.2016
PLDR-R-A	Пољопривреда а.д. Драксенић Козарска Дубица	10,00	25.08.2010	18.05.2015	Бања Лука	16.02.2016
BLRA-R-A	Белира а.д. Бања Лука	10,00	13.07.2005	08.05.2015	Бања лука	17.02.2016
RMSK-R-A	Ромасок а.д. Соколац	9,99	09.08.2012	17.07.2015	Источно Сарајево	25.02.2016
MTLK-R-A	Металка а.д. Прњавор	7,04	19.07.2010	10.09.2015	Бања Лука	29.02.2016
POPR-R-A	Пољопривреда а.д. Приједор	7,75	13.08.2014	08.05.2015	Бања Лука	12.05.2016
ROMN-R-A	Романија а.д. Соколац	9,55	13.04.2006	20.11.2015	Источно Сарајево	18.05.2016
TOPD-R-A	Топлана а.д. Дервента	10,00	29.01.2016	31.03.2016	Добој	25.05.2016
RZVT-R-A	Развитак а.д. Добој	10,00	27.11.2009	29.01.2016	Добој	25.05.2016
SVBN-R-A	Сава а.д. Бијељина	7,57	24.01.2008	15.07.2015	Бијељина	05.07.2016
TGDO-R-A	Техногас Добој а.д. Велика Буковица	10,00	01.12.2014	11.07.2016	Добој	26.08.2016
ZJAD-R-A	Зелени Јадар а.д. Сребеница	10,00	15.11.2011	31.05.2016	Бијељина	26.08.2016
KOKA-R-A	Кока Озрен а.д. Карановац	10,00	04.11.2015	04.11.015	Добој	30.09.2016
NPRD-R-A	Напредак а.д. Вишеград	9,55	10.05.2006	03.02.2016	Источно Сарајево	30.10.2016
PNFL-R-A	Панафлех а.д. Бијељина	7,30	11.03.2015	22.07.2016	Бијељина	03.10.2016
ZTPR-R-A	Житопромет а.д. Приједор	8,0	25.04.2012	25.01.2015	Бања Лука	16.11.2016
FAMK-R-A	Фамок а.д. Костајница	7,12	21.04.2015	29.01.2016	Бања Лука	16.11.2016
FRUK-R-A	Фруктона а.д. Бања Лука	1,00	14.10.2010	12.11.2015	Бања Лука	17.11.2016
UTSC-R-A	Алпос творница цијеви а.д. Прњавор	5,05	07.05.2012	21.10.2015	Бања Лука	17.11.2016
	Претис а.д. Пале	9,99	12.04.2016	30.05.2016	Источно Сарајево	16.07.2016
	МДП Унис- творница котрљајних лежајева са П.О. Соколац	10,00	03.06.2011	20.05.2016	Источно Сарајево	16.09.2016

Будући да је Друштво за управљање ПРЕФ-ом руководећи се начелом опрезности негативне ревалоризационе резерве настале по основу отварања стечаја, као и по другим основама када је проценило да доступне информације представљају објективан доказ умањења вриједности улагања у складу са Међународним рачуноводственим стандардом 39 признавало кроз биланс успјеха у претходним годинама, горе наведена брисања и закључења стечајних поступака нису имала значајније негативно дејство на резултат пословања ПРЕФ-а. Заправо, само два предузећа су имала вриједност у негативним ревалоризационим резервама која су призната као расход у билансу успјеха у 2016. години у укупном износу од 90.745,92 КМ (“Чајавец промет“ а.д. Бања Лука) и 1.044.423,36 КМ („Трудбеник“ а.д. Добој).

За све остале емитенте који су брисани у току 2016. године, а који су имали одређену набавну вриједност, расходи су признати у ранијим периодима, те није било негативних ефекта на резултат пословања ПРЕФ-а у 2016. години.

Завршени стечајни поступци

Поред емитената који су у току 2016. године брисани из надлежних регистара, како је наведено у претходном тексту, за још 20 емитената је завршен стечајни поступак али због чињенице да још увијек нису доступна рјешења о правоснажности за закључење тих стечајних поступака, она нису брисана из надлежних регистара у току 2016. године или се без обзира на рјешење о правоснажности које је уредно достављено чека на брисање из надлежних регистара, али се то свакако може очекивати у наредном периоду. Генерални утисак је, да након првобитног напретка који је остварен у комуникацији са надлежним институцијама, а који се тиче ефикасног завршетка процеса брисања емитената, будући да се на сам процес стечаја, по природи ствари и надлежностима ПРЕФ-а као акционара, не може утицати, у 2016. години долази од успоравања ових процеса, било да је ријеч о издавањима правоснажних рјешења од стране надлежних судова и њиховом достављању, било да је ријеч о самом брисању емитената из надлежних регистара након доступности правоснажних решења о закључењима стечаја.

Завршени стечајни поступци

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у капиталу (%)	Датум отварања стечаја	Датум закључивања стечаја
PAPR-R-A	Папирница а.д. Козарска Дубица	9,20	04.08.2011	02.09.2015
VPSM-R-A	ВП Семберија а.д. Бијељина ликвидација	7,09	19.03.2014	
ADAP-R-A	Адаптер а.д. Брод	10,00	07.06.2012	26.06.2015
IZLT-R-A	Изолатер а.д. Требиње	5,13	27.06.2012	31.08.2015
HSVA-R-A	Хотел Сава а.д. Брод	10,00	15.02.2010	30.10.2015
INBL-R-A	Инбел а.д. Бања Лука	10,00	10.05.2012	21.12.2015
INGJ-R-A	Инграп Јавор а.д. Братунац	8,97	09.03.2007	22.12.2015
FUSO-R-A	Фабрика управљача система озубљена летва а.д. Невесиње	10,00	20.03.2012	18.01.2016
RMUM-R-A	Рудник мрког угља а.д. Миљевина	10,00	24.11.2006	23.05.2016
SMBK-R-A	Семберка а.д. Јања	8,31	30.04.2013	08.07.2016
CERP-R-A	Цер а.д. Прњавор	9,99	12.07.2013	19.08.2016
CMDU-R-A	Чајавец МДУ а.д. Бања Лука	9,31	14.07.2011	26.08.2016
CJPT-R-A	Чајавец ПТ а.д. Бања Лука	9,69	07.07.2011	06.09.2016
MEKT-R-A	Мекоте а.д. Хан Пијесак	10,00	24.11.2009	23.08.2016
RSAS-R-A	Рудник олова и цинка Сасе а.д. Сребреница	10,00	15.02.2010	12.09.2016
GTIZ-R-A	Гат ижењеринг ГП а.д. Гацко	10,00	25.12.2006	03.10.2016

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у капиталу (%)	Датум отварања стечаја	Датум закључивања стечаја
GTIN-R-A	Гат инвест ЕК а.д. Гацко	10,00	16.04.2007	03.10.2016
VEZN-R-A	Везионица а.д. Зворник	10,00	15.12.2003	28.11.2016
BRMT-R-A	Бромет а.д. Брод	10,00	16.10.2014	30.11.2016
ZPRD-R-A	Житопромет дрина а.д. Зворник	9,06	18.05.2012	23.12.2016

Отворени стечајни поступци

У току 2016. године је отворено 7 стечајних и један ликвидациони поступак над емитентима из портфеља ПРЕФ-а. Процеси стечаја, посебно за

емитенте који су имали одређену набавну вредност су били предмет пажње како би се стекло разумно увјерење као основа за спровођење теста импаритета.

Отворени стечајни поступци

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у власништву издаваоца (%)	Датум отварања стечаја
VDRN-R-A	Водопривреда Дрина а.д. Зворник	6,98	03.03.2016
TRDB-R-A	Трудбеник а.д. Добој	8,20	28.04.2016
SFTS-R-A	Соко ФТС а.д. Љубиње	10,00	15.04.2016
SGUM-R-A	Соко гума а.д. Љубиње	10,00	15.04.2016
FZIC-R-A	Фабрика жице а.д. Устипрача	10,00	25.04.2016
JASN-R-A	Јасна а.д. огатица	10,00	04.11.2016
VKRO-R-A	ЈП водовод и канализација а.д. Рогатица	10,00	22.11.2016
MJZR-R-A	1.мај завршни радови у грађевинарству а.д. Б.Лука	10,00	22.11.2016



Извјештај о ризицима ПРЕФ-а

Имајући у виду значај очувања имовине, којом управљамо, од почетка оснивања развијали смо систем за мјерење и управљање ризицима, а који је утемељен у Правилнику о управљању ризицима. Вјерујемо да је ефикасан систем за управљање ризицима кључни фактор за успјех ПРЕФ-а. Сталним настојањем за усавршавањем система управљања ризицима тежимо да достигнемо највише стандарде. Треба рећи да је у Друштву успостављена култура бриге о свакој врсти ризика, тако да је сваки запослени укључен у систем управљања ризицима, што олакшава одвијање самог менаџмент процеса. У наведену сврху креиран је „регистар ризика“, чиме се запослени упознају са врстама ризика који се могу појавити у пословању и мотивишу се да се активније укључе у идентификацију ризика.

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

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

У циљу развоја ефикасног система за управљање ризицима континуираним праћењем свих облика ризика, лимитирањем појединих улагања, редовним мониторингом, сценарио анализом и минимално кварталним извјештавањем о ризицима, тежимо ка новим и бољим рјешењима.

Тржишни ризик

ПРЕФ је у континуитету изложен тржишном ризику, који утиче на промјену нето вриједности имовине ПРЕФ-а. Тржишни ризик настаје услед 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.

Цјеновни ризик посматрамо из угла утицаја тржишних кретања цијена акција на вредновање ових улагања у билансима ПРЕФ-а. С обзиром на високу заступљеност власничких хартија од вриједности у портфељу од 63,19% или 140 милиона КМ, сматрамо да је цјеновни ризик у пословању ПРЕФ-а релативно висок, иако је ова изложеност у односу на претходну годину смањена за више од седам процентних поена. Овај ризик се нарочито показао у 2016. години, јер је вредновање акција Телекома Српске, чији је берзански курс пао за 37% директно утицало на смањење вриједности имовине за 25,7 милиона КМ.

У циљу препознавања и управљања цјеновним ризиком, Друштво је развило праксу минимално кварталног извјештавања о кретању цијена акција са значајним учешћем у вриједности имовине ПРЕФ-а. Оно што је инкорпорирано у свакодневни рад је редовно праћење угрожености стечајем и извјештавање о емитентима чији су рачуни блокирани, што сматрамо да је још један детаљ, који пружа ажурнији увид у тренутно пословање. За емитенте чије су акције суспендоване за трговање на Бањалучкој берзи развили смо и Смјернице за поступање код таквих акционарских друштава. Осим наведених активности, у сврху праћења тржишног ризика, периодично у редовним интервалима се врши квантитативно мјерење ризика, те ризика очекиване промјене вриједности појединих инструмената на укупну вриједност имовине.

Када говоримо о дужничким хартијама као што су обвезнице, тржишни ризик посматрамо из угла промјене каматне стопе и њеног утицаја на цијену обвезнице. Имајући у виду да је учешће обвезница у портфељу постепено повећавано, у систем управљања ризицима уведена је методологија праћења каматног ризика путем израчуна дурације, која представља мјеру осјетљивости обвезнице на промјене каматне

стоје. С обзиром да је са 31.12.2016. године учешће обвезница у укупној имовини износило 34%, или 75,4 милиона КМ, на основу израчуна модификоване дурације процијенили смо да би се вриједност имовине ПРЕФ-а смањила за 2,3 милиона КМ, уколико би каматне стопе на тржишту обвезница порасле за 1%. Међутим, насупрот овој, у извјештајном периоду генерално је уочен тренд пада каматних стопа на тржишту обвезница Републике Српске, тако да се негативни утицај на цијену обвезнице у посматраном периоду није испољио.

Валутни ризик није био изражен у 2016. 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 31.12.2016. године није било отворених позиција у иностраној валути.

Тржишни ликвидносни ризик се генерално односи на могућност/немогућност 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. Међутим, због чињенице да су све тренутне и процијењене будуће обавезе које ПРЕФ има у наредних годину дана подржане редовним исплатама по основу држања финансијских инструмената, сматрамо да имовина ПРЕФ-а није била значајно изложена овом ризику. На дан 31.12.2016. године око 57% или 56,8 милиона КМ, налазило се у ликвидним финансијским инструментима, што је скоро 3 процентна поена више него претходне године.

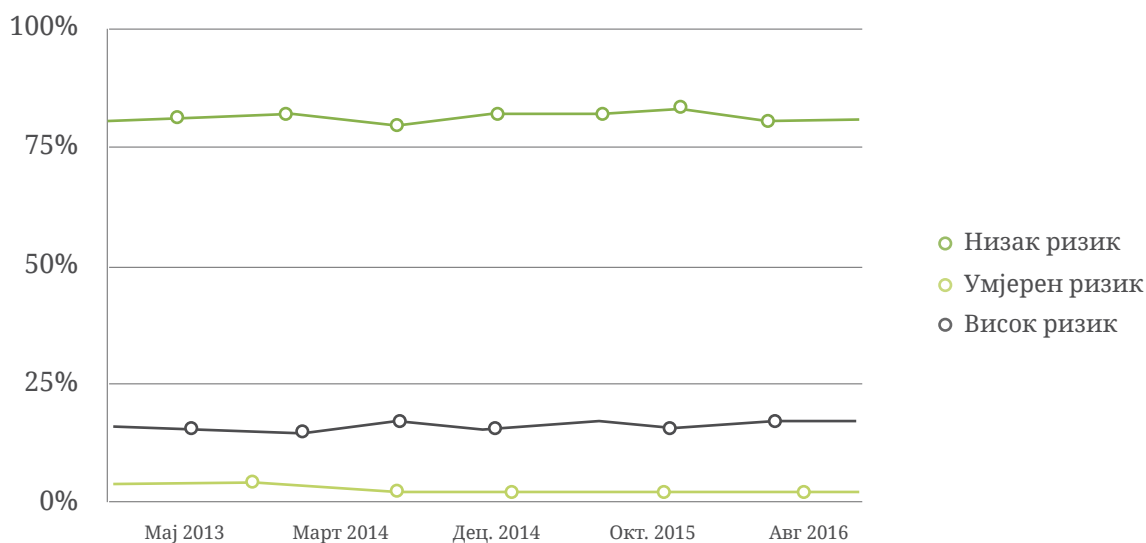
Управљање тржишним ризицима могуће је путем диверзификације портфеља и повећања учешћа финансијских инструмената ниског ризика, чиме се постиже најмањи могући ниво тржишног ризика. Неке од могућности реструктурирања портфеља пружене Инвестиционом политиком имају за циљ повећање профитабилности портфеља и повећање имовине која се налази у сигурној зони.

Ради праћења ефеката реструктурирања портфеља, периодично смо посматрали структуру имовине по степену ризика, гдје имамо три нивоа: низак, умјерен и висок ризик. Наредна табела показује да се укупно учешће имовине високог ризика у портфељу ПРЕФ-а у односу на претходне периоде смањивало. Међутим, посматрајући 2016. годину, видимо да се у односу на 31.12.2015. године имовина високог ризика повећала у укупном проценту (за 1,67%), а учешће имовине ниског ризика је мање за 1,63%. С једне стране, разлог овој су тржишна кретања акција које су на котацији, па је нискоризична имовина као што су акције Телекома и акције емитената из система ЕРС вредноване по нижој фер вриједности, док с друге стране, и даље остаје проблем акција у статусу „суспендоване“ за трговање због необјављивања финансијских извјештаја или ревизорског извјештаја за годину раније (2014). Према Правилнику о ризицима суспендоване хартије класификујемо као високоризичне Оваквих предузећа заједно са онима чији су разлози суспендовања стечај или ликвидација има укупно 224. Поступање према овим емитентима се спроводи према Смјерницама за суспендоване хартије.

Кретање структуре имовине фонда по периодима сходно нивоу ризика

Период	Ниво ризика			Укупно
	Низак	Умјерен	Висок	
Учешће 31.12.2016	80,51%	2,27%	17,22%	376
Број емитената	75	25	276	
Учешће 31.12.2015	82,14%	2,31%	15,55%	415
Број емитената	89	22	304	
Учешће 31.12.2014	81,74%	3,00%	15,26%	446
Број емитената	96	32	318	
Учешће 31.12.2013	81,89%	3,78%	14,33%	504
Број емитената	132	51	321	
Учешће 31.12.2012	80,30%	4,29%	15,41%	594
Број емитената	192	62	340	
Учешће 31.12.2011	73,77%	5,12%	21,11%	771
Број емитената	227	65	479	

Структура имовине фонда по периодима сходно нивоу ризика



Кредитни ризици

Изложеност кредитним ризицима у 2016. 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 се прати континуирано, тако што свакодневно пратимо изложеност имовине ПРЕФ-а према банкама, улажемо у складу са начелом дисперзије ризика и осталим начелима инвестиционе политике (сигурност, профитабилност, ликвидност). Поред наведеног, интерним актима Друштва за управљање су прописани критеријуми које банке морају испунити (са становишта величине капитала, резултата у пословању, ревизорских извјештаја). Имајући у виду одређени ниво кредитног ризика према банкама, кроз усвојени процес извјештавања пратимо финансијске резултате банака, показатеље као што су актива по запосленом, стопу адекватности капитала и друге. Нови регулаторни оквир би требао допринијети стабилности и додатном јачању отпорности банака, те очувања квалитета њиховог пословања.

Укупна изложеност према општинама је ниска и износи око 0,65% имовине фонда, по основу уложених средстава у обвезнице, емитоване претежно од стране неразвијених и изразито неразвијених општина, те једне развијене општине. У циљу управљања кредитним ризиком користимо праксу мониторинга општина, на основу чега смо закључили да се ризик отплате муниципалних обвезница у које је ПРЕФ инвестирао, благо повећао у односу на

претходне периоде, што се показало и кроз кашњење преко 30 и више дана у случају двије општине.

С обзиром да је са 31.12.2016. године, учешће обвезница емитованих од стране емитента Република Српска у имовини ПРЕФ-а било око 34%, може се рећи да у наведеном проценту износи изложеност према Републици Српској. Међутим, и 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 Електропривреде РС). Ризиком концентрације се дјелимично 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 услед пропуста у раду запослених, неодговарајућих процедура и процеса, неадекватног управљања информационом системом у Друштву за управљање, као и услед непредвидивих екстерних догађаја. Оперативни ризик подразумијева: ризик управљања процесима, ризик екстерног утицаја, ризик ИТ система. У спречавању и смањењу могуће штете услед 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

Већини осталих ризика Друштво за управљање и ПРЕФ 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 и ПРЕФ-а, стратешки ризик, репутацијски ризик, системски ризик, ризик континуиране примјерности и прикладности и ризик сукоба интереса. У циљу праћења ризика државе, Друштво за управљање континуирано води рачуна о прикупљању информација о свим релевантним макроекономским показатељима привреде, информацијама о буџету, економској политици и сличним одлукама Владе РС. Како међународне рејтинг агенције (Standard & Poor's, Fitch, Moody's) до почетка 2015. године, нису рејтинговале Републику Српску као посебан ентитет, него су објављивале рејтинг за Босну и Херцеговину, стога смо рејтинг Републике Српске посматрали кроз рејтинг БиХ. Тренутно важећи

дугорочни кредитни рејтинг за БиХ, ревидиран 9.9.2016. године од стране Агенције Standard & Poor's, износи „Б са стабилним изгледима“. Истовремено према агенцији Moody's Investors Service суверени кредитни рејтинг за БиХ износи „Б3 са стабилним изгледима“. Наиме, иста Агенција је у јануару 2015. године и Републици Српској додијелила исти кредитни рејтинг „Б3 са стабилним изгледима“.

Регулаторни ризик је повећан у случају честе промјене правних прописа, које су потпуно изван утицаја Друштва за управљање, што је у датим околностима присутно с обзиром на већи број нових прописа и измјена више закона. Стога смо усвојили праксу континуираног праћења објава нових закона и подзаконских аката, као и њихових измјена и допуна, чиме настојимо минимизирати појаву регулаторног ризика.

У наредном периоду настојаћемо наше управљање ризицима развијати и прилагодити сталним промјенама у окружењу.

Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2017. години и осврт на 2016. годину

Инвестиционом политиком предвиђена је конзервативна политика у циљу улагања новчаних средстава у финансијске инструменте који доносе стабилне приносе на дуг рок, уз поштивање критеријума улагања (сигурност, профитабилност, ликвидност и дисперзија ризика). Основна сврха овако утврђене Инвестиционе политике је стварање чврсте основе за дугорочну финансијску одрживост обавезног пензијског осигурања Републике Српске. Примјеном Инвестиционе политике и циљева у 2016. години настојао се подићи укупан квалитет портфеља путем управљања цјеновним ризиком, ризиком ликвидности и осталим ризицима.

Друштво је током 2016. године улагало имовину фонда у мање ризичне финансијске инструменте, дефинисане чланом 3. Инвестиционе политике, и то у депозите, трезорске записе и ентитетске обвезнице, имајући у виду стабилне приносе на дуг рок, чиме је задовољен инвестициони циљ Резервног фонда. Увјерени смо да смо у претходним годинама постизали циљеве реструктурирања портфеља и кроз исплаћену дивиденду Фонду ПИО испуњавали циљ подршке обезбјеђењу дугорочне финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске.

Од оснивања до краја 2016. године реализована је продаја 199 пакета акционарских друштава из портфеља ПРЕФ-а и по том основу остварен прилив у укупном износу од 21,1 милион КМ, а који је инвестиран у обвезнице и депозите. Тренд је такав да је у посљедње двије године број продатих предузећа значајно мањи, што указује на неактивно тржиште и мањак интересовања за ову врсту имовине.

Приликом утврђивања Инвестиционе политике за 2016. годину размотрене су могућности пружене Законом о ПРЕФ-у, што је тада и инкорпорирано у виду њених измјена. На основу остварених позитивних ефеката реструктурирања портфеља, те чињенице да су се анализе и процес одлучивања темељили на одредбама Инвестиционе политике и циљева Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лу-

ка за 2016. годину, Управа Друштва је донијела закључак да су чланови Инвестиционе политике за 2016. годину прикладни и за 2017. пословну годину.

На основу Закона о ПРЕФ-у (члан 10. и члан 34.), Управа Друштва је ревидирала и утврдила Инвестициону политику и циљеве за 2017. годину, одобрену од стране Надзорног одбора и Скупштине ПРЕФ-а. С обзиром на тржишне трендове, а пратећи искуства са развијених тржишта, сматрали смо потребним предложити измјену Закона о пензијском Резервном фонду, у току 2017. године, што ће, уколико буде прихваћено, утицати на доношење нове Инвестиционе политике у току године.

Друштво ће и даље највећи дио слободних средстава улагати у мање ризичне финансијске инструменте, који имају стабилне приносе на дуги рок (обвезнице, трезорске записе и депозите) имајући у виду да је дугорочни циљ ПРЕФ-а, структура портфеља у којем ће доминантно учешће имати дужничке хартије од вриједности. Уз сагласност Надзорног одбора, ПРЕФ може улагати и у хартије од вриједности страних правних лица које су уврштене у највиши берзански сегмент у државама чланицама ЕУ, ОЕЦД-а и Цефте, и то до 5% имовине ПРЕФ-а. Такође, предвиђена је и нова врста улагања у виду оснивања добровољног пензијског фонда у висини до 1% нето вриједности имовине, што ће бити први фонд те врсте на просторима БиХ, због чега ће свакако представљати велики изазов.

Дакле, у наредном периоду инвестиционе активности у погледу начела ликвидности биће усмјерене у правцу улагања у финансијске инструменте који обезбјеђују редовно измирење свих тренутних и процијенених будућих обавеза које ПРЕФ има у наредних годину дана. Управљање тржишним ризицима одвијаће се тако да се кроз диверзификацију портфеља и повећање учешћа финансијских инструмената ниског ризика постигне најмањи могући ниво тржишног ризика. Једна од могућности повећања профитабилности портфеља и повећање

имовине ниског ризика је куповина акција емитената са интерним рејтингом у сигурној зони.

Сви индикатори нам указују да ће будућност карактерисати ниске каматне стопе и да ће то потрајати, што ће подразумијевати интелиге-

нтнију алокацију активе и обликовање инвестиционе политике са управљања имовином на управљање ризицима, те да ће од значаја бити очување постојеће имовине и стварање претпоставке за дугорочнији раст.



Извјештај о
пословању Друштва
за управљање у 2016.

Укратко о Друштву за управљање

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 2016. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka

Укратко о Друштву за управљање

Одлука о оснивању Друштва за управљање, у складу са Законом, 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. Надзорни одбор је у складу са Законом именовано Управу Друштва у новембру 2010. године. За Друштво за управљање обрачунава мјесечне извјештаје о нето вриједности имовине ПРЕФ-а, које потврђује Депозитар (Централни регистар хартија од вриједности). Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се објављују на интернет страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и

на интернет страницама Фонда ПИО РС (<http://www.fondpiors.org>).

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.

Надлежности Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука

На основу члана 18. став (2) Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник

Републике Српске“, број: 73/08, 50/10 и 120/12), члана 102. став (1) тачка ђ) Закона о пензијском и инвалидском осигурању („Службени гласник Републике Српске“, број: 134/11, 82/13, 96/13 и 103/15), члана 15. тачка 12) Статута Фонда за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 31/16) и члана 14. Статута Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука („Службени гласник Републике Српске“, број: 10/11, 47/11, 20/12 и 111/12), функцију Скупштине Резервног фонда врши Управни одбор Фонда ПИО.

Садашњи Управни одбор Фонда ПИО је именован Рјешењем Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-1742/13 на 23. сједници, одржаној 21.08.2013. године, у саставу:

- Ратко Трифуновић,
 - Борислав Ракић,
 - Миленко Пантић,
 - Милица Бугариновић,
 - Милорад Солаковић,
 - Здравко Плазачић,
 - Ранка Мишић,
 - Борко Ђурић и
 - Деливоје Тошић.
- Мандат чланова Управног одбора траје четири године.

На конститутивној сједници Управног одбора Фонда, одржаној 09.09.2013. године, за предсједника Управног одбора изабран је Милорад Солаковић, а за замјеника предсједника Борислав Ракић.

На основу члана 19. став (1) Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 73/08, 50/10 и 120/12), Скупштина ПРЕФ-а:

- a) усваја статут Резервног фонда, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- b) одобрава инвестициону политику и циљеве Резервног фонда,
- c) усваја годишњи извјештај о пословању Резервног фонда,
- d) усваја годишњи извјештај о пословању и одобрава финансијски план Друштва за управљање,
- e) одлучује о коришћењу средстава у складу са чланом 8. овог закона,
- f) одлучује о повећању и смањењу основног капитала, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- g) одлучује о статусним промјенама Резервног фонда, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,

h) врши избор ревизора финансијских извјештаја Резервног фонда,

i) врши избор депозитара Резервног фонда и

j) одлучује и о другим питањима из своје надлежности у складу са законом и Статутом Резервног фонда.

Активности Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука у 2016. години

У току 2016. године није било промјена у саставу Скупштине ПРЕФ-а. У извјештајном периоду, Скупштина ПРЕФ-а је одржала двије сједнице.

Редовна сједница Скупштине ПРЕФ-а је одржана дана 05.04.2016. године у Бањој Луци. Поред уобичајених и процедуралних одлука, на њој су донесене одлуке о:

- усвајању Извјештаја независног ревизора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- усвајању финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- о усвајању Извјештаја независног ревизора Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- усвајању финансијских извјештаја Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- усвајању Извјештаја о пословању Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- расподјели добити Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- расподјели добити Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- о избору ревизора финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину.

Нето добит, остварена пословањем Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука у 2015. години у износу 6.738.212,67 КМ,

распоредила се на следећи начин: износ од 336.910,63 КМ, за законске резерве, износ од 168.455,32 КМ, за статутарне резерве, а остатак од 6.232.846,72 КМ се распоредио оснивачу у виду дивиденде. Нето добит, остварена пословањем Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука у 2015. години у износу од 260.976,01 КМ, распоређена је као нераспорјеђена добит.

Ванредна сједница Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука је одржана дана 28.12.2016. године у Бијељини. На овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је дала одобрење на Инвестициону политику и циљеве Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину, као и на Финансијски план Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину.

Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање

У току 2016. године није било промјена у саставу Надзорног одбора. Рјешењем Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-530/14 објављеном у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 25/14, које је ступило на снагу 04.04.2014. године, у Надзорни одбор именовани су следећи чланови:

- Јеленко Коњевић,
- Милош Грујић,
- Славиша Рисовић,
- Радмила Јакшић и
- Сања Рашевић.

Чланови Надзорног одбора су бирани на период од четири године. Сходно одредбама члана 28. Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 73/08, 50/10 и 120/12), три члана Надзорног одбора су именована на основу јавног конкурса (Јеленко Коњевић, Милош Грујић и Славиша Рисовић), један члан је именован на приједлог већинског репрезентативног синдиката организованог на нивоу Републике Српске – Савез синдиката Републике Српске (Радмила Јакшић), те је један члан именован на приједлог Фонда ПИО (Сања Рашевић). На првој конститутивној сједници Надзорног одбора, за предсједника Надзорног одбора је изабран Јеленко Коњевић, а за потпредсједника Милош Грујић.

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 за управљање са одредбама Закона и других закона, и актима ПРЕФ-а и Друштва за управљање,
- даје мишљење о финансијском плану Друштва за управљање и инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а,

- даје Скупштини ПРЕФ-а мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а, и приједлог за коришћење и расподјелу 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 за управљање,
- доноси опште акте Друштва за управљање 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, итд.

Активности Надзорног одбора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука у 2016. години

У току 2016. године, Надзорни одбор је одржао 17 сједница, на којима је, поред усвајања записника са претходних сједница тог органа, доносио одлуке и акта из своје надлежности, и то:

1. Дана 15.01.2016. године, одржана је **29. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска);
2. Дана 28.01.2016. године, одржана је **30. сједница**, на којој је усвојен извештај о раду Управе Друштва за децембар 2015. године и извештај о попису имовине и обавеза Дру-

- штва за управљање ПРЕФ-ом и ПРЕФ-а на дан 31.12.2015. године, те је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина трезорских записа емитента Република Српска);
3. Дана 19.02.2016. године, телефонским путем одржана је **31. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја трезорских записа емитента Република Српска);
 4. Дана 29.02.2016. године, телефонским путем одржана је **32. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска);
 5. Дана 14.03.2016. године, одржана је **33. сједница**, на којој су усвојени извештај о раду Управе Друштва за јануар и фебруар 2016. године, извјештај о ризицима за 2015. годину, одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја акција емитента Телеком српске а.д. Б. Лука), те измјене и допуне Правила пословања Друштва за управљање Пензијским Резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука. Разматрани су ревидирани финансијски извјештаји Друштва за управљање за 2015. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора и дато је мишљење о извјештају независног ревизора Друштва за управљање за 2015. годину, као што су разматрани и ревидирани финансијски извјештаји ПРЕФ-а за 2015. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора, и дато је мишљење о извјештају независног ревизора ПРЕФ-а за 2015. годину. Такође, на истој сједници разматран је извјештај о пословању Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину и дато је мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а. Надаље, утврђен је приједлог за избор ревизора финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину и донијета је одлука о сазивању редовне сједнице Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука;
 6. Дана 31.03.2016. године, одржана је **34. сједница**, на којој је су се чланови НО упознали са Информацијом о именовану директора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука Дарка Лакића за предсједника Управног одбора Алумина д.о.о. Зворник;
 7. Дана 16.05.2016. године, одржана је **35. сједница**, на којој су усвојени извештаји о раду Управе Друштва за март и април 2016. године, те је Надзорни одбор донио одлуку о давању мишљења поводом поднијете Информације о именовану директора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука Дарка Лакића за предсједника Управног одбора Алумина д.о.о. Зворник;
 8. Дана 01.07.2016. године, одржана је **36. сједница**, на којој је усвојен извештај о раду Управе Друштва за мај 2016. године, као и извјештај о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је Пензијски резервни фонд Републике Српске а.д. Бања Лука тужилац, тужени, предлагач односно повјерилац у ликвидационом/стечајном поступку.
 9. Дана 22.07.2016. године, одржана је **37. сједница**, на којој је усвојен извештај о раду Управе Друштва за јуни 2016. године и донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска);
 10. Дана 09.08.2016. године, одржана је **38. сједница**, на којој је усвојен извештај о раду Управе Друштва за јули 2016. године и донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - продаја удјела ПРЕФ-а у „Фабрици за поцинчавање“ д.о.о. Сребереница. На овој сједници, информација о финансијским извјештајима Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на 30.06.2016. године је примљена к знању;
 11. Дана 12.09.2016. године, одржана је **39. сједница**, на којој је усвојен извештај о раду Управе Друштва за август 2016. године и донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за потписивање уговора са најповољнијим купцем у поступку продаје путничког моторног возила у власништву Друштва;
 12. Дана 15.09.2016. године, телефонским путем одржана је **40. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина

обвезница емитента Република Српска);

13. Дана 17.11.2016. године, телефонским путем одржана је **41. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја обвезница емитента Република Српска);

14. Дана 23.11.2016. године, одржана је **42. сједница**, на којој су између осталих усвојени извештаји о раду Управе Друштва за септембар и октобар 2016. године, те су донијете три одлуке о давању сагласности на Одлуку о куповини обвезница емитента Република Српска). На овој сједници, Надзорни одбор је упознат са добијеним позитивним мишљењима од Главне службе за ревизију јавног сектора Републике Српске, поводом ревизије финансијских извјештаја ПРЕФ-а за 2015. годину и усклађености са важећим прописима;

15. Дана 05.12.2016. године, телефонским путем одржана је **43. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска);

16. Дана 15.12.2016. године, одржана је **44. сједница**, на којој су дата су позитивна мишљења

на Финансијски план Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину и на Инвестициону политику и циљеве Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину. Такође, донесена је и одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука;

17. Дана 30.12.2016. године, одржана је **45. сједница**, на којој је усвојен извештај о раду Управе Друштва за новембар 2016. године, као и извјештај о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је Пензијски резервни фонд Републике Српске а.д. Бања Лука тужилац, тужени, предлагач односно повјерилац у ликвидационом/стечајном поступку. На овој сједници, донесена је одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска) и Надзорни одбор је примио к знању информацију о Одлуци Управе Друштва о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења.

Извјештај о раду Управе Друштва за управљање

Надлежности 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 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 2016. години

Управа Друштва за управљање је именована 27.08.2015. године, и то: за директора, Дарко Лакић, за извршног директора Сектора за рачуноводство, опште послове и развој, Гордана Дробњак, те за извршног директора Сектора за инвестиционе послове, Саша Стевановић. Рјешења о именовању су објављена у „Службеном гласнику Републике Српске“, број 71/15.

Рад Управе је дефинисан Пословником о раду Управе Друштва за управљање и он се пре свега одвијао кроз сједнице.

У току 2016. године је одржано 48 сједница 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, поред устаљених и уобичајених одлука (усвајање записника са својих сједница, утврђивање нето вриједности средстава ПРЕФ-а за претходни мјесец, утврђивање извјештаја о раду Управе за претходни мјесец, усвајање извјештаја аналитичара ризика), усвојила:

- Закључак о извршеној ревизији Инвестиционе политике и циљева Пензиј-ског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину и Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а за 2017. годину;
- Финансијски план Друштва за управљање за 2017. годину;
- Одлуку о захтијеваној стопи приноса на државне и ентитетске обвезнице у Босни и Херцеговини;
- Одлуку о критеријима за депоновање слободних новчаних средстава;
- Приједлоге одлука о расподјели остварене нето добити Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука и Друштва

- за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2015. годину;
- Одлуку о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења;
 - Пуномоћи и упутства за гласање на 186 скупштине акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
 - Одлуке о усвајању 32 писаних гласања на скупштинама акционара емите-ната из портфеља ПРЕФ-а;
 - 14 одлука у вези са продајом акција појединачног или збирних емитената из портфеља ПРЕФ-а у складу са Инвестиционом политиком и циљевима ПРЕФ-а
 - 11 одлука које су се односиле на куповину или продају хартија од вриједности - обвезница и трезорских записа чији је емитент Република Српска,
 - 140 одлуке које су се односиле на покретање поступака јавних набавки или избором најповољнијих понуђача, у складу са Планом набавки за 2016. годину, а у циљу успијешног пословања и обављања редовних активности Друштва за управљање и ПРЕФ-а;
 - 39 одлука и закључака у вези са управљањем људским ресурсима у Друштву за управљање;
 - 13 одлука о прихватањима извештаја интерне контроле, као и поступање у складу са налазима исте;
 - 12 одлука о прихватањима осталих извештаја (аналитичара ризика, извештаја о реали-

зацији инвестиционих одлука, извештаја о судским споровима);

- Девет одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (прихватање или неприхватање понуде за преузимање, тужбе, поравнања и сл.);
- Остала акта у складу са овлашћењима.

Поред наведеног, Управа Друштва за управљање је у току 2016. године имала редовне активности које се односе на промоцији ПРЕФ-а и Друштва за управљање, са нагласком на поновно активирање на пројекту оснивања добровољног пензијског фонда у Републици Српској.

Током читаве године, у земљи и у иностранству, чланови Управе Друштва су, у складу са могућностима, планом и добијеним сагласностима, активно учествовали на конференцијама и семинарима домаћег и међународног карактера, и тако вршили промоцију Друштва и ПРЕФ-а.

Пензијски резервни фонд Републике Српске је у 2016 години добио признање на годишњем окупљању највећих Европских пензионих фондова Европе. На догађају који је одржан у Берлину, ПРЕФ је проглашен за најбољи државни фонд за 2016. годину од стране магазина - Investment & Pensions Europe. Окупљању је присуствовало 300 пензионих фондова. Искуства и познанства која смо стекли и подршку коју смо добили настојаћемо искористити у циљу побољшања резултата ПРЕФ-а.

У наредној табели дат је преглед активности Управе Друштва за управљање у току 2016. године:

Активности Управе Друштва на сједницама у 2016. години

Опис	Број
Број сједница Управе Друштва за управљање	48
Укупан број тачака дневног реда које су се разматрале на сједницама	523
Број пуномоћи и упутстава за гласање на скупштинама акционара	186
Број одлука о усвајању писаних гласања на скупштинама акционара	32
Број одлука које се односе на јавне набавке	140
Број одлука које се односе на продају и куповину акција	15
Број пакета акција за које су донесене одлуке о продаји хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а	
Број усвојених извештаја и закључака поводом интерне контроле	13
Број усвојених осталих извештаја	12
Број одлука које се односе на куповину и продају обвезница и трезорских записа	11
Број одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (прихватање или неприхватање понуде за преузимање, тужбе, поравнања и сл.)	9
Број одлука и закључака које се односе на радне односе	39



Тим Друштва за управљање

Организациона структура

У Друштву није било промјена у односу на иницијално успостављену организациону структуру. У складу са Правилником о унутрашњој организацији и систематизацији радних мјеста, тренутно има 11 стално запослених на пуно радно вријеме, док је информатичар запослен на пола радног времена. Као и до сада, Друштво за управљање је и у 2016. години, као послодавац, у потпуности поштовало и примјењивало све позитивне законске прописе који дефинишу област радног права.

Након ступања на снагу Закона о раду („Службени гласник РС“, број 01/16) и престанка важења колективних уговора након 20.04.2016. године, појавио се потенцијални проблем правне природе, у смислу правне празнине у периоду до доношења, односно потписивања нових колективних уговора. Управа Друштва

је мишљења да доношење општих акта у Друштву које би регулисали ову област, прије потписивања нових колективних уговора није оптимално рјешење, те је закључено да, до доношења колективних уговора, обрачун плата и осталих примања запослених у Друштву ће се вршити као у претходном периоду, по одредбама Закона о раду, важећих аката Друштва која регулишу ту област и њихових одредби која нису у супротности са Законом о раду, те по важећим уговорима о раду запослених у Друштву. С тим у вези, сви запослени остварују сва права по питању годишњих одмора, боловања, личних примања, те доприноса за здравствено, социјално осигурање, у складу са Законом о раду и важећим актима Друштва која регулишу ту област и њихових одредби која нису у супротности са Законом о раду, те по важећим уговорима о раду запослених у Друштву.

Друштво је организовано на сљедећи начин:



“ Тајна успјеха је радити обичне ствари на необичан начин “

Џон Ф. Рокфелер

Друштво је организовано на сљедећи начин:

- Надзорни одбор Друштва, кога чини пет чланова;
- Управа Друштва, коју чини директор Друштва и два извршна директора;
- Одјељење 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

Пошто до сада није било флукуације запослених, може се констатовати да су, и у току 2016. године, у Друштву за управљање сви запослени имали најмање високу стручну спрему, три запослена стручно звање магистра економских наука, док је 6 запослених у поступку стицања звања магистра/мастера, те је један запослени докторанд. За вјеровати је да је Друштво један од ријетких послодаваца који се може похвалити чињеницом да су сви запослени најмање високо

образовани, и да ће у наредним годинама велика већина запослених имати и звање магистра/мастера економских или правних наука, чиме ће наставити да се даље истиче и у овом сегменту. Како је област пословања изузетно комплексна и промјењива област економије, константно едуковање запослених је неопходно, о чему унутар Друштва за управљање постоји широко развијена свијест и култура континуираног образовања.

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

Образовна структура запослених у Друштву

Опис	Број запослених	У % од укупног броја
висока стручна спрема	3	25%
висока стручна спрема на магистарским/мастер студијама	6	50%
магистар	2	16,67%
магистар на докторским студијама	1	8,33%
Укупно:	12	100%

Додатне квалификације

За истаћи је и чињеница, да поред високог образовања, запослени у Друштву посједују значајно радно искуство, и континуирано стичу додатне лиценце и сертификате. Друштво је институционални инвеститор у коме чак 75% запослених има лиценцу инвестиционог менаџера. На крају 2016. године додатне лиценце запослених су:

- инвестиционог менаџера (девет запослених),
- Financial Risk Manager-FRM® (један запослени),
- Chartered Financial Analyst-CFA (један запослени),
- овлаштеног рачуновође (четири запослена),

- овлаштеног процјенитеља (пет запослених),
- брокера (три запослена),
- инвестиционог савјетника (један запослени),
- форензичког рачуновође (један запослени),
- правосудни испит (један запослени),
- судски вештак економске струке (један запослени)
- интерног ревизора (два запослена).

План едукације Друштва за 2017. годину предвиђа даљу континуирану едукацију запослених, прије свега на регионалним и иностраним скуповима у вези са напредним темама из области тржишта капитала, инвестирања, рачуноводства инвестиционих фондова, управљања ризицима и сл.

Извршење финансијског плана Друштва за управљање

Као и ранијих година у складу са прописима који регулишу пословање Друштва за управљање и ПРЕФ-а, те на основу већ устаљене праксе, Скупштина ПРЕФ-а је у децембру 2015. године одобрила Финансијски план за 2016. годину на који је претходно дао позитивно мишљење Надзорни одбор. Ова пракса је задржана и код усвајања плана за 2017. годину.

Полазне претпоставке код сачињавања Финансијског плана за 2016. годину су узимале су у обзир да ће:

1. Друштво за управљање обрачунавати провизију за управљање од 0,375% од нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу у току свих 12 мјесеци 2016. године,
2. да ће просјечна нето вриједност имовине ПРЕФ-а у току 2016. године износити 230.000.000 КМ,
3. приходи од донација од 22.800,00 КМ се односе на чињеницу да Друштво за управљање користи пословне просторије без накнаде, тако да се наведени приходи анулирају са тро-

шковима закупнине пословних просторија који су процијењени у истом износу, те се на овај начин врши њихово објелодањивање. Друштво за управљање је као и ранијих година користило у току 2016. године пословни простор које је добило на коришћење од Владе РС, јер би у супротном, планирани расходи били виши.

4. Приходи од фондова се односе на рефундацију исплате нето плата породиљама од Јавног фонда за дечију заштиту.

Планирани и остварени приходи

Друштво за управљање је у складу са Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање ("Службени гласник РС", број 06/14) у току 2016. године обрачунавало провизију за управљање од 0,375% од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу, како што је и било дефинисано Финансијским планом Друштва за 2016. годину.

Опис прихода	План 2017.	Остварено 2016. у КМ	План 2016. у КМ	Остварено 2015. у КМ	План 2017 /План 2016	Остварење 2016/ Остварење 2015	Остварење 2016/План 2016
Приходи по основу провизије	825.000	875.123	862.500	969.117	95,65	90,30	101,46
Приходи од донација	22.800	22.800	22.800	22.800	100,00 100,00	100,00 100,00	100,00 101000,00
Остали приходи (каска осигурање, исправка грешака ранијих година, камате по виђењу)	-	6.080	50	505	-	-	-
Приходи од фондова	26.144	26.795	32.286	-	80,97	-	82,99
УКУПНО	873.944	930.798	917.636	992.422	103,65	93,79	101,00

Одступање реализованог износа прихода у 2016. години у односу на план за 1,46% је прије свега посљедица одступања планиране вриједности имовине ПРЕФ-а од 230 милиона КМ, у односу на просјечну остварену вриједност имовине за обрачун провизије од 235.042.022 КМ у току 2016.

године. Остале приходе је тешко предвидјети у пословању с обзиром да се не јављају редовно, а износ од 6.080 КМ се у већини односи на добитке по основу продаје опреме. На нивоу укупних прихода остварено је 930.798 КМ, што је више за 1% у односу на планирано.

Планирани и остварени расходи

Укупно остварени расходи у 2016. години су износили 693.653 КМ, што је остварење у износу од 78% у односу на укупно планиране расходе.

Планирани и остварени расходи Друштва за управљање

Назив трошка	План 2017. у КМ	План 2016 у КМ	Остварење 2016. у КМ	План 2017/ План 2016.	Остварење 2016/План 2016.
Трошкови бруто зарада запослених	452.515	463.371	421.043	97,66	90,87%
Трошкови бруто накнада члановима надзорног одбора	41.791	41.791	41.791	100	100,00%
Остале накнаде трошкова запосленима (топли оброк, регрес, помоћ)	43.023	51.298	31.542	83,87	61,49%
Трошкови амортизације	31.000	22.000	17.669	140,91	80,31%
Трошкови режијског материјала	12.100	12.100	6.234	100	51,52%
Трошкови горива и енергије	16.000	19.000	12.204	84,21	64,23%
Укупни трошкови службених путовања	17.500	18.500	12.876	94,59	69,60%
Трошкови транспортних услуга	13.500	13.500	11.259	100	83,40%
Трошкови услуга одржавања	4.000	2.500	907	160	36,28%
Трошкови закупа	28.200	28.200	28.200	100	100,00%
Трошкови закупа софтвера	24.000	24.000	24.000	100	100,00%
Трошкови непроизводних услуга (адвокатске услуге EBRD-а, ревизија, чишћење, здравствене услуге, едукација итд.)	70.802	76.370	19.906	92,71	26,07%
Трошкови рекламе, пропаганде, јубиларних прослава и репрезентације	7.500	7.500	5.472	100	72,96%
Трошкови премија осигурања	17.230	17.230	8.989	100	52,17%
Трошкови платног промета	22.200	25.200	13.836	88,1	54,90%
Трошкови пореза	2.000	1.850	1.370	108,11	74,05%
Трошкови доприноса	7.000	7.000	6.526	100	93,23%
Трошкови осталих услуга	8.500	8.100	908	104,94	11,21%
Трошкови чланарина	4.300	3.900	3.253	110,26	83,41%
Остали нематеријални трошкови и издаци за хуманитарне, здравствене, и друге намјене	1.000	1.450	323	68,97	22,28%
Расходи на основу расходовања основних средстава	39.100	39.100	23.871	100	61,05%
Обезврђење готовинских еквивалената и готовине	1.000	1.000	0	100	0,00%
УКУПНО:	864.261	884.960	692.179	97,66	78,22%

Као вриједносно најзначајнијој ставци у пословању Друштва за управљање, планирању трошкова бруто плата запослених се посвећује посебна пажња. Како износи који су били предвиђени Финансијским планом Друштва за управљање у 2016. години нису реализовани, у нешто мањем износу у односу на план претходне године су планирани и за 2017. годину. У току 2016. године, двије раднице су биле на породилском одсуству.

Сви запослени у Друштву за управљање су најмање високо образовани, од тога један докторанд, два магистра и шест запослених у поступку стицања звања магистра или мастера. Такође сви запослени посједују радно искуство или додатне лиценце, као што су лиценце инвестиционог менаџера (девет запослених), овлаштеног рачуновође (четири запослена), форензичког рачуновође (један запослени), овлаштеног процјенитеља (пет запослених), брокера (три запослена), Chartered Financial Analyst (CFA) и Financial risk manager (FRM) - по један запослени, инвестиционог савјетника (један запослени), интерног ревизора (два запослена), судског вештака економске струке (један запослени) и правосудни испит (један запослени).

Просјечна нето плата запослених у Друштву за управљање је 1.537 КМ са минулим радом (искључујући чланове Управе). У току 2016. године није реализовано планирано повећање плата, имајући у виду укупно стање у привреди Републике Српске.

Друштво за управљање од свог оснивања запосленима и члановима Управе не исплаћује накнаде за зимницу, огрев, нити тринаесту плату, или додатне накнаде (за крај године, Божић, Ускрс, 8. март или слично), као ни накнаду трошкова превоза, нити је то планирано у 2017. години.

Плате за чланове Управе исплаћивале су се у складу са Закључком Владе РС и износиле су 2.700 КМ за директора и 2.250 за извршне директоре. Члановима Управе, у складу са Закључком Владе РС, нису планиране и исплаћиване накнаде по основу топлог оброка, регреса и осталих накнада. Трошкови накнада члановима Надзорног одбора су реализовани у износу у којем су и планирани у складу са раније утврђеном одлуком о накнадама за рад чланова Надзорног одбора Друштва за управљање.

Највећи дио трошкова амортизације се односи на амортизацију рачунара и рачунарске опреме (штампачи, апарат за копирање, итд.), затим амортизацију софтверских пакета (Microsoft office, Microsoft Access 2013, Windows, док је стари софтвер за рачуноводство и обрачун нето вриједности имовине ПРЕФ-а у потпуности от-

писан у току 2015. године јер је стављен ван употребе) те амортизацију аутомобила. Будући да је у току 2011. године Друштво за управљање купило полован канцеларијски намјештај, амортизација по овом основу неће бити значајнија ставка.

Укупни трошкови канцеларијског, режијског материјала, горива и енергије су реализовани на нижем нивоу од планираних и у нивоу су износа у претходним годинама.

Као и ранијих година, 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). Ови трошкови у укупном износу су реализовани на нивоу од 69,60% планираних и нешто су виши од износа реализованог у 2015. години.

Реализовани трошкови транспортних услуга су мањи од планираних за око 17%, а од остварених у 2015. години виши су за 5%. Трошкови телекомуникационих и поштанских услуга су били у оквиру планираних и раније остварених у складу са уобичајеном потрошњом у вези са пословним активностима Друштва за управљање.

Реализовани трошкови закупа пословних просторија и гараже су на нивоу планираних. Друштво је, у складу са одредбама МРС 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 што је чинило и претходних година.

Код трошкова закупа софтвера, планиран је износ који је и уговорен у складу са јавном набавком у износу од 24.000 КМ годишње или 2.000 КМ мјесечно, што одговара и реализацији у 2015. години будући да је закуп почео од фебруара 2015. године.

Трошкови непроизводних услуга су остварени на нижем нивоу од планираних износа. Дио ових планираних трошкова се односио на трошкове адвокатских услуга које су биле планиране у складу са преговорима са Европском банком за обнову и развој (ЕБРД) и Скупном покојнинском друштом Љубљана, у вези са оснивањем друштва

за управљање добровољним пензијским фондом те трошковима правних савјетника које ангажује Европска банка за обнову и развој. Међутим, ови трошкови су планирани за 2017. годину у складу са динамиком везаном за оснивање друштва за управљање добровољним пензијским фондом. У трошкове непроизводних услуга у планираним оквирима спадају и: трошкови услуга чишћења пословних просторија, трошкови ревизије финансијских извјештаја, трошкови услуга Бањалучке берзе (станица за трговање) и други трошкови непроизводних услуга.

Укупни реализовани трошкови репрезентације, јубиларних прослава, рекламе и пропаганде су током 2016. године мањи од планираних и налазе се у нивоу реализованих у 2015. години. Као и до сада значајан дио трошкова се односи на трошкове израде и штампања годишњег извјештаја за 2015. годину који је за Друштво

за управљање веома значајан јер представља значајан начин комуницирања Друштва за управљање са емитентима из свог портфеља, али и ширим пословним окружењем.

Трошкови премије осигурања се односе на каско осигурање за возила, као и обавезно осигурање радника и осигурање возила. Трошкови премија осигурања подразумијева и трошкове осигурања од одговорности, односно Д&О (Directors and officers) осигурање, те су за 2017. годину планирани на истом нивоу као и прошле године. Ово осигурање је постало стандардно осигурање за велике компаније и финансијске институције и представља ослонац у процесу управљања и одлучивања, на начин да ризик доношења одређених одлука чини лакшим. Покрива и трошкове одбране неоснованих одштетних захтјева, те штити билансе Друштва за управљање и ПРЕФ-а.

Приносни, финансијски и имовински положај Друштва за управљање

Приносни положај Друштва за управљање

Рентабилност Друштва за управљање се може посматрати са два аспекта:

- рентабилност укупне имовине (средстава) и
- рентабилност сопственог капитала.

Друштво за управљање послује у оквирима дефинисаним финансијским планом посебно када је реч о дозвољеним расходима, док су приходи друштва детерминисани нето имовином

ПРЕФ-а. У складу са наведеним добит остварена у претходне три године је релативно стабилна.

Стопа приноса на ангажовану имовину у 2016. години је износила 20,82%, а стопа поврата на сопствени капитал износи 21,47%. Као и у 2015. години, тако и у 2016. години, ове стопе су имале опадајућу тенденцију, али не због пада добити већ из разлога што су имовина и капитал у току 2016. године значајно повећани по основу повећања потраживања и нераспоређене добити из ранијих година.

Опис	2014.	2015.	2016.
1) Нето добит у КМ	220.987	260.976	209.699
2) Расходи финансирања у КМ	0	0	0
Свега 1+2 у КМ	220.987	260.976	209.699
Просјечна укупна имовина у КМ	537.030	778.817	1.007.057
Стопа приноса на укупну имовину ROA	41,15%	33,51%	20,82%
Просјечан сопствени капитал у КМ	500.359	741.340	976.678
Стопа приноса на сопствени капитал ROE	44,17%	35,20%	21,47%

Финансијски положај Друштва за управљање

Коефицијенти ликвидности и стабилности Друштва за управљање су изразито повољни, и ове као и ранијих година, те биљеже даљу тенденцију побољшања. Коефицијент ликвидности Друштва за управљање износи 49.91, нето обрни фонд је 1.043.230 КМ, а коефицијент финансијске стабилности износи 0.03, тако да постоји и тренутна ликвидност и способност даљег одржавања ликвидности. Коефицијент фи-

нансијске стабилности Друштва за управљање је значајно мањи од један, што показује да је дуготрајна имовина финансирана из дугорочних извора, и да не постоји опасност од инсолвентности Друштва за управљање. Како Друштво нема дугорочно ријешено питање пословног простора, може се у будућим периодима очекивати промјена структуре имовине у корист сталне имовине, која је у 2016. години смањена усљед амортизације, те промена ових коефицијената.

Коефицијенти финансијске стабилности Друштва за управљање

Опис	2014.	2015.	2016.
Готовина у КМ	12.069	14.103	20.966
Краткорочна потраживања у КМ	558.113	835.304	1.043.593
Готовина и краткорочна потраживања(1+2) у КМ	570.182	849.407	1.064.559
Краткорочне обавезе у КМ	35.523	39.429	21.329
Коефицијент ликвидности (3/4)	16,05	21,54	49,91
Нето обртни фонд 3-4 у КМ	534.659	809.978	1.043.230
Стална имовина/Дугорочно везана имовина у КМ	74.125	59.809	30.065
Трајни и дугорочни капитал у КМ	610.853	871.828	1.078.951
Дугорочне обавезе	0	0	0
Дугорочна резервисања	0	0	0
Трајни и дугорочни капитал (9 до 11) у КМ	610.853	871.828	1.078.951
Коефицијент финансијске стабилности (7/12)	0,12	0,07	0,03

Задуженост

Учешће капитала у укупној пасиви учествује са 98,07% у 2016. години и 95,67% у 2015. години. Подаци показују да се Друштво за управљање, у посматраном периоду, доминантно финансијало из властитих извора.

Пасиву Друштва за управљање чине сопствени капитал у износу од 1.081.527 КМ и краткорочне обавезе 21.329 КМ (Друштво нема дугорочних обавеза). Од укупног износа обавеза, 10.443 КМ чине обавезе по основу пореза на добит (49% краткорочних обавеза), док остатак чине текуће обавезе из редовног пословања.

Опис	2014.		2015.		2016.	
	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће
Капитал	610.853	94,50%	871.828	95,67%	1.081.527	98,07%
Дугови	35.523	5,50%	39.429	4,33%	21.329	1,93%
Пасива	646.376	100,00%	911.257	100,00%	1.102.856	100,00%

Солвентност

Друштво за управљање је изузетно солвентно и овај коефицијент има растући тренд у свим годинама од оснивања те је у 2016. години износио

51,71, из разлога што је имовина имала растући тренд услед раста потраживања и пословања са добитком са друге стране, док су обавезе биле нешто мање и последица су текућих активности и обавезе за порез на добит.

Коефицијент солвентности Друштва за управљање

Опис	2014.	2015.	2016.
Имовина у КМ	646.376	911.257	1.102.856
Дугови у КМ	35.523	39.429	21.329
Коефицијент солвентности (1/2)	18,20	23,11	51,71

Имовински положај Друштва

Већину вриједности имовине чини обртна имовина, од које се 97% односи на краткорочна потраживања од ПРЕФ-а по основу провизије од управљања, кумулиране у претходим периодима. Потраживања по овом основу се временом повећавају јер је Друштво за управљање заузело праксу да за потребе пословања Друштва преноси само износе провизија неопходне за најосновније подмирење текућих обавеза Друштва те да

се новац инвестира у ПРЕФ-у што доприноси остваривању инвестиционих циљева ПРЕФ-а.

Стална имовина, коју Друштво за управљање посједује, на дан 31.12.2016. године (28.167 КМ укупно) се дијелом односи на један аутомобил, и овај износ се смањило у односу на претходну годину за амортизацију и продају једног аутомобила у току 2016. године. Нематеријална улагања, која на дан 31. децембар 2016. године износе 1.080 конвертибилне марке, у цјелости се односе на вриједност набављеног софтвера.

Имовински положај Друштва за управљање

Опис	2014.		2015.		2016.	
	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће
Стална имовина	74.125	11,47%	59.809	6,56%	30.065	2,73%
Обртна имовина	572.251	88,53%	851.448	93,44%	1.072.791	97,27%
Укупно	646.376	100,00%	911.257	100,00%	1.102.856	100,00%

Коефицијент обрта и пословне и обртне имовине је у опадању због значајног повећања износа активе и потраживања, и с друге стране због смањења прихода од провизије за управљање, те је у 2016. години износио испод 1.

Коефицијенти обрта имовине Друштва за управљање

Опис	2014.	2015.	2016.
Пословни приходи од провизије за управљање у КМ	955.726	969.117	875.123
Просјечна пословна имовина у КМ	537.030	778.817	1.007.057
Просјечна обртна имовина у КМ	455.036	711.850	962.120
Коефицијент обрта			
Пословне имовине (1/2)	1,78	1,24	0,87
Обртне имовине (1/3)	2,10	1,36	0,91

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. Такође, у циљу унапређења заштите интереса ПРЕФ-а, регулисано је избјегавање потенцијалних конфликта интереса у које запослени могу свјесно или несвјесно ући уколико се професионално ангажују ван Друштва, уз истовремено повећање информисаности Управе.

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** - подразумева обављање послова на професионалан начин поштујући начело добре праксе, уз стално унапређење професионалног знања, образовања и међусобну размјену знања и искустава 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 дјелују 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 посједује, не смију одати повјерљиве информације или на други 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 из портфеља ПРЕФ-а, представницима ПРЕФ-а је предложено да између 10% - 25% новчаних средстава донирају у добротворне сврхе или други вид социјално одговорног дјеловања по сопственом избору.

Друштво ће се у свом пословању придржавати начела савјесности и поштења, те у извршавању обавеза Друштва 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.

Интерна контрола у Друштву за управљање

Систем интерне контроле је успостављен с циљем да допринесе испуњењу циљева ПРЕФ-а и Друштва за управљање, те да би се умањиле могућности негативних утицаја приликом њихових остварења. Интерне контроле промовишу ефикасност, смањују ризик од губитка имовине и помажу у обезбеђивању поузданости финансијских извјештаја и усклађености са законима и прописима.

Усклађеност

Усклађеност подразумијева дјеловања у складу са законом и регулативом, интерним актима али и добрим пословним обичајима, и од суштинске је важности за обављање пословних задатака и корпоративног управљања у Друштву за управљање Пензијским резервним фондом РС а.д. Бања Лука. У Друштву је усвојен Етички кодекс с циљем промовисања усклађености, прихватања и спровођења донесене филозофије од стране чланова Управе и запослених.

Унапређење усклађености се обезбеђује едукацијом, те присуствовањем тренинзима и семинарима везаним за тематски различите законе и регулативе, праћењем прописа које објављује “Службени гласник Републике Српске”, те омогућавањем приступа систему за праћење и примјену прописа.

Управљање ризицима

Управљање ризицима представља битан елемент система интерне контроле, у складу са међународно признатим моделом Комитета за финансирање организације Treadway (енгл. The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO).

У процесу управљања ризиком аналитичар ризика периодично извјештава Управу и Надзорни одбор (квартално и годишње) у складу са методологијом управљања ризицима, која је прописана Правилником о управљању ризицима.

Једно лице у Друштву је стекло сертификат менаџера за финансијске ризике (енгл. FRM The Financial Risk Manager), глобално препознатљив стандард у оквиру Глобалне асоцијације ризик професионалаца (енгл. GARP Global Association of Risk Professionals), што је допринос и компетенцији самог процеса.

Процес интерне контроле

С циљем стварања разумног увјерења да се пословни процеси одвијају коректно и у складу са усвојеним актима, правилима, процедурама, смјерницама, процес интерне контроле током протекле године је обављан у складу са Планом одјељења интерне контроле за 2016. годину. Лица задужена за интерну контролу у 2016. години су настојала да континуирано раде на унапређењу техника и метода рада, у сврху остваривања дефинисаних циљева и унапређења пословања.

Управа је за протекли период усвојила 17 извјештаја о интерној контроли. С циљем побољшања процеса по потреби се сачињавају препоруке, које су саставни дио извјештаја интерне контроле. У протеклој години реализоване су контроле које се односе на инвестиционе одлуке о куповини, инвестиционе активности продаје, реализације Финансијског плана Друштва за управљање за 2016. годину, Правила пословања и Инвестициону политику, рачуноводство и рачуноводствене политике Друштва за управљање, корпоративне активности, јавне набавке, обрачун зарада и других накнада запослених, те сигурност информационих система.

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. У досадашњем пословању Друштво је обезбиједило капитал значајно изнад законом прописаног нивоа.

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 овлаштењима.

Пословни ризик

Пословни ризик је ризик остварења пословног добитка као бруто приноса на укупан капитал, тј. ризик покрића из пословних прихода свих расхода (изузев расхода финансирања). Пословни ризик мјери се фактором пословног ризика (пословни левериџ) који се добија из односа марже покрића и пословног добитка.

Фактор пословног ризика показује колико пута се брже мијења пословни добитак при свакој промјени пословних прихода, односно при свакој промјени марже покрића. Што је фактор пословног ризика нижи, утолико је ризик остварења пословног добитка мањи.

Позиција у КМ	2014.	2015.	2016.
Укупни пословни приходи	979.044	992.342	925.509
Варијабилни расходи	132.240	147.275	160.264
Маржа покрића (1 - 2)	846.804	845.067	765.245
Фиксни и претежно фиксни расходи (расходи зарада и амортизација)	523.514	545.265	524.921
Нето расходи финансирања	39	-80	-70
Пословни резултат (3 - 4)	323.290	299.802	240.324
Добитак редовне активности (6 - 5)	323.251	299.882	240.394
Фактори ризика:			
- Пословног (3/6)	2,62	2,82	3,18
- Финансијског (6/7)	1,00	1,00	1,00
- Укупног (3/7) или (8.1 * 8.2)	2,62	2,82	3,18
Коефицијент марже покрића (3/1)	0,86	0,85	0,83
Потребан пословни приход за остварење неутралног резултата	523.514	545.265	524.921

Фактор пословног ризика у 2016. години износи 3,16 (у односу на 2.82 годину дана раније), и може се рећи да је релативно је висок под утицајем трошкова фиксног или релативно фиксног карактера (прије свега трошкови радне снаге који имају удио од око 70% 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 испуњење мандата тј. управљања ПРЕФ-ом, а не на остварењу добитка у самом Друштву.

Финансијски ризик

Финансијски ризик је ризик покрића трошкова (расхода) финансирања. Израчунава се као однос пословног резултата и укупног резултата. Што је фактор финансијског ризика (финансијски левериџ) нижи, то је финансијски ризик остварења добитка редовне активности мањи. Практично од оснивања фактор финансијског ризика у 2016. години износи око 1 што значи да се Друштво за управљање ускључиво финансира из сопствених извора или из краткорочних бескалатних обавеза, те је и низак степен ризика у остварењу добитка редовне активности.

Укупан ризик

Укупан ризик је ризик остварења добитка редовне активности, а тиме и нето добитка који у себи сублимира и пословни и финансијски ризик. Што је фактор укупног ризика нижи, утолико је укупан ризик остварења добитка редовне активности мањи, и обрнуто.

Остале информације

1. Значајни догађаји након датума састављања финансијских извјештаја су:
 - Скупштина ПРЕФ-а је, на сједници одржаној 23.02.2017. године, донијела Одлуку о пове-

ћању основног капитала Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука по основу нових улога Оснивача, четвртом емисијом акција, без израде проспекта. Нови улози (акције три емитента добијене на основу измирења обавеза предузећа на име доприноса) су средства стечена по основу прописа о приватизацији након оснивања ПРЕФ-а, из члана 7. став (1) Закона, те их је Фонд ПИО дужан унијети у ПРЕФ као додатни капитал. Четвртом емисијом емитовано је 166.765 обичних акција, класе „А“, номиналне вриједности од 1 КМ по акцији, укупне вриједности 166.765,00 КМ.

2. Дана 21.01.2017. године, у 65.-ој години живота, преминула је члан Надзорног одбора Друштва за управљање Радмила Јакшић.
 - Друштво за управљање у току 2016. године није имало активности у вези са истраживањем и развојем.
 - Друштво за управљање у току 2016. 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 у активи не посједује портфељ ни власничких ни дужничких хартија од вриједности и нема финансијских обавеза.
 - 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 обезбједила 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

Извршили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 2 до 33) Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: "Фонд") који обухватају биланс стања инвестиционог фонда на дан 31. децембра 2016. године, и одговарајући биланс успјеха инвестиционог фонда, извјештај о промјенама нето имовине инвестиционог фонда и биланс токова готовине инвестиционог фонда 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 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 Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске стандардима ревизије примјењивим у Републици Српској. 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 приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијски положај Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 31. децембра 2016. године, као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске, као и у складу са основама вредновања и састављања финансијских извјештаја објелодањеним у напомени 2.2 уз финансијске извјештаје.

Скретање пажње

Скрећемо пажњу на напомену 2.2 уз финансијске извјештаје у којој је објелодањено да је обрачун нето вриједности имовине Фонда извршен 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 захтијева Међународног рачуноводственог стандарда (IAS) 39 "Финансијски инструменти: Признавање и одмјеравање". Наше мишљење није модификовано у вези са наведеним питањем.

Бања Лука, 3. март 2017. године



Овлашћени ревизор
Мирко Илић

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

БИЛАНС УСПЈЕХА ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршава 31. децембра 2016. године
(У ВАМ)

	Напомена	Година која се завршава 31. децембра 2016.	Година која се завршава 31. децембра 2015.
РЕАЛИЗОВАНИ ПРИХОДИ			
Пословни приходи			
Приходи од дивиденди	5	6,485,618	10,637,498
Приходи од камата и амортизација премије (дисконта) по основу ХоВ са роком доспијећа	6	4,811,721	4,504,417
Остали пословни приходи		13,993	50,793
		<u>11,311,332</u>	<u>15,192,708</u>
Реализовани добитак			
Реализовани добици по основу продаје хартија од вриједности	7	395,279	434,412
Остали реализовани добици	7	635,889	-
		<u>1,031,168</u>	<u>434,412</u>
РЕАЛИЗОВАНИ РАСХОДИ			
Пословни расходи			
Накнада друштву за управљање	8	(875,123)	(969,117)
Трошкови куповине и продаје улагања		(29,452)	(25,810)
Накнада банци депозитару		(34,246)	(35,220)
Остали пословни расходи	9	(93,608)	(108,519)
		<u>(1,032,429)</u>	<u>(1,138,666)</u>
Реализовани губитак			
Реализовани губици на продаји хартија од вриједности	7	(703,507)	(496,044)
Остали реализовани губици	7	(5,800,756)	(7,276,810)
		<u>(6,504,263)</u>	<u>(7,772,854)</u>
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК		<u>4,805,808</u>	<u>6,715,600</u>
Финансијски приходи			
Приходи од камата на депозите по виђењу		44,644	22,613
Реализовани добитак прије опорезивања		4,850,452	6,738,213
Порески расход периода	10	-	-
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК ПОСЛИЈЕ ОПОРЕЗИВАЊА		<u>4,850,452</u>	<u>6,738,213</u>
Повећање нето имовине од пословања фонда		4,850,452	6,738,213
Обична зарада по акцији	21	0.0174	0.0242

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 3. фебруара 2017. 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 ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
На дан 31. децембра 2016. године
(У ВАМ)

	Напомена	31. децембар 2016.	31. децембар 2015.
УКУПНА ИМОВИНА			
Готовина и готовински еквиваленти	11	2,325,183	1,855,973
Улагања фонда			
Улагања фонда у финансијска средства расположива за продају	12	215,395,475	250,973,013
Депозити и пласмани	13	-	4,500,000
		<u>215,395,475</u>	<u>255,473,013</u>
Потраживања			
Потраживања по основу камата	14	248,957	171,623
Потраживања по основу дивиденди	15	2,819,878	4,715,715
Остала потраживања	16	734,820	37,053
		<u>3,803,655</u>	<u>4,924,391</u>
Активна временска разграничења		<u>89,688</u>	-
ОБАВЕЗЕ			
Обавезе по основу трошкова пословања	17	(10,110)	(18,976)
Обавезе према друштву за управљање	18	(1,039,862)	(834,740)
		<u>(1,049,972)</u>	<u>(853,716)</u>
Пасивна временска разграничења	19	<u>(3,992)</u>	<u>(632,312)</u>
НЕТО ИМОВИНА ФОНДА		<u><u>220,560,037</u></u>	<u><u>260,767,349</u></u>
Капитал			
Акцијски капитал – редовне акције	20	278,442,223	278,442,223
Ревалоризационе резерве по основу ревалоризације финансијских средстава расположивих за продају		(66,235,957)	(27,411,039)
Законске резерве из добити		1,814,297	1,477,387
Остале резерве из добити		907,150	738,693
Нераспоређени добитак ранијих година		781,872	781,872
Нераспоређени добитак текуће године		4,850,452	6,738,213
		<u>220,560,037</u>	<u>260,767,349</u>
БРОЈ ЕМИТОВАНИХ АКЦИЈА		278,442,223	278,422,223
НЕТО ИМОВИНА ПО АКЦИЈИ	20	<u>0.79</u>	<u>0.94</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НЕТО ИМОВИНЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршава 31. децембра 2016. године
(У ВАН)

	Година која се завршава 31. децембра 2016.	Година која се завршава 31. децембра 2015.
(Смањење)/повећање нето имовине од пословања фонда		
Реализовани добитак од улагања	(33,974,466)	3,235,943
Ревалоризационе резерве по основу финансијских улагања расположивих за продају	4,850,452	6,738,213
	(38,824,918)	(3,502,270)
Повећање нето имовине по основу трансакција са акцијама фонда		
Повећање по основу издатих акција фонда	-	3,439,328
Објављене дивиденде и други видови расподјеле добитка и покриће губитка	(6,232,846)	(7,789,228)
<i>Укупно смањење нето имовине фонда</i>	<u>(40,207,312)</u>	<u>(1,113,957)</u>
Нето имовина		
На почетку периода	260,767,349	261,881,306
На крају периода	<u>220,560,037</u>	<u>260,767,349</u>
Број акција фонда у периоду:		
Број акција на почетку периода	278,442,223	275,002,895
Издате акције у току периода	-	3,439,328
Број акција на крају периода	<u>278,442,223</u>	<u>278,442,223</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршава 31. децембра 2016. године
(у ВАН)

	Година која се завршава 31. децембра 2016.	Година која се завршава 31. децембра 2015.
Токови готовине из пословних активности		
Прилив по основу продаје улагања	9,565,618	9,761,879
Приливи по основу дивиденди	8,381,455	8,195,674
Приливи по основу камата	2,044,965	2,030,731
Остали приливи од оперативних активности	16,012,645	14,454,804
Одливи по основу улагања у ХоВ	(28,500,718)	(20,335,376)
Одливи по основу осталих улагања	-	(4,500,000)
Одливи по основу накнада друштву за управљање	(670,000)	(692,000)
Одливи по основу куповине и продаје ХоВ	(29,452)	(25,810)
Одливи по основу накнаде екстерном ревизору	(10,530)	(14,040)
Одливи по основу трошкова банке депозитара	(34,418)	(35,240)
Одливи по основу осталих расхода из оперативних активности	(5,922)	(52,973)
Одливи по основу осталих расхода	(51,586)	-
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>6,702,057</u>	<u>8,787,649</u>
Токови готовине из активности финансирања		
Одливи по основу дивиденди	(6,232,847)	(7,789,228)
<i>Нето одлив готовине из активности финансирања</i>	<u>(6,232,847)</u>	<u>(7,789,228)</u>
Нето прилив готовине	<u>469,210</u>	<u>998,421</u>
Готовина на почетку периода	<u>1,855,973</u>	<u>857,552</u>
Готовина на крају периода	<u>2,325,183</u>	<u>1,855,973</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

Извршили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 2 до 26) Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту "Друштво"), који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2016. године, и одговарајући биланс успеха, 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 Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске и стандардима ревизије примјеним у Републици Српској. 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 приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијски положај Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 31. децембра 2016. године, као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске.

Бања Лука, 1. март 2017. године



Овлашћени ревизор
Мирко Илић

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. 1-10626-00; Уписани и уплаћени основни капитал: 5,000 КМ; Матични број: 01913239; 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 преку његових чланова, од којих је сваки засебан и самосталан правни субјект. Молимо Вас да посетите www.deloitte.com/rs/republika-srpska за детаљнији опис правне структуре Deloitte Touche Tohmatsu Limited и његових друштava чланова.

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

БИЛАНС УСПЈЕХА

За годину која се завршава 31. децембра 2016. године
(У ВАМ)

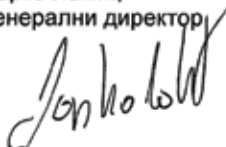
	Напомена	Година која се завршава 31 децембра 2016.	Година која се завршава 31 децембра 2015.
Пословни приходи			
Приходи од продаје учинака повезаним правним лицима	5	875,123	969,117
Остали пословни приходи	6	50,386	23,225
		<u>925,509</u>	<u>992,342</u>
Пословни расходи			
Трошкови материјала	7	(18,438)	(18,603)
Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	8	(507,252)	(525,416)
Трошкови производних услуга	9	(74,565)	(70,703)
Трошкови амортизације	14	(17,669)	(19,849)
Нематеријални трошкови	10	(59,826)	(46,150)
Трошкови пореза и доприноса	11	(7,436)	(11,819)
		<u>(685,186)</u>	<u>(692,540)</u>
Пословни добитак		<u>240,323</u>	<u>299,802</u>
Финансијски приходи			
Приходи од камата		70	80
Добитак редовне активности		<u>240,393</u>	<u>299,882</u>
Остали приходи		5,219	-
Остали расходи	12	(8,468)	(7,450)
		<u>(3,249)</u>	<u>(7,450)</u>
Добитак прије опорезивања		<u>237,144</u>	<u>292,432</u>
Порески расходи периода	13 (a)	(27,446)	(31,456)
Нето добитак периода		<u>209,698</u>	<u>260,976</u>
Зарада по акцији:			
- Обична зарада по акцији	18	2,096.98	2,609.76

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

Управа Друштва је саставила приложене финансијске извјештаје дана 3. фебруара 2017. 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 2016. године
(У ВАМ)

	Напомена	31. децембар 2016.	31. децембар 2015.
АКТИВА			
Стална средства			
Нематеријална средства	14	1,080	1,396
Опрема	14	28,167	57,595
Средства културе	14	818	818
		<u>30,065</u>	<u>59,809</u>
Текућа средства			
Дати аванси		45	45
Краткорочна потраживања	15	1,043,593	835,304
Готовински еквиваленти и готовина	16	20,966	14,103
Активна временска разграничења		8,187	1,996
		<u>1,072,791</u>	<u>851,448</u>
Укупна актива		<u><u>1,102,856</u></u>	<u><u>911,257</u></u>
ПАСИВА			
Капитал			
Акцијски капитал	17	100,000	100,000
Законске резерве		14,493	14,493
Статутарне резерве		7,246	7,246
Нераспоређени добитак		959,787	750,089
		<u>1,081,526</u>	<u>871,828</u>
Краткорочне обавезе			
Добављачи у земљи		6,879	9,846
Друге обавезе		4,007	4,055
Обавезе за порез на добитак	13 (б)	10,444	25,528
		<u>21,330</u>	<u>39,429</u>
Укупна пасива		<u><u>1,102,856</u></u>	<u><u>911,257</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 2016. године
(У ВАР)

	<u>Акцијски капитал</u>	<u>Законске резерве</u>	<u>Статутарне резерве</u>	<u>Акумулирани нераспоређени добитак</u>	<u>Укупни капитал</u>
Стање, 1. јануар 2015. године	100,000	14,493	7,246	489,113	610,852
Нето добитак периода	-	-	-	260,976	260,976
Стање, 31. децембар 2015. године	100,000	14,493	7,246	750,089	871,828
Нето добитак периода	-	-	-	209,698	209,698
Стање, 31. децембар 2016. године	<u>100,000</u>	<u>14,493</u>	<u>7,246</u>	<u>959,787</u>	<u>1,081,526</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ

За годину која се завршава 31. децембра 2016. године
(У ВАН)

	Година која се завршава 31. децембра 2016.	Година која се завршава 31. децембра 2015.
Токови готовине из пословних активности		
Приливи од купаца и примљени аванси	670,000	692,000
Остали приливи из пословних активности	48,412	505
Одливи по основу исплата добављачима и дати аванси	(138,732)	(110,470)
Одливи по основу исплата зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	(509,290)	(521,944)
Одливи по основу пореза на добит	(42,530)	(33,204)
Остали одливи из пословних активности	(16,100)	(17,216)
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>11,760</u>	<u>9,671</u>
Токови готовине из активности инвестирања		
Одливи по основу куповине нематеријалних средстава и опреме	(4,897)	(7,637)
<i>Нето одлив готовине из активности инвестирања</i>	<u>(4,897)</u>	<u>(7,637)</u>
Нето прилив готовине у току године	6,863	2,034
Готовина на почетку године	<u>14,103</u>	<u>12,069</u>
Готовина на крају године	<u><u>20,966</u></u>	<u><u>14,103</u></u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

A close-up photograph of a hand with manicured nails dropping a gold coin into a glass jar. The jar is filled with various coins, including silver and gold ones. A white paper label with the words "saving fund" is attached to the front of the jar. The background is a solid green color. The overall scene is brightly lit, with a soft glow around the coin being dropped.

2016 ANNUAL REPORT

of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska and Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska

saving fund

Basic information on operating activities of the Pension Reserve Fund of Republic of Srpska (PREF)

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015	2016.
PREF's net income <i>(million BAM)</i>	11,46	6,02	7,4	8,42	6,74	4,85
Max. portion of profit available for payment to PDI Fund of RS <i>(million BAM)</i>	6,3	5,57	6,8	7,79	6,23	4,49
Dividend income <i>(million BAM)</i>	12,7	11,9	12,6	12,21	10,64	6,49
Interest income (bonds and deposits) <i>(million BAM)</i>	0,25	1,9	2,63	3,70	4,53	4,86
Investing in bonds and treasury bills <i>(million BAM)</i>	11,8	16,72	22,18	28,22	20,33	28,41
Investing in shares <i>(million BAM)</i>	0	0,44	0	0	0	0
PREF's net asset value (31.12.) <i>(million BAM)</i>	264	258,5	261	261,88	260,77	220,56
Value of bonds, deposits, treasury bills, cash and receivables <i>(million BAM)</i>	19,32	32,07	48,93	63,41	76,71	81,58
Number of companies under PREF's portfolio (31.12.)	678	593	504	445	415	376
Package of shares available for sale	337	207	199	132	57	92

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
Package of shares sold in full	55	44	48	29	9	13
Number of companies where share in ownership is partially reduced	1	2	2	1	1	0
Total value of sold shares (million BAM)	6,6	5,54	6,02	7,07	2,89	1,80
Number of bankruptcy process came to an end (removed from portfolio)	40	41	41	29	25	26
Number of open bankruptcy cases	32	22	7	7	8	8
Realized loss based on bankruptcy, equity reduction, loss over equity and other expenses (million BAM)	2,6	5,23	6,66	6,22	7,28	4,97
Number of companies that paid out dividends	8	10	11	11	10	9
Number of orders for sale and purchase of securities	1.165	789	817	419	416	335
Value of realized orders for sale and purchase of securities (million BAM)	18,4	29,5	40,06	41,92	30,07	37,69
Number of shareholders' meetings held	478	400	336	243	212	218

The Letter of the Management Board

In the past year, we were trying to conduct activity in order to increase PEF asset and future dividends. For this year we have planned to pay 4,5 million in dividends which will contribute mandatory pension insurance. We achieved profit in 2016 in the total amount of 4,85 million BAM and although it is smaller for 1,89 million BAM from a year before it is significant if we have in mind revenue fall by 4 million. We are aware that PEF dividend is modest if we look needs for pension outflow in the Republic of Srpska, but the total amount of dividend we paid for six years in the total amount of 37 million is higher than we previously expected.

From companies which we regularly collect dividends, Telekom RS is still at first place and represent 96% of all PEF dividends revenue. Besides Telekom other eight companies which paid dividend helped PEF results and companies which regularly pay dividends every year in PEF history are: TGT Lak-

tasi and Banja Vrucica Teslic.

In terms of the general decline in interest rates on domestic and international markets, we achieved growth in interest income. There has been a record interest income revenue in the amount of 4.86 million BAM. It shows the justification of investment policy in the past six years, which included the sale of shares of which have no expectation that within a reasonable time will provide an acceptable return on capital, with the risk that carries those investments and investments in debt instruments of which we achieve a stable interest income. Also, we have created the possibility that in the coming years we have significant inflows.

This inflow will be used for new activities in projects that we are planning and that will increase our profitability. It is significant that the banking system and insurance companies recognize the attractive-



ness of debt financial instruments in the capital market of the Republic of Srpska.

In order to respect The International Accounting Standards and the Impairment test in 2016, we were forced to recognize one part of the negative revaluation reserve relating to companies in the bankruptcy process and where the expectation is that they will enter bankruptcy. This was an expense in the income statement, which is in 2016 amounted to about 4.6 million BAM.

Although we started the activity on the establishment of voluntary funds in the Republic of Srpska a few years ago, in 2016 we've brought them to an end. The first payment in the first voluntary pension fund in the RS and BiH are expected in 2017. Developing partnerships with international institutions such as the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) and the Skupna pokojninska druzba from Ljubljana enabled us to acquire new knowledge and experience.

February, 2017.

Gordana Drobnjak, CFA, MBA
Executive Manager

Darko Lakic
General Manager

M.Sc Sasa Stevanovic, FRM
Executive Manager

Our investment in this project involves a foreign direct investment. For each invested 1 BAM by the PREF, foreign partners will invest 2 BAM. We believe that these activities are positive both for the PREF and for the entire society. By creating a new institution in the financial market, creating a new fund, we give the possibility of a new product, new saving products for citizens, new long-term investors, but in this way, we give the possibility to increase financial literacy in our society. Promoting savings will promote spending cuts that will have positive effects on the current balance of RS. In this way, we have created opportunities and provided a modest contribution to the creation of preconditions for macroeconomic stability

The support given from Government of the Republic of Srpska, our founder - the Fund for Pension and Disability Insurance of the Republic of Srpska give us encouragement for the future in order to create a more stable and profitable portfolio, which will provide a more prominent role in supporting the mandatory pension insurance in the Republic of Srpska

Corporate governance

Shareholders assemblies and membership in issuer's bodies under the PREF's portfolio

During 2016, we kept our commitment for raising the level of corporate culture in companies in which we participate as owners. In the last year there were 218 shareholders assemblies under the PREF's portfolio were held, and team members of the Management Company participated at 87 % sessions in person. Our experience from 1887 shareholders assemblies from 2011 increase our corporate experience and show us practical problems companies in our portfolio have regarding corporate activities. In 2016 we traveled 47.000 kilometers in order to attend at shareholder assemblies in person. Our personal experience provides us with additional information on activities of the companies under our portfolio and is considered a significant basis for our managerial activities. In 2016 our communication with companies, institutions of capital market and other institutions in the Republic of Srpska was supported by 642 letters. The goal of our correspondence is motivated with the desire for open-minded and interactive solution to problems that we are faced with in managing our portfolio.

Our investments in shareholders' companies are also traced via membership in the management bodies. On 31.12.2016 inclusive we were members of 47 management bodies, of which 12 representatives in

companies are employed in Management Company. Of 57 management bodies, 32 members have been delegated in supervisory boards, 5 members in audit board and 10 members in management boards.

Initiated lawsuits and rights of dissenting shareholder

In the reporting period, we can indicate two significant change in regulatory environment. First change in Bankruptcy law and the second one change in Capital markets law. In Bankruptcy law regulator introduces new institute for financial and business restructuring process. Capital market law change introduce possibility one person to own all shares of domestic stock exchange. It is reasonable to expect the change in capital market development and the whole business environment.

In 2016 we collect our claims from 3 different lawsuits in the total amount of 240.361,13 BAM and in one case we start foreclosure activity in order to pay 42.0123,77 BAM.

The main activity in our lawsuits are collecting evidence and other relevant materials in order to support protection of our portfolio. In 2016 we didn't initiate any new lawsuit.

Total claims on 31.12.2016 are valued 2.391.961,39 BAM. Claims are from takeover obligation, dissenting shareholder rights, bankruptcy claim etc.

PREF's financial outcome in 2016.

Dividend income

In consideration of PREF's income realised on basis of dividend paid by the companies under its portfolio, the dividend has been paid by the 9 companies under the PREF's portfolio in total amount of 6.485.618 BAM (which makes 39% less than in 2015.). As before, dominant participation in total dividend income is held by the Telekom Srpske's dividend, that was paid in two portions in 2015 in total amount of 6.216.060 BAM, which makes 95,84% of total dividend income (86,7% of all dividend income in 2015).

In addition to Telekom Srpske, one company from the Power Utility System of the Republic of Srpska and other few issuers under the PREF's portfolio (ZTC Banja Vrucica a.d. Teslic, TGT a.d. Laktasi, Boksit a.d. Milici, Gas Promet a.d. Istočno Sarajevo, Komo a.d. Modriča, Meridijan a.d. Banja Luka, Vodovod i kanalizacija a.d. Modrica), pay a certain portion of profit to shareholders through dividends each year.

Dividend income in 2016

Issuer	Code of issuer	Date of meeting	% of PREF in the issuer on the evaluation date	Number of PREF's shares on the evaluation day	Dividend per share in BAM	Dividend in BAM
Telekom Srpske ad Banja Luka	TLKM-R-A	2.6.2016.	8,9218	43.840.269	0,07830	3.430.672
Telekom Srpske ad Banja Luka	TLKM-R-A	7.12.2016.	8,9218	43.840.269	0,06350	2.785.388
ZTC Banja Vručica a.d. Teslić	BVRU-R-A	6.6.2016.	9,0120	3.028.054	0,02570	77.820
TGT a.d. Laktaši	TGTN-R-A	28.4.2016.	6,9075	67.008	0,82000	54.945
Hidroelektrane na Vrbasu a.d.	HELV-R-A	4.11.2016.	10,0457	10.282.269	0,00450	46.564
Meridian a.d. Banja Luka	MRDN-R-A	5.4.2016.	7,7288	606.136	0,04460	27.052
Komo a.d. Modriča	KOMO-R-A	27.6.2016.	10,0000	162.642	0,13500	21.956
Gas promet a.d. Istočno Sarajevo	GPIS-R-A	31.5.2016.	10,0000	469.063	0,03860	18.117
Boksit a.d. Milići	BOKS-R-A	21.5.2016.	8,7947	1.520.407	0,01190	18.104
Vodovod i kanalizacija ad Modriča	VIKM-R-A	24.6.2016.	10,0000	66.822	0,07480	5.000
Total:						6.485.618

The declining trend in the share of dividend income in operating income of the PREF has continued this year.

This trend is a consequence of the restructuring of the PREF's portfolio because 35,55% of the PREF's as-

sets was in debt financial instruments, deposits and cash and equivalents at the end of 2016 (in 2015 it was 29,4% in 2014 it was 23,2% in 2013 it was 17,2% and in the 2012 it was 12,35%). Accordingly, there was a growth in interest income and amortisation of discount debt securities in 2016, and they totaled

4,86 million BAM, or 7,27% higher than a year earlier. As in previous years, the business activity in 2016 was in favour of achieving long-term goal - that the PREF's profit does not depend on the payment of dividend of one joint stock company under the portfolio.

Interest income

Based on investments in bonds, treasury bills and deposits in 2016 the PREF realised interest income in the amount of 4.826.422 BAM, which increased by the significant 7,46% as compared to the previous year, and a strong upward trend of this type of income has continued, which has begun since the establishment of PREF.

The above given increase in interest income is a result of the restructuring of the PREF's portfolio with the aim of reallocation of assets from risky financial instruments, which did not exercise positive effects on increasing the assets of the PREF, in less risky financial assets such as bonds and treasury bills, which delivers a stable and certain yields, and inflows known in advance.

The average yield on all purchased debt securities from the first purchase (20.05.2011.) that includes all transactions with debt securities until 31.12.2016 amounted to 8,33%.

The main goal of the Management Company is to continue restructuring assets, which will make a prerequisite to keep improving the financial results of the PREF in the future, and provide with continuity in paying dividend to the Pension and Disability Insurance Fund of RS.

Realised income/loss from sale of securities

In 2016, 538.845 BAM of net loss on the sale of packages of shares was realised as a result of ongoing process of restructuring the portfolio. Realised profit based on sale of shares amounted to 1,03 million BAM, while realised losses from sale of shares amounted to 1,57 million BAM.

Other expenses

Among realised expenses, the biggest portion thereof in amount of 4,97 million BAM relates to losses realised on basis of 8 companies with pending or completed bankruptcy proceeding, then companies with a book value per share equal to zero and which did not compose and publish financial reports for the last year, and expenses arising from the liquidation initiated in Bobar banka a.d. Bijeljina for the full amount of the deposits which the PREF had in Bobar banka.

Operating expenses

Total operating expenses in 2016 amounted to 997.555 BAM, including reimbursement to the Management Company, depositary fees, the cost of trading on the Banja Luka Stock Exchange, etc.

Payment of profit to the Pension and Disability Insurance Fund of the RS

The law sets forth the possibility of the profit payoff to the founder, in particular the Pension and Disability Insurance Fund of the Republic of Srpska. PREF's net profit in 2016 amounted to 4.850.452 BAM, in accordance with Article 8 of the Pension Reserve Fund Act: "Annual Net Profit of the Reserve fund, based on the decision of Reserve fund authorities, can be paid to the founder exclusively to finance current pension beneficiaries, provided that the amount of net profit paid does not exceed 50% of the dividend value received in cash by the Reserve fund and 50% of interest income generated by the Reserve fund."

Bearing in mind that 50% of dividend income and interest income amounts to 5.670.922 BAM, and according to the PREF's Assembly rules on paying dividends to the Pension and Disability Insurance Fund of the RS, total PREF's profit, minus legal reserves in the amount of 242.523 BAM and statutory reserves in the amount of 121.261 BAM can be disbursed. Accordingly dividend in amount of 4.486.668 BAM can be paid out.

Abbreviated Profit and Loss Account of the PREF

Description of income/profit	Amount (BAM)
Dividend income	6.485.618
Realized profit from sale of shares	395.117
Realized profit from sale of treasury bills	162
Realized profit from liquidation process	631.964
Interest income	4.856.365
Realized profit from court sell	3.925
Other income	13.993
Total income:	12.387.144

Description of expenses/losses	Amount (BAM)
Realized losses from companies with bankruptcy in place, deleted, book value equal to zero and those which did not compose and publish financial statements.	4.969.124
Realized losses on basis of purchasing bonds with premium	34.874
Realized losses from sale of shares	699.508
PREF's operating expenses	997.555
Realized losses from liquidation process	633.838
Realized losses from sale through court activity	197.794
Total expenses:	7.536.692

Net profit: 4,850,452

Restructuring the PREF's portfolio

By establishing the Pension Reserve Fund in 2011, the Act defined the framework for managing the PREF's portfolio. The core investment principles set by the legal framework are the security principle, the principle of diversification, liquidity principle and the principle of profitability.

In order to determine the framework and activities of daily portfolio management as well as management by Key performance indicators, the said principles are quantified in the following way.

The principle of security of the fund's assets – the fund will invest in financial instruments of issuers with high credit rating - low risk.

The following instruments covered by definition: „financial instruments with high credit ratings, ie. low risk on the domestic capital market“, are:

- cash, cash equivalents, deposits and certificates of deposit with banks in Bosnia and Herzegovina holding a certificate of membership in the deposit insurance program,

- state and entity debt securities, and debt securities of the Brcko District with period of maturity of 15 years maximum,
- municipal bonds with maturity up to 15 years and a grace period equal to the one third of maturity period maximum.

The principle of portfolio diversification - the investment will be made in financial instruments that vary according to the type and issuers, as well as to other features. Diversification is achieved by investing in financial instruments whose yields has relatively low positive correlation, negative correlation, or are indifferent.

The principle of liquidity - the investment will be made in financial instruments that can be quickly and efficiently bought and sold at a relatively uniform and stable price, as well as financial instruments whose cash flow is certain and known in advance.

The principle of profitability - investment will be made in such a way that the structure of the fund's portfolio include financial instruments that, with re-

spect to the previous principles, deliver the highest yield at the risk level taken.

In the period from 2011 to 2016 the operationalization of the principles set and daily activities of management of the company and its employees achieved

results as follows.

In terms of security of the fund portfolio a risk is reduced. The following table shows the movement of portfolio risk.

Scheme of the movement of the fund's assets contribution towards risk

Risk level	Low risk	Moderate risk	High risk
Contribution 31.12.2016.	80,51%	2,27%	17,22%
Contribution 31.12.2015.	82,14%	2,31%	15,55%
Contribution 31.12.2014.	81,74%	3,00%	15,26%
Contribution 31.12.2013.	81,89%	3,78%	14,33%
Contribution 31.12.2012.	80,30%	4,29%	15,41%
Contribution 31.12.2011.	73,77%	5,12%	21,11%

Although the trend in the increase of low-risk assets remain, yet there are financial instruments that do not operate in the fund's portfolio, whose accounts are blocked and their liquidation and bankruptcy is expected in the coming period. A significant number of issuers under the PREF's portfolio (over 100 issuers) had blocked accounts at the end of 2016 and bankruptcy or liquidation can be expected according to the applicable legal regulations. The principle of diversification of the portfolio was already at stake by the establishment of the PREF itself. The effect of diversification is achieved at 20 securities whose yields are not mutually correlated, but the obvious problem of the portfolio was reflected in the fact that only equity financial instruments were in the portfolio. The strategic allocation of assets is achieved by investing (ili increase) in debt financial instruments, so theoretical concept indicates that the debt instruments and equity instruments are negatively correlated. Strategic asset allocation provides an explanation for over 90% of the portfolio's yield, and we will continue to increase debt finan-

cial instruments via the process of restructuring. The effect of geographic diversification remains a challenge for the PREF's portfolio. Geographical diversification cannot be achieved by investing in the neighbouring countries like the countries of former Yugoslavia, due to similar economic developments, mutually correlated economy and quite similar forms of organisation of capital markets. Current Development movements in financial markets in Europe, the conditions of negative interest rates, record market capitalization of issuers continue to give priority to domestic financial instruments over the foreign ones. Through a process of restructuring in the past three and a half years, significant inflows from the sale of shares under the portfolio and dividend income from companies under the portfolio have been accomplished, which made growth in value of liquid assets with stable yields. Despite the fact that in the past three years the Pension and Disability Insurance Fund received dividends in total of 18,7 million BAM, value of the PREF's assets in debt financial instruments is constantly growing.

The structure of the assets of the PREF per year

Date	Shares of joint stock companies	Shares in non-corporated companies	Bonds, deposits, treasury bills, cash, receivables, accrued expenses and deferred income
31.12.2010.	242,190,008 BAM (87.13%)	32,622,566 (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%)
31.12.2013.	183,318,276 BAM (70.14%)	29,129,858 BAM (11.14%)	48,926,710 BAM (18.72%)
31.12.2014.	169,924,456 BAM (64.74%)	29,129,830 BAM (11.10%)	63,414,377 BAM (24.16%)
31.12.2015.	156,931,906 BAM (59.84%)	28,611,058 BAM (10.91%)	76,710,413 BAM (29.25%)
31.12.2016.	111.486.358 KM (50,30%)	28.543.257 KM (12,81%)	81.584.386 KM (36,81%)

The PREF will continue investing the most of the liquid assets in less risky financial instruments, which include the following financial instruments that provide stable returns:

- cash, cash equivalents, deposits and certificates of deposit with banks in Bosnia and Herzegovina

holding a certificate of membership in the deposit insurance program.

- state and entity debt securities, and municipal bonds with maturity up to 15 years and a grace period equal to the one third of maturity period maximum.

The principle of liquidity is achieved by investing in financial instruments that can be rapidly and efficiently bought and sold at a relatively uniform and stable price, as well as financial instruments whose cash flow is certain and known in advance. Liquidity of the PREF is managed by the quarterly liquid-

ity plans, and when keeping in mind that the only obligation of the PREF is payment of dividends, our commitment is to invest surplus of liquid assets in low-risk financial instruments that are liquid, or whose cash flow is known in advance.

PREF's portfolio liquidity movement

Date	Fair value	Contribution in NAV of the PREF
31.12.2016	125.283.386	56,80
31.12.2015.	141.986.187	54,14
31.12.2014.	131.176.514	49,98
31.12.2013.	119.825.727	45,86
31.12.2012.	104.792.628	40,49

The portfolios of pension funds are characterised by mostly conservative forms of financial instruments. Starting from the investment structure of the PREF during the establishment, the policy of restructuring the portfolio by reducing contribution in the equity financial instruments and an increase in debt financial instruments was led. The decisions that were We made in the previous period increased safety, liquidity and profitability of the portfolio following the principle of diversification. Embed framework of the investment policy for 2016, adopted by the As-

sembly of the PREF, provides us with strong support to keep leading conservative investment policy to support long-term viability and stability of the pension system of the Republic of Srpska.

Traditionally, pension funds are conservative investors who prefer the security of investments. The long-term goal of the PREF is to ensure the structure of the portfolio with a dominant share of debt securities, money market instruments and bank deposits.

Structure of PREF's portfolio

Considering the structure of the PREF's portfolio, the Republic of Srpska's Telecom (20,2%) and Power Utility of the Republic of Srpska (12,19%) Have dominant place. By restructuring the portfolio the assets obtained from sale of shares and dividend income were invested in bonds and deposits. Such

activity has increased contribution in bonds to 73 million BAM which currently amounts to 34%. The structure of the portfolio at annual level is planned by taking into account the potential payment of dividends to the Pension and Disability Insurance Fund and the impairment of liquidity risk on that basis.

PREF's portfolio structure per year:

Name /Description	Value 31.12.2010.	Value 31.12.2011.	Value 31.12.2012.	Value 31.12.2013.	Value 31.12.2014.	Value 31.12.2015.	Вриједност 31.12.2016.
Telekom RS	72.791.627	71.807.957	74.207.458	76.110.245	71.551.081	70.582.833	44.914.356
Power Utility (10 companies)	65.761.201	72.153.290	61.932.526	54.336.565	49.852.445	38.983.927	27.023.873
Free market	89.191.606 (395 companies)	47.114.303 (324 companies)	37.412.541 (263 companies)	36.171.372 (211 companies)	37.031.386 (183 companies)	37.727.329 (160 companies)	29.223.310 (145 companies)
Non-corporatized companies	32.622.566 (44 companies)	29.748.947 (34 companies)	29.150.730 (31 companies)	29.129.858 (20 companies)	29.129.830 (13 companies)	28.611.058 (13 companies)	28.543.257 (9 companies)
Official market	14.445.573 (25 companies)	23.954.641 (23 companies)	23.976.498 (25 companies)	16.700.094 (23 companies)	11.489.543 (17 companies)	9.637.816 (15 companies)	10.324.820 (15 companies)
Bonds	0	11.884.237	21.498.000	31.883.605	48.647.393	65.430.049	75.365.860
Deposits	0	1.900.000	6.700.000	11.700.000	4.700.000	4.500.000	0
Treasury bills	0	0	0	2.970.363	6.604.998	0	0
Cash	0	576.561	3.766.337	1.416.904	857.552	1.855.973	2.325.183
Receivables, accrued expenses and deferred income	0	4.959.297	108.947	955.838	2.604.435	4.924.391	3.893.343
Companies with 'zero' value	0 (126 companies)	0 105 companies	0 (103 companies)	0 (106 companies)	0 (101 companies)	0 (90 companies)	0 (85 companies)
Insolvent companies	0 (172 companies)	0 (182 companies)	0 (160 companies)	0 (133 companies)	0 (120 companies)	0 (126 companies)	0 (111 companies)
Total value of assets:	274.812.575	264.099.233	258.753.036	261.374.844 BAM	262.468.664 BAM	262.253.376 BAM	221.614.001
Total number of companies under portfolio	773	679	593	504	445	415	376

In 2016, the net asset value of the PREF ranged from 257 million BAM to 220 million BAM, balance at the end of the year. The largest cause of fall in net value

can be found in paying lower companies profitability in PREF portfolio which trigger share price decline. Telekom RS has fallen 26 miliona and Power

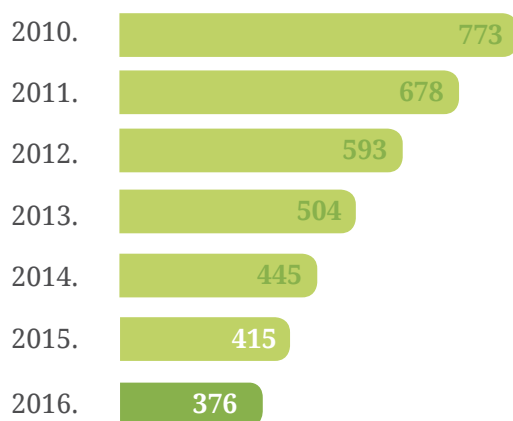
utility sector fall 12 million BAM. Monthly reports on the net asset value of the PREF are published until 15th of the month for the previous month on the website of the Management Company (www.pref.rs.ba) and on the website of the Pension and Disability Insurance Fund RS (www.fondpiors.org).

The number of companies under the PREF's portfolio is constantly reducing. By reducing the number of companies we believe that we will manage portfolio risk more effectively and be able to take advantage of statistical and mathematical risk man-

agement instruments. On 31.12.2010 the number of companies amounted to 773 companies. Since the establishment, the number of issuers has been reduced, either by deletion due to disorganized records or due to the sale for 371 issuers, or on average seven companies per month.

In this way, in addition to mandate to invest in accordance with the principles of safety, liquidity, profitability and diversification, we are getting closer to better inclusion of statistical and mathematical tools to assess risk.

The structure of the assets of the PREF per year



Team of the Management Company

Organisational structure

From the very beginning of its business activity in full capacity in 2011 there have been no changes in the Company with regard to then established organisational structure.

In accordance with the Regulation on internal organisation and job classification there are 11 full time people currently employed with the Company, whilst a computer technician is a part-time employee. As earlier, the Company, as the employer, fully followed and applied all of the legal regulations defining the area of employment in 2013, too. All employees are employed for an indefinite period and exercise all legal rights with regard to vacations, sick leave, personal income, contributions for health and social security, all in accordance with the Labour Act and Branch Collective Agreement for employees of financial institutions in the RS.

What specially stood out in all previous Business Reports, even in the statement of operations for 2016, we can proudly say that all employees had at least a university degree, two employees held a master degree in Economics, and currently 7 employees are in the process of acquiring the title of magistrate / master, and there is one employee with PhD degree in the Management Company in 2016. We believe that the Management Company is one of the few employers who can be proud of the fact that all employees at least hold a university degree, and that the majority of employees will have a magistrate / master degree in economic or legal doctrine in coming years, what will make the Company distinguished in this segment. As the area of business activity is complex and constantly changing field of the economy, continuous training of employees is necessary as there is a broad awareness and culture of continuous training in the Company.

Additional qualifications of employees

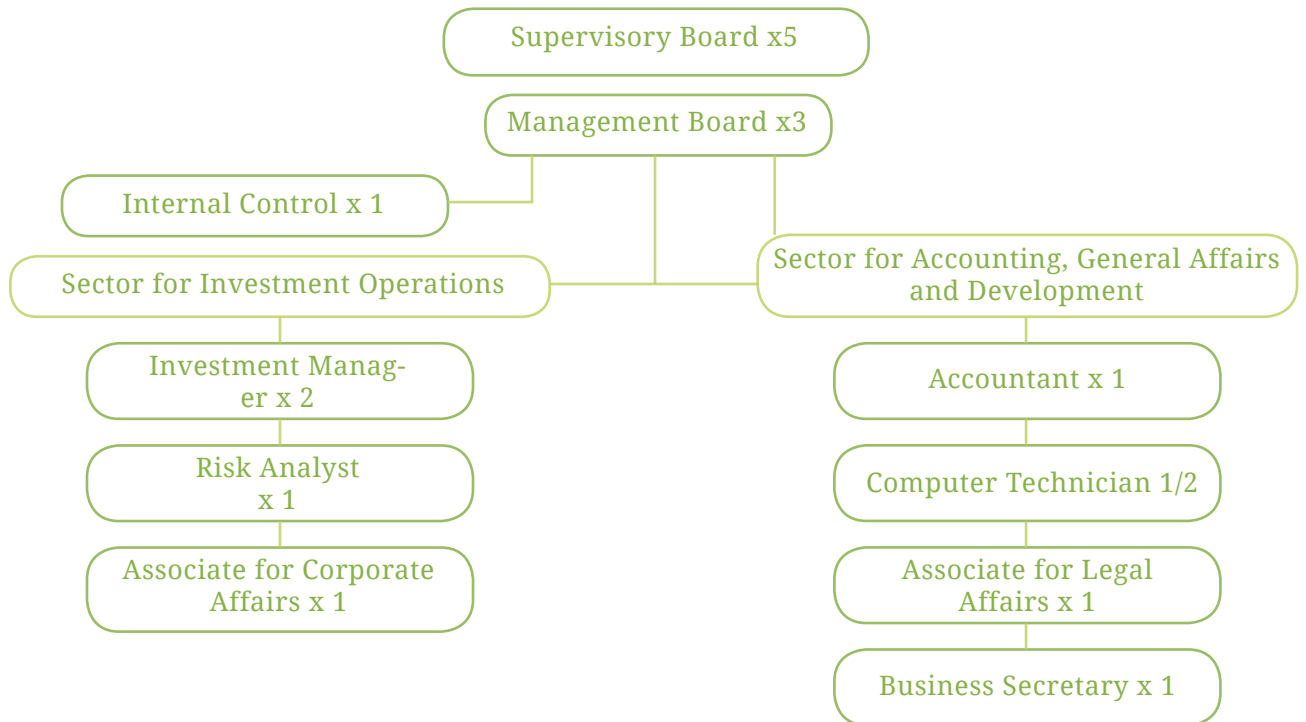
We would like to emphasise that, in addition to higher education, employees in the Company have significant work experience, and continuously acquire additional licenses and certificates. The Company is an institutional investor where 75% of employees are licensed investment managers. At the end of 2014 additional licenses of employees are as follows:

- Investment manager (nine employees),
- Financial Risk Manager-FRM® (one employee)
- Chartered Financial Analyst-CFA (one employee),
- Chartered Certified accountant (three employees),
- Certified assessor (three employees),
- Broker-dealer (three employees),
- Investment advisor (one employee),
- Forensic accountant (one employee),
- Bar exam (one employee),
- Internal Auditor (two employee).

Management Company is organized as follows:

- Supervisory Board having five members;
- Management Board consisting of a manager and two executive managers;
- Internal Control currently have one employed internal auditor, and its work is independent from the sector;
- Sector for Investment Operations managed by Executive Manager for Investments, with four employees: two investment managers, risk analyst and associate for corporate affairs;
- Sector for Accounting, General Affairs and Development managed by Executive Manager for Accounting, General Affairs and Development, with four employees: accountant, business secretary, associate for legal affairs and a IT expert at a half-time service;

Organizational structure in the company



“ Од формалног образовања моћи ћеш живјети, од неформалног ћеш створити богатство. “

Џим Рон

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 33) 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, 2016, 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 Law on Accounting and Auditing of the Republic of Srpska and auditing standards applicable in 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 and fair presentation 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 present fairly, in all material respects, the financial position of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka as at December 31, 2016 and its financial performance and cash flows for the year then ended, 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 2.2 to the financial statements.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 2.2 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 International Accounting Standard (IAS) 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement." Our opinion is not modified in respect of this matter.

Banja Luka, March 3, 2017

Certified Auditor
Mirko Ilić

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 26) 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, 2016, 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 Law on Accounting and Auditing of the Republic of Srpska and auditing standards applicable in 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 and fair presentation 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 present fairly, in all material respects, the financial position of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka as at December 31, 2016 and its financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Banja Luka, March 1, 2017

Certified Auditor
Mirko Ilić



Пензијски резервни фонд
Републике Српске и

Друштво за управљање
Пензијским резервним фондом
Републике Српске

www.pref.rs.ba

Адреса: Бана Милосављевића 8
78000 Бања Лука
Телефон: +387 51 228-480
E-mail: info@pref.rs.ba