



  
**ПРЕФ**  
**2013**  
Годишњи извјештај  
/ Annual Report





## **2013** Годишњи извјештај

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

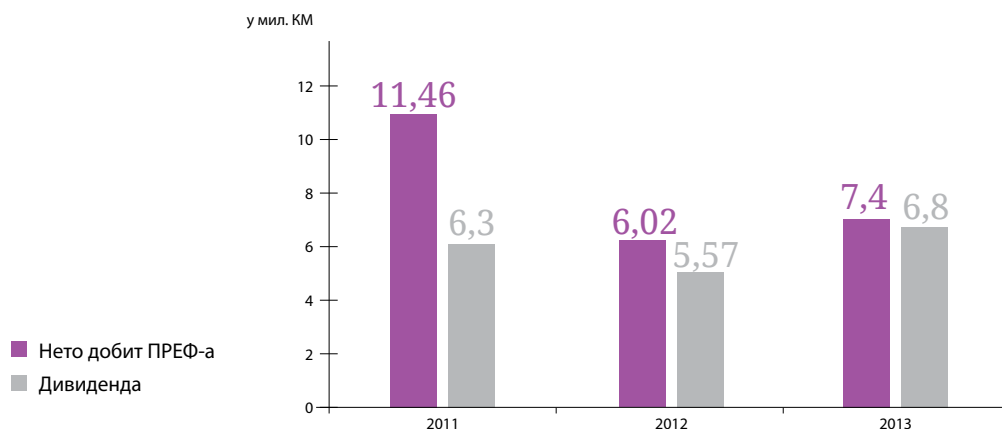


# Садржај

Основне информације о пословању ПРЕФ-а у 2013. години	7
Писмо Управе Друштва за управљање	9
Пословно окружење у 2013. години	11
ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ПРЕФ-а	17
Укратко о ПРЕФ-у	18
Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2013. години	20
Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а	31
Структура портфеља ПРЕФ-а	41
Корпоративне активности	45
Извјештај о ризицима ПРЕФ-а	51
ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ДРУШТВА ЗА УПРАВЉАЊЕ У 2013.	57
Укратко о Друштву за управљање	58
Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање	59
Извјештај о раду Управе Друштва за управљање	63
Тим Друштва за управљање	66
Извршење финансијског плана Друштва за управљање	71
Етички кодекс и друштвено одговорно пословање	78
Интерна контрола у Друштву за управљање	80
Извјештај о ризицима Друштва за управљање	81
<b>Прилог 1:</b> Скраћени финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске, са мишљењем ревизора	84
<b>Прилог 2:</b> Скраћени финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске, са мишљењем ревизора	89
ENGLISH VERSION	95



# Основне информације о пословању ПРЕФ-а у 2013. години



	2013	2012	2011
Приходи од дивиденди	12,6 милиона КМ	11,9 милиона КМ	12,7 милиона КМ
Приходи од камата (обвезнице, депозити и трезорски записи)	2,63 милиона КМ	1,9 милиона КМ	0,25 милиона КМ
Инвестиције у обвезнице и трезорске записе	15,13 милиона КМ	16,72 милиона КМ	11,8 милиона КМ
Инвестиције у акције	0 КМ	0,44 милиона КМ	0 КМ
Нето вриједност имовине ПРЕФ-а (31.12.)	261 милион КМ	258,5 милиона КМ	264 милиона КМ
Вриједност обвезница, депозита, трезорских записа, готовине и потраживања	48,93 милиона КМ	32,07 милиона КМ	19,32 милиона КМ
Број предузећа у портфељу ПРЕФ-а (31.12.)	504	593	678
Број пакета акција понуђених на продају	199	207	337
Број продатих цјелокупних пакета акција	48	44	55
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву	2	2	1
Укупна вриједност продатих акција	6,02 милиона КМ	5,54 милиона КМ	6,6 милиона КМ
Број закључених стечајних поступака (брисано из портфеља)	41	41	40
Број отворених стечајних поступака	7	22	32
Реализовани расходи по основу губитка од стечајева, смањења капитала и губитака изнад капитала	6,66 милиона КМ	5,23 милиона КМ	2,6 милиона КМ
Број предузећа који је исплаћивао дивиденду	11	10	8
Број датих налога за продају и куповину хартија од вриједности	817	789	1.165
Вриједност реализованих налога за продају и куповину хартија од вриједности	40,06 милиона КМ	29,5 милиона КМ	18,4 милиона КМ
Број одржаних скупштина акционара	336	400	478





# Писмо Управе Друштва за управљање

У трећој година пословања, Пензијски резервни фонд Републике Српске (ПРЕФ) је остварио добит од 7,4 милиона КМ. Највећи утицај на добит ПРЕФ-а и даље имају приходи од дивиденди који су износили 12,6 милиона КМ, при чему приходи од дивиденде Телекома Српске чине 78,7% тих прихода. Охрабрује нас чињеница да су приходи од камата у 2013. години остварили раст за 37,15% у односу на 2012. годину, и достигли су износ од 2,6 милиона КМ. Раст прихода од камата је резултат процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а који је успешно настављен у 2013. години. У 2013. години продати су цјелокупни пакети акција у 48 привредних друштава, у укупној вриједности од 6 милиона КМ, што је била просјечна годишња вриједност продатих пакета и у прве двије године пословања. Продаја акција привредних друштава која не остварују профит и не исплаћују дивиденду, те улагање у депозите и дужничке финансијске инструменте, резултовало је повећањем ликвидности и сигурности портфеља, а створене су претпоставке да и у наредним годинама очекујемо профитабилно пословање. Ликвидна имовина са стабилним приносима (обвезнице, депозити, итд) достигла је вриједности од готово 49 милиона КМ, што чини 18,7% портфеља. У 2013. години признати су расходи у износу од 6,66 милиона КМ, колико је износила набавна вриједност (према Одлуци о оснивању ПРЕФ-а) у 34 привредна друштва код којих је покренут стечајни поступак и гдје су губици већи од капитала, односно гдје је извјесно да након што се намире повјериоци тих предузећа неће остати имовине која би припала акционарима.

Вриједност имовине ПРЕФ-а се и у 2013. години кретала на нивоу од око 260 милиона КМ, иако је у претходне три године исплаћена дивиденда у укупном износу од готово 12 милиона КМ, а укупно признати расходи код привредних друштава у стечају и гдје су губици већи од капитала износили су око 19 милиона КМ.

Наше даље активности условљене су структуром портфеља ПРЕФ-а, у којем и даље доминирају акције, те ћемо и у наредном периоду куповати дужничке финансијске инструменте, а смањивати учешће акција у портфељу. Услед повећања ликвидности банака и веће тражње за обвезницама, у 2014. години, очекујемо даљи раст цијена обвезница, те пад каматних стопа. Имамо интерес да уз остале домаће и иностране институционалне инвеститоре подржимо нове профитабилне пројекте, који ће креирати нову вриједност за друштво у којем живимо, те се надамо новим финансијским инструментима на домаћем тржишту капитала.

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

Поред активности које се тичу реструктурирања портфеља, и даље значајну пажњу посвећујемо унапређењу корпоративног управљања у привредним друштвима из портфеља ПРЕФ-а. И у 2013. години смо гласали на свих 336 скупштина акционара привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а, од чега смо на 258 били лично присутни. Нашим укључивањем у рад органа управљања и контроле настојимо добити бољи увид и више информација о пословању привредних друштава, али и пренијети праксу између акционарских друштва. Упоредо са смањивањем броја предузећа у портфељу ПРЕФ-а, повећава се интензитет управљања и контроле у преосталим привредним друштвима у којима имамо учешће.

Иако се трудимо да разумијемо проблеме и изазове са којима се сусрећу менаџменти привредних друштава из портфеља, у неким случајевима ипак смо приморани да тужимо привредна друштва или њихова одговорна лица и већинске акционаре. Нажалост, све више ресурса трошимо на судске процесе које смо покренули са циљем заштите имовине ПРЕФ-а.



Приходи Друштва за управљање ПРЕФ-ом расли су због повећања накнаде за управљање, али укупни расходи нису пратили тај тренд раста, те је Друштво за управљање у 2013. години остварило добит из редовне активности од 308.100 КМ, док је добит након опорезивања била 267.405 КМ. Трошкови пословања Друштва за управљање чине свега око четвртину прихода од камата које оствари ПРЕФ, те се и даље можемо похвалити да смо један од најјефтинијих управљача имовином инвестиционих фондова.

Трудимо се да задржимо повјерење оснивача, надлежних министарстава у Влади Републике Српске и осталих надлежних институција и пословних партнера са којима сарађујемо. Разумијемо обавезу Фонда ПИО РС и Владе РС да обезбиједи правовремене исплате пензија у Републици Српској и трудимо се да, у оквиру могућности које пружа портфељ ПРЕФ-а, обезбиједимо добит и дивиденду коју сваке године исплаћујемо оснивачу. Очекујемо да ћемо у 2014. години, по основу добити из 2013. године исплатити дивиденду у износу од 6,84 милиона КМ.

Март 2014. године.

**Гордана Дробњак, СФА**  
Извршни директор

**Дарко Лакић**  
Директор

**Мр Саша Стевановић**  
Извршни директор

# Пословно окружење у 2013. години

## Макроекономско окружење

Привредни опоравак од глобалне економске кризе успорен је у другој половини 2011. године, док се негативни трендови, узроковани ослабљеном глобалном тражњом, високом незапослености, те високим фискалним дефицитом и јавним дугом, у виду новог таласа кризе поново јављају у 2012. години. Према пројекцијама ММФ-а током 2013. године, глобални раст је и даље спор. У периоду изласка из глобалне економске кризе, развијене земље су постигле одређени ниво раста, док је раст привреда земаља у развоју успорен. Наведено је посебно карактеристично за еврозону. Иако је усвојен споразум о координацији фискалне помоћи у оквиру ЕУ са циљем јачања буџетске дисциплине земаља потписница и заштите инвеститора те заустављања ширења кризе на остале чланице еврозоне, неизвјесност у рјешавању кризе утиче на нестабилност финансијског тржишта и успорава опоравак у реалном сектору на глобалном нивоу.

Како су чланице Европске уније Италија, Словенија и Хрватска једни од највећих спољно-трговинских партнера Републике Српске, ни сами привредни трендови код нас нису значајније одступали од оних у Европској унији.

Ипак, према основним макроекономским показатељима за Републику Српску, можемо констатовати да је 2013. година била година привредне стабилизације и благог опоравка, те су прогнозе и изгледи за наредни период доста оптимистични

## Основни макроекономски показатељи<sup>1</sup> - Бруто домаћи производ (БДП)

Показатељ	2009	2010	2011	2012	2013
Број становника (милиони)	1,44	1,43	1,43	1,43	1,42
БДП у милионима - номинални	8.236	8.318	8.682	8.594	8.688
БДП по становнику (КМ)	5.739	5.805	6.073	6.013	6.134
% раста БДП-а номинално	-3,10%	1,00%	4,40%	-1,00%	1,10%
% раста БДП-а реално	-3,00%	0,80%	0,80%	-1,00%	0,90%

<sup>1</sup> Извори: Републички завод за статистику РС и процјене Министарства финансија РС



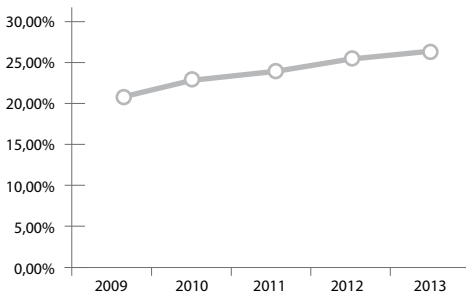
Након благог посустајања у 2012. години, БДП је за 2013. годину повратио позитиван тренд, иако су главни спољнотрговински партнери Републике Српске забиљежили негативне годишње стопе раста БДП-а. У структури БДП-а највеће учешће су имали: Трговина на велико и мало, Јавна управа и одбрана, Обавезно социјално осигурање, Пољопривреда и прерађивачка индустрија.

Такође је битно напоменути да је током 2013. године проведен попис становништва у БиХ, према чијим прелиминарним резултатима, Република Српска има 1.326.991 становника, што је мање од претходно кориштених процјена.



## Инфлација

У 2012. години у Републици Српској забиљежена је просјечна стопа инфлације од 2,1%. У току 2013. године долази до смањења инфлаторних кретања, тако да је у периоду јануар – септембар 2013. године стопа инфлације износила 0,4%, док је до краја године забиљежена годишња стопа од 0%, те пројекција за 2014. годину износи 1,6%.



## Стопа незапослености (%)

Највећи изазов са којим се сусреће Република Српска, као и друге земље у окружењу и шире, јесте незапосленост. На графику видимо да је тај показатељ биљежио пораст за посљедњих 5 година. Анкетна стопа незапослености у Републици Српској у 2013. години је 27%, али ипак кретање броја незапослених лица у Републици Српској се смањивао у 2013. години из мјесеца у мјесец. Анкетна стопа запослености у Републици Српској смањена је са 35,3% у 2012. на 34,6% у 2013. години.



## Просјечна нето плата

Просјечна нето плата у Републици Српској за 2013. годину износила је 809 KM, што је за 1,1% мање у односу на просјечну нето плату исплаћену у 2012. години која је износила 818 KM. На смањење просјечне нето плате у највећој мјери утицало је смањење плата у областима јавна управа и одбрана; обавезно социјално осигурање, образовање, стручне, научне и техничке дјелатности.

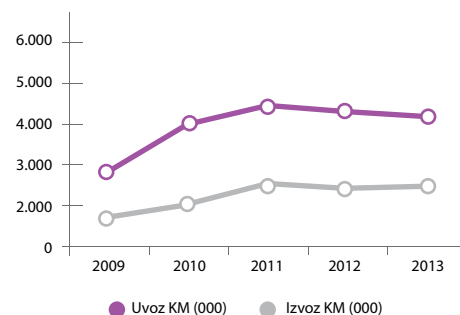
“ Ми нисмо  
неамбициозни.”

Дарко Лакић



## Спољна трговина

Након високих стопа раста извоза током 2010. и 2011. године, изазваних првенствено повећаном иностраном тражњом, у 2012. години је забиљежено смањење извоза од 7,3%, док је увоз смањен за 2% у односу на претходну годину. Ипак, током 2013. године, Република Српска биљежи повећање увоза, али и значајно повећање извоза, те је покривеност увоза извозом за 2013. годину порасла и износи 56,85%. На повећање извоза Републике Српске у највећој мјери утицало је повећање извоза електричне енергије, те повећања извоза намјештаја и обуће.

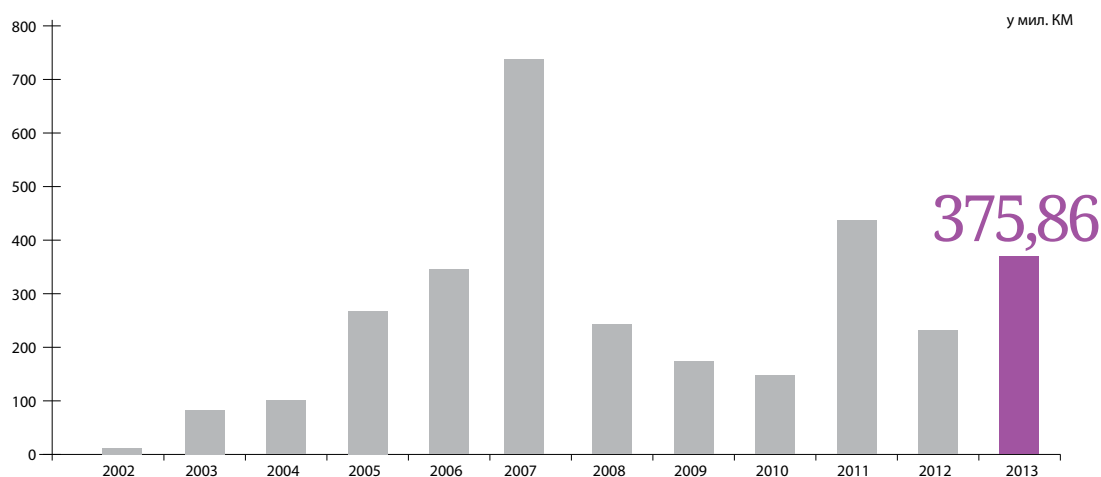


Показатељ	2009	2010	2011	2012	2013
Увоз (милиони)	3.568	4.053	4.578	4.488	4.552
Извоз (милиони)	1.673	2.178	2.561	2.375	2.588
Раст увоза (%)	-14,00%	13,59%	12,95%	-1,97%	1,43%
Раст извоза (%)	-13,00%	30,19%	17,58%	-7,26%	8,97%
Покривеност увоза извозом (%)	46,89%	53,74%	55,94%	52,92%	56,85%

## Тржишта капитала

У 2013. години, на Бањалучкој берзи је остварен промет од 375.856.513 КМ, што је за 43,53% више у односу на претходну годину. Највећи удио у промету имали су трезорски записи (54%), акције (25%), док су обвезнице учествовале са 21%. Тржишна капитализација на крају године је износила 4.131.923.075 КМ, што је за 5,17% више у односу на претходну годину, а најзначајнији берзански индекс BIRS је остварио пад од 7,91%.

Промет на Бањалучкој берзи по годинама



Регионални берзански индекси у 2013. години имали су различита кретања. Највећи пад забиљежен је на Бањалучкој берзи, и то у износу од -7,91% док је највећи раст имао индекс Београдске берзе BELEX15 у износу од 6,51%. Имајући у виду кретање индекса у односу на исти период претходне године, уочљив је тренд да индекси који су имали највећи пад у 2011. години биљеже благи опоравак у 2012. и 2013. години.

Док су остали индекси у региону забиљежили стабилизацију или благи опоравак, индекси у Босни и Херцеговини (BIRS и SASX-10) су имали негативне стопе раста, сличне претходној години.

Највећи кумулативни пад у протекле три године забиљежен је код индекса Монтенегро берзе (MONEX 20) у износу од -32,17%, док је најмањи пад забиљежен код индекса Београдске берзе (BELEX15) у износу од -14,39%.

### Регионални берзански индекси у 2013. години

Берза	Индекс	Проmjена у 2011.	Проmjена у 2012.	Проmjена у 2013.	Кумулативна проmjена
Бањалучка берза	BIRS	-8,34%	-7,89%	-7,91%	-22,25%
Сарајевска берза	SASX-10	-16,18%	-3,87%	-2,06%	-21,09%
Београдска берза	BELEX15	-23,43%	4,98%	6,51%	-14,39%
Загребачка берза	Crobex	-17,56%	0,01%	3,10%	-15,00%
Љубљанска берза	SBI TOP	-30,67%	7,79%	3,17%	-22,90%
Македонска берза	MBI 10	-13,34%	-12,34%	0,44%	-23,70%
Монтенегро берза	MONEX 20	-35,79%	5,63%	0,00%	-32,17%

Глобални берзански индекси како у 2012. години, тако и у 2013. години имају тренд раста. Из претходне табеле, за посматрани период, видљив је тренд раста индекса на америчком и њемачком тржишту капитала, док су финансијска тржишта осталих европских земаља још увијек у благом паду. Посебно је уочљив раст берзанског индекса у Токију (NIKKEI) од чак 56,72% за 2013. годину.

### Глобални берзански индекси у 2013. години

Берза	Индекс	Промена у 2011.	Промена у 2012.	Промена у 2013.	Кумулативна промена
NASDAQ OMX NYSE Euronext	Dow Jones Industrial Average	5,53%	7,26%	26,50%	43,18%
NYSE	S&P 500	0,00%	13,41%	29,60%	46,97%
London Stock Exchange	UK FTSE 100	-5,55%	5,84%	14,43%	14,39%
Frankfurt Stock Exchange	DAX	-14,69%	29,06%	25,48%	38,15%
Euronext Paris	CAC 40	-16,95%	15,23%	17,99%	12,91%
Athnes Stock Exchange	ASE	-51,88%	33,43%	28,06%	-17,77%
Tokyo Stock Exchange	NIKKEI	-17,34%	22,94%	56,72%	59,27%

Укупна имовина институционалних инвеститора (затвореног типа) у Републици Српској у 2013. години износила је 1.931.602.088 КМ. У односу на 2012. годину, имовина под управљањем у просјеку је повећала вриједност за износ од 55,9 милиона КМ, или 2,98%. Највећи пад вриједности забиљежио је ЗИФ Балкан инвестмент фонд, са губитком вриједности од -27,16%, док је највећи раст имао ЗИФ БЛБ профит са растом вриједности од 11,81%. Имовина Пензијског резервног фонда Републике Српске је увећана за 0,98% у односу на 2012. годину.


### Кретање вриједности имовине инвестиционих фондова у РС

Симбол	Назив фонда	вриједност (КМ) 31.12.2011	вриједност (КМ) 31.12.2012	вриједност (КМ) 31.12.2013	Промена (2012/2013)
BLBP-R-A	ЗИФ БЛБ профит	15.851.765	14.394.302	16.095.664	11,84%
BLKP-R-A	ЗИФ Балкан инвест. фонд	8.587.742	9.298.573	6.771.616	-27,16%
BRSP-R-A	ЗИФ Борсинвест фонд	13.067.934	10.730.351	8.692.591	-19,08%
EINP-R-A	ЗИФ Еуроинвестмент фонд	26.583.019	24.793.258	22.211.366	-10,40%
EKVP-R-A	ЗИФ Актива инвест фонд	13.734.529	14.068.054	13.279.859	-5,60%
INVP-R-A	ЗИФ Инвест нова фонд	31.646.528	30.497.029	31.384.313	2,93%
JHKP-R-A	ЗИФ ЈахоринаКонсеко	10.414.750	9.062.139	8.676.389	-4,27%
KRIP-R-A	ЗИФ Кристал инвест фонд	45.819.555	43.110.004	36.089.144	-16,28%
PLRP-R-A	ЗИФ Полараинвест фонд	26.243.635	25.173.065	24.322.763	-3,38%
PRVP-R-A	ЗИФ Привредник инвест	6.059.002	5.998.692	4.773.313	-20,41%
UNIP-R-A	ЗИФ Униоинвест	1.418.480	1.351.953	1.368.617	1,25%
VBIP-R-A	ЗИФ ВБ фонд	11.962.328	10.567.973	8.260.623	-20,83%
VIBP-R-A	ЗИФ ВИБ фонд	18.424.933	16.777.080	14.418.229	-14,06%
ZPTP-R-A	ЗИФ Зептер фонд	121.253.640	124.757.695	127.377.304	2,12%
	ПРЕФ	264.038.106	258.537.451	261.035.029	0,97%
	Акцијски фонд РС	1.143.098.202	1.109.864.309	1.183.903.258	6,67%
	Фонд за реституцију РС	165.771.628	166.665.186	162.808.031	-2,31%
	<b>УКУПНО</b>	<b>1.923.975.776</b>	<b>1.875.646.715</b>	<b>1.931.602.088</b>	<b>2,98%</b>

Напомена: Подаци су преузети из ревидираних финансијских извјештаја фондова, за фондове гдје није објављен ревизорски извјештај за 2013. годину, подаци су преузети из неревидираних финансијских извјештаја.







Извјештај  
о пословању ПРЕФ-а  
у 2013.

# 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: 275.002.895 КМ

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

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

Датум регистрације у Централном регистру хартија од вриједности: 18.02.2011.

Матични број: 11070329

Дјелатност: 64.30 - трустови, фондови и слични финансијски субјекти

Адреса: Бана Милосављевића 8, 78.000 Бања Лука

Власничка структура: 100% Фонд ПИО Републике Српске

Број запослених: нема запослених

Овлаштени ревизор за 2013. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka

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 (у даљем тексту: Закон), (Службени гласник РС, број: 73/08/, 50/10, 102/12). Оснивач ПРЕФ-а је Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске.

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

Дјелатност ПРЕФ-а је улагање у хартије од вриједности и другу имовину у складу са Законом, а ради увећања имовине ПРЕФ-а. Испуњење овог циља захтијева професионално управљање ПРЕФ-ом, односно усвајање и спровођење инвестиционе политике која за циљ има оптимизацију односа приноса и ризика, уз уважавање принципа сигурности, солвентности, ликвидности и диверсификације, у мјери у којој то омогућава постојећи портфељ ПРЕФ-а, којег су приликом оснивања чиниле искључиво акције предузећа из поступка приватизације у Републици Српској. Орган ПРЕФ-а је Скупштина. Функцију Скупштине ПРЕФ-а врши Управни одбор Фонда ПИО. У току 2013. године одржане су двије сједнице Скупштине ПРЕФ-а. На сједници која је одржана 3. априла 2013. године, усвојени су финансијски, ревизорски и извјештај о пословању ПРЕФ-а и Друштва за управљање за 2012. годину. На сједници која је одржана 28. новембра 2013. године одобрена је Инвестициона политика и циљеви ПРЕФ-а, те је одобрен Финансијски план Друштва за управљање за 2014. годину.

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

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

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



# Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2013. години

## Приходи од дивиденди

ПРЕФ је у 2013. години остварио нето добит у износу од 7,4 милиона КМ. Највећи дио прихода остварен је од дивиденди у износу од 12,6 милиона КМ, од чега се на дивиденду Телекома Српске односи 9,9 милиона КМ, или 78,7%.

## Приходи од камата

Приходи од камата по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите износили су 2,63 милиона КМ, што је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице, банкарске депозите и трезорске записе. Највећи дио прихода од камата односе се на приходе од камата на обвезнице у износу 2,06 милиона КМ. Од тог износа, 1,3 милиона КМ се односи на обрачунате приходе по основу куповине обвезница уз дисконт, јер се у складу са међународним рачуноводственим стандардима обрачунавала ефективна каматна стопа на амортизациони трошак.

Приходи од камата на депозите износили су 528.529 КМ, док су приходи од камата на трезорске записе износили 43.714 КМ.

## Реализовани добици/губици од продаја ХОВ

У 2013. години је реализовано 84.944 хиљада КМ нето губитака по основу продаја хартија од вриједности, као резултат започетог процеса реструктурирања портфеља. Реализовани добици по основу продаја хартија од вриједности износили су 2.071.665 КМ, док су реализовани губици од продаја износили 2.156.609 КМ

За разлику од акција код којих је набавна вриједност утврђена Одлуком о оснивању ПРЕФ-а, код трезорских записа и обвезница које је ПРЕФ куповао па продавао није било реализованих губитака. Поред прихода од камата које су остварене у периоду „држања“ тих трезорских записа, остварена је капиталан добит у износу од 32.193 КМ, док је од продаје обвезница остварена капиталан добит у износу од 9.536 КМ.

## Остали расходи

На страни реализованих расхода, највећи дио у износу од 6,6 милиона КМ се односи на губитке које су реализовани по основу 34 предузећа код којих је стечајни поступак у току или је завршен, затим код предузећа код којих је у току 2013. године продата сва имовина предузећа по вриједности мањој од обавеза предузећа и код којих је књиговодствена вриједност по акцији једнака нула. Имајући у виду да је набавна вриједност акција тих 34 предузећа 7,2 милиона КМ, а да је на основу информација и документације добијених од стечајних управника и стечајних судија извјесно да након закључења стечајних поступака неће остати имовине из која би припала акционарима (осим у Унис - ваљаоница ХВТ а.д. Б.Лука), у 2013. години су признати расходи у том износу. Поред тога, признати су расходи по основу акција у једном предузећу код којег је завршен стечајни поступак.

## Трошкови пословања

Укупни трошкови пословања у 2013. години износили су 1,1 милион КМ, укључујући накнаду Друштву за управљање, накнаде депозитару, трошкова трговања на Бањалучкој берзи, итд.

Повећање накнаде Друштва за управљање је са друге стране, имало за резултат повећање добити Друштва за управљање, те је нето ефекат за Фонд ПИО РС као власника Друштва за управљање и ПРЕФ-а био идентичан.

## Исплата добити Фонду ПИО РС

Законом је уређена могућност исплате добити оснивачу, односно Фонду ПИО РС. Нето добит ПРЕФ-а у 2013. години износи 7.397.848 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 7.627.304 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 369.893 КМ и статутарних резерви у износу од 184.946 КМ, односно може бити исплаћена дивиденда у износу 6.843.009 КМ.

## Скраћени биланс успјеха ПРЕФ-а

Опис прихода	Износ (КМ)
Приходи од дивиденди	12.624.935
Реализовани добици по основу продаје акција	2.029.935
Реализовани добици по основу продаје трезорских записа	32.193
Реализовани добици по основу продаје обвезница	9.536
Приходи од камата	2.629.673
Остали приходи <sup>2</sup>	27.319
<b>Укупно приходи:</b>	<b>17.353.592</b>

Опис расхода	Износ (КМ)
Реализовани губици по основу предузећа код којих је стечај у току	6.584.969
Реализовани губици по основу предузећа код којих је закључен стечај	74.072
Реализовани губици на продаји акција	2.156.609
Накнада Друштву за управљање	978.554
Трошкови куповине и продаје хартија од вриједности	40.524
Накнада банци депозитару	35.400
Остали пословни расходи фонда	85.616
<b>Укупно расходи:</b>	<b>9.955.744</b>

НЕТО ДОБИТ: **7.397.848 КМ**

<sup>2</sup> Приход од ликвидационе масе емитента Мотајица а.д. Дервента.

## Приходи од дивиденде

Задржавајући трендове из претходне године, у 2013. години ПРЕФ је остварио приходе од дивиденди коју је исплатило 11 предузећа из портфеља ПРЕФ-а. Укупна вриједност прихода од дивиденди износи 12.624.935 КМ (повећање од 6,1% у односу на приходе остварене по овом основу 2012. године), од чега дивиденда Телекома Српске износи 9.934.748 КМ, или 78,7 % од свих прихода од дивиденди у 2013. години. Овај податак указује на чињеницу да је и даље значајно учешће дивиденде од Телекома Српске у приходима од дивиденди, али да је захваљујући процесу реструктурирања портфеља ПРЕФ-а то учешће смањено са 91,64% у 2012. години, што говори у прилог смањењу изложености портфеља ПРЕФ-а према овом емитенту, као и смањењу укупног ризика портфеља. Поред Телекома Српске, и предузећа из система Електропривреде Републике Српске у портфељу ПРЕФ-а, издвојило се неколико емитената (ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић, ТГТ а.д. Лакташи, Лутрија РС а.д. Бања Лука) који из године у годину исплаћују одређени дио добити кроз дивиденду акционарима.

### Приходи од дивиденди у 2013. години

Емитент	Датум скупштине	% ПРЕФ-а у емитенту на дан пресека	Број акција ПРЕФ-а на дан пресека	Дивиденда по акцији у КМ	Дивиденда у КМ
ИГМ Дрина а.д. Бијељина	15.6.2011.	10,0000	742.784	0,0329	24.433
ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић	21.6.2013.	9,0120	3.028.054	0,0238	72.068
Хидроелектране на Требишњици а.д. Требиње	4.10.2013.	10,0674	38.776.187	0,0192	746.329
Хидроелектране на Дрини а.д. Вишеград	26.08.2013.	10,0432	44.386.314	0,0148	658.353
Лутрија РС а.д. Бања Лука	24.7.2013.	10,0000	300.829	0,0638	19.181
Матекс а.д. Бања Лука	25.04.2013.	9,6107	743.961	0,0909	67.647
Романијапутеви а.д. Соколац	21.06.2013.	10,0000	785.139	0,0110	8.637
РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик	18.10.2013.	10,0894	25.830.069	0,0383	988.504
ТГТ а.д. Лакташи	30.4.2013.	6,9075	67.008	0,3000	20.102
Хотел Палас а.д. Бања Лука	29.04.2013.	5,8546	706.003	0,1203	84.933
Телеком Српске а.д. Бања Лука	19.4.2013.	10,0092	48.183.532	0,1156	5.570.653
Телеком Српске а.д. Бања Лука	7.11.2013.	9,4699	46.533.532	0,0938	4.364.095
<b>Укупно</b>					<b>12.624.935</b>

Учешће дивиденде у пословним приходима је опало са 86,2%, у 2012. години, на 82,7%, у 2013. години, прије свега због чињенице да је реализована добит приликом продаје хартија од вриједности била 50,1% већа у 2013. години него годину раније, те су пословни приходи забиљежили раст од 10,5% у 2013. години у односу на претходну.

Такође процес реструктурирања портфеља ПРЕФ-а који траје већ три године има за ефекат да се на крају 2013. године 18,7% имовине ПРЕФ-а налази у дужничким финансијским инструментима, депозитима и готовини и еквивалентима (наспрам 12,35% годину дана раније). Ово је резултирало чињеницом да су приходи по основу камата и амортизације дисконта дужничких хартија од вриједности у 2013. години износили 2,6 милиона КМ, или 36,6% више него годину дана раније. Све наведено говори у прилог чињеници да је дугорочни циљ да добит ПРЕФ-а не зависи од исплате дивиденде једног акционарског друштва из портфеља ПРЕФ-а. На овај начин повећава се диверзификација прихода, што ће резултовати да ће се у наредном периоду стабилизovati кретање прихода.

## Камате по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите

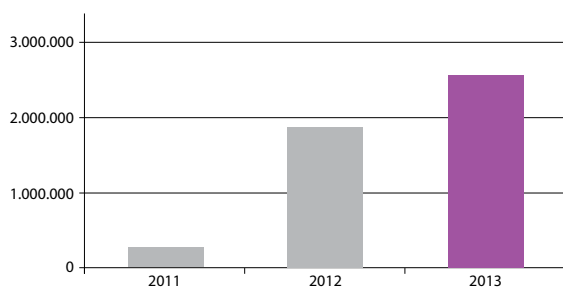
ПРЕФ је по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите у 2013. години остварио приходе од камата у износу од 2.629.673 милиона КМ.

### Приходи од камата од обвезница и трезорских записа у 2013. години

Назив	Количина	Номинална вриједност	Набавна вриједност	Фер вриједност	Приход од камата	Приходи по основу дисконта
Обвезнице РС 5% 18/11/18					39.504	8.685
Обвезнице РС 6% 29/06/19	40.000	4.000.000	4.000.000	4.001.978	240.000	
Обвезнице РС -измирење ратне штете 1	3.590.007	3.590.007	1.605.753	2.541.017	50.370	223.968
Обвезнице РС -измирење ратне штете 2	2.632.747	2.632.747	1.270.057	1.812.116	32.150	129.710
Обвезнице РС -измирење ратне штете 3	7.093.375	7.093.375	3.037.815	4.941.167	97.906	413.572
Обвезнице РС -измирење ратне штете 4	1.357.113	1.357.113	659.775	901.828	14.014	52.270
Обвезнице РС -измирење ратне штете 5	3.153.898	3.153.898	1.217.353	1.972.971	37.416	122.024
Обвезнице РС -измирење ратне штете 6	4.275.302	4.275.302	2.310.263	2.670.506	29.454	91.245
Обвезнице РС -измирење ратне штете 7	1.168.180	1.168.180	655.304	698.138	4.150	11.796
Обвезнице РС -измирење ратне штете 8	2.750.774	2.750.774	1.475.480	1.569.942	6.870	17.626
Обвезнице РС -обавезе добављачима 1	47.231	42.508	24.110	29.776	424	2.025
Обвезнице РС -обавезе добављачима 2	5.310	5.310	2.150	3.296	79	329
Обвезнице РС -опште обавезе	179.699	179.699	99.067	116.878	1.753	6.808
Обвезнице РС -стара девизна штедња 1	0	0	0	0	3	7
Обвезнице РС -стара девизна штедња 2	7.248	1.450	1.347	1.361	51	121
Обвезнице РС -стара девизна штедња 3	1.592.318	636.927	609.230	615.541	10.064	13.298
Обвезнице РС -стара девизна штедња 4	5.821.540	4.657.232	4.227.558	4.369.761	91.581	151.917
Обвезнице РС -стара девизна штедња 5	4.612.789	4.612.789	4.187.873	4.352.304	27.831	42.066
Општина Костајница - прва емисија	2.700	257.233	257.233	262.392	15.757	
Општина Костајница - друга емисија	1.800	167.041	167.041	168.065	10.367	
Општина Лопаре - прва емисија	650	53.711	55.236	54.557	3.831	
Општина Петрово	1.000	100.000	100.000	102.592	6.007	
Општина Осмаци	875	75.226	75.226	76.629	5.476	
Општина Зворник	2.800	237.807	237.807	241.600	16.818	
Општина Шипово	4.250	378.318	378.318	379.191	28.084	
РС - трезорски записи 12М 21/01/14	250				8.092	
РС - трезорски записи 12М 23/05/14	245				34.443	
РС - трезорски записи 6М 24/06/14	300		2.969.184	2.970.363	1.179	
		<b>Укупно</b>	<b>29.623.181</b>	<b>34.853.968</b>	<b>813.674</b>	<b>1.287.469</b>
				<b>Укупно приходи од камата:</b>		<b>2.101.144</b>

У односу на приходе од камата у 2012. години који су износили 1,9 милиона КМ и прихода од камата из 2011. године који су износили 254 хиљаде КМ, у 2013. години је остварен значајна раст прихода од камата.

### Приходи од камата по годинама



Значајан раст прихода од камата је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице, трезорске записе и банкарске депозите. Продајом акција предузећа из портфеља ПРЕФ-а, од којих се није очекивала дивиденда у наредном периоду, створила је претпоставке да се новац инвестира у обвезнице, те да се остваре значајни приходи по основу камата.

Структура прихода од камата:

- приходи од камата на обвезнице: 769.961 KM,
- приходи од камата на трезорске записе: 43.714 KM,
- приходи од камата на банкарске депозите: 528.529 KM,
- приходи од камата по основу куповине обвезница уз дисконт: 1.287.469 KM.

Просјечан принос на све купљене дужничке хартије од вриједности од прве куповине (20.05.2011. године) која укључује све трансакције са дужничким хартијама од вриједности до 31.12.2013. године износи 11,13%.

Намјера Друштва за управљање је да се кроз наставак процеса реструктурирања убудуће остварују што већи приходи по основу камата, што ће имати значајан утицај на повећање финансијског резултата ПРЕФ-а, а имајући у виду стабилност и извјесност тих прихода по основу планираних улагања.

### Реализовани добици и губици од продаје хартија од вриједности

У току 2013. године, укупно је понуђено на продају 198 пакета акција и један пакет удјела ПРЕФ-а, од чега је реализована продаја целокупног пакета акција у 46 акционарских друштава (од чега је за један пакет акција пренос власништва и плаћање извршено у 2014. години због обрачуна Т+3, те исто није укључено у биланс успјеха за 2013. годину) и целокупна продаја пакета удјела у једном друштву са ограниченом одговорношћу.

Поред ових продаја, крајем 2012. године је извршена продаја комплетних пакета акција емитента Стари град а.д. Зворник и Топ а.д. Бања Лука, те дјелимична продаја емитента Чајавац сопрапу а.д. Шипово, па су ове продаје укључене у биланс успјеха за 2013. годину због обрачуна Т+3 (пренос власништва и плаћање су извршени у 2013. години). Укупна реализована вриједност ових предузећа износи 277.749 KM.

Такође, извршена је дјелимична продаја акција емитента Телеком Српске а.д. Бања Лука. У три наврата продато је укупно 1.650.000 акција у укупној вриједности од 2.752.483 KM.

Укупна вриједност продатих акција и удјела у 2013. години износи 6,02 милиона KM.

Акције из портфеља ПРЕФ-а су у току 2013. године у просјеку продате по цијени која је за 1,75% мања од набавне вриједности тих акција и за 22,76% већој од фер вриједности акција за период када су акције продате.



## Продајне цијене у односу на фер и набавну вриједност

Опис	Број продатих пакета акција и удјела
Продајна вриједност предузећа већа од <i>набавне вриједности</i> предузећа	21
Продајна вриједност предузећа мања од <i>набавне вриједности</i> предузећа	29
Продајна вриједност предузећа једнака <i>набавној вриједности</i> предузећа	0
Продајна вриједност предузећа већа од <i>фер вриједности</i> предузећа	32
Продајна вриједност предузећа мања од <i>фер вриједности</i> предузећа	18
Продајна вриједност предузећа једнака <i>фер вриједности</i> предузећа	0

Књиговодствени реализовани добитак по основу продаје хартија од вриједности износи 2.071.665 КМ (реализована добит од продаје акција и удјела износи 2.029.935 КМ, од трезорских записа 32.193 КМ и државних обвезница 9.536 КМ), док књиговодствени реализовани губитак по основу продатих пакета акција и удјела износи 2.156.609 КМ.

Укупни нето реализовани губитак од продаје хартија од вриједност износи 84.945 КМ.

Иако је од 50 продатих пакета акција из портфеља ПРЕФ-а чак 32 продато по цијени која је изнад фер вриједности, продајне цијене су често значајно мање од набавних вриједности тих акција по основу Одлуке о оснивању ПРЕФ-а, те су реализовани губици резултат започетог процеса реструктурирања портфеља. Такође, и у наредном периоду се може очекивати губитак по том основу.

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

Са друге стране, тренд раста прихода од камата у 2012. и 2013. години најбољи је показатељ оправданости започетог процеса реструктурирања, без обзира што продаја акција по цијенама мањим од набавне вриједности смањује добит ПРЕФ-а.

### Добици и губици по основу продатих хартија од вриједности:

Опис	2011. година	2012. година	2013. година
Број пакета акција понуђених на продају:	337	207	199
Број продатих пакета акција и удјела <sup>3</sup> :	55	44	48
Број дјелимично продатих пакета акција и удјела <sup>4</sup> :	1	2	2
Набавна вриједност продатих пакета акција и удјела:	4.765.599 КМ	7.373.763 КМ	6.126.302 КМ
Фер вриједност продатих пакета акција и удјела:	4.669.532 КМ	4.787.110 КМ	4.902.814 КМ
Вриједност продатих пакета акција и удјела*:	6.604.717 КМ	5.544.748 КМ	6.018.786 КМ
Реализована добит по основу продатих пакета акција и удјела:	2.511.824 КМ	1.330.171 КМ	2.029.935 КМ
Реализовани губитак по основу продатих пакета акција и удјела:	685.869 КМ	3.176.959 КМ	2.156.609 КМ
Реализована добит по основу продаје трезорских записа	0	50.244 КМ	32.193 КМ
Реализована добит по основу продаје обвезница:			9.536 КМ
<b>Укупно реализовани добити/губици:</b>	<b>1.825.955 КМ</b>	<b>-1.796.544 КМ</b>	<b>-84.945 КМ</b>

\* брокерске провизије (19.157 КМ) нису укључене

3 Укључене су и акције које су продате крајем 2012. године а чији су пренос власништва и плаћање извршени у 2013. години (ТОРА-Р-А и STGR-Р-А). У овај износ нису укључене акције емитента Малпрех ад Бања Лука чије акције су продане крајем 2013. године, а чије је власништво и плаћање извршено у 2014. години.

4 Поред акција Телеком Српске ад Бања Лука, укључене су и дјелимично продате акције емитента Чајавец сограпу ад Шипово, које су продате крајем 2012. године чији су пренос власништва и плаћање извршени у 2013. години.

## Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода 2013. године

Као што је то учињено и у претходној години, када је на терет расхода 2012. године признато 4.704.858 КМ, а континуирано се руководећи начелом опрезности, и у 2013. години је спроведен тест умањења, руководећи се Међународним рачуноводственим стандардима и Међународним стандардима финансијског извештавања. У складу са тим, и у 2013. години, на терет расхода у билансу успеха ПРЕФ-а признат је дио негативних ревалоризационих резерви.

Тест умањења је извршен за све емитенте над којима је покренут поступак стечаја у периоду од основања ПРЕФ-а до краја 2013. године, а гдје је према прикупљеним информацијама од надлежних окружних привредних судова, потпуно извјесно да након што се намире трошкови стечајног поступка и повјериоци тих предузећа, неће остати имовине која би припала акционарима, односно ПРЕФ-у.

Поред тога, тест умањења је извршен и за емитенте који према посљедњим доступним финансијским извештајима имају књиговодствену вриједност акција мању или једнаку нули (који немају капитал или имају кумулирани губитак изнад вриједности капитала), те код предузећа код којих је према расположивим информацијама продата цјелокупна имовина, а која није била довољна да се намире сви повјериоци.

На терет расхода у билансу успеха за 2013. годину је признат износ од **6.584.969** КМ. Током 2013. године су прикупљени подаци у надлежним окружним привредним судовима о стечајним поступцима над емитентима над којима је покренут поступак стечаја након оснивања ПРЕФ-а. На основу тих информација, као и информација добијених од стечајних управника, спроведен је 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. Друштво за управљање је прикупило информације на основу којих се увјерило у немогућност намирења ПРЕФ-а као акционара из вишка стечајне масе, умањене за трошкове чувања и диобе, пропорционално учешћу у основном капиталу наведених емитената. У складу са Методологијом за утврђивање нето вриједности имовине Акцијског фонда РС и Фонда за реституцију РС (Сл. Гласник РС број: 95/09, 2/07, 7/07 и 120/08) у обрачуна 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. Управа Друштва је става да прикупљене информације представљају објективан доказ умањења вриједности улагања у складу са Међународним рачуноводственим стандардом 39 (параграфи 58, 59 и 67), јер за наведене емитенте не постоји могућност намирења барем дијела права акционара из стечајне масе. 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 успеха иако се финансијска имовина није престала признавати.

Код емитента Унис-ваљаоница ХВТ а.д. Бања Лука извршен је само дјелимичан отпис, јер је у овом случају дошло до уновчења скоро цјелокупне имовине стечајног дужника која је била знатно већа од обавеза, те је отпис извршен до износа који се очекује за расподјелу акционарима према посљедњем доступном извештају стечајног управника. Код емитента Папирница а.д. Козарка Дубица, умањење је извршено до износа који је ПРЕФ као стечајни повјерилац из поступка несагласности добио кроз диобу уновчене стечајне имовине.

Негативне ревалоризационе резерве које су настале код емитента Енергоинвест расклопна опрема а.д. Источно Сарајево су признате у току 2013. кроз биланс успеха јер је у току те године дошло до продаје цјелокупне непокретне имовине емитента по пресуди Основног суда у Сокоцу за 1/3 процијењене вриједности. Пресуда је донијета по тужби Министарства финансија због принудне наплате пореза и доприноса. Такође, Пореска управа Републике Српске је у току 2013. године започела продају цјелокупне заплијењене покретне имовине емитента у поступку принудне наплате пореза. Емитент је престао са обављањем дјелатности у потпуности, те је на основу ових доступних информација процијењено да је ријеч о објективном доказу о трајном умањењу вриједности имовине ПРЕФ-а у виду учешћа у капиталу овог емитента, будући да емитент више нема имовину којом би обављао дјелатност. Како емитент сада више нема

**Признати расходи за предузећа код којих је стечај у току, гдје је продата целокупна имовина и код којих је књиговодствена вриједност акција нула**

<b>Ознака ХОВ</b>	<b>Назив емитента</b>	<b>Основ за тест умањена</b>	<b>Набавна вриједност по акцији (КМ)</b>	<b>Признате негативне рев. резерве на терет расхода (КМ)</b>
PRHR-R-A	Прехрана ПИ а.д. Градишка	стечај	187.628,59	187.628,59
VHVT-R-A	Унис - ваљаоница ХВТ а.д. Б.Лука*	стечај	1.493.093,37	833.555,65
TRPR-R-A	Тргопром а.д. Билећа	стечај	92.264,85	92.264,85
IPEK-R-A	Индустријска пекара а.д. Требиње	стечај	106.681,95	106.681,95
CJPT-R-A	Чајавец ПТ а.д. Бања Лука	стечај	121.847,70	121.847,70
CJSR-R-A	Чајавец специјални уређаји а.д. Бања Лука	стечај	84.140,61	84.140,61
CMDU-R-A	Чајавец МДУ а.д. Бања Лука	стечај	29.633,55	29.633,55
PAPR-R-A	Папирница а.д. Козарска Дубица*	стечај	5.671,07	5.323,00
ZJAD-R-A	Зелени Јадар а.д. Сребреница	стечај	97.732,73	97.732,73
FGUM-R-A	Фагум а.д. Зворник	стечај	65.040,38	65.040,38
VKVB-R-A	ЈП ВИК врело Биоштица а.д. Соколац	стечај	402.364,06	402.364,06
CJEO-R-A	Чајавец ЕОП а.д. Бања Лука	стечај	34.922,74	34.922,74
FAST-R-A	Фаст а.д. Источно Сарајево	стечај	248.930,17	248.930,17
ZTPT-R-A	Житопромет а.д. Приједор	стечај	235.787,42	235.787,42
UTSC-R-A	Алпос творница цијеви а.д. Прњавор	стечај	461.102,30	461.102,30
INBL-R-A	Инбел а.д. Бања Лука	стечај	21.242,89	21.242,89
PRNJ-R-A	Прења а.д. Карановац	стечај	69.287,98	69.287,98
ZPDR-R-A	Житопромет Дрина а.д. Зворник	стечај	197.390,73	197.390,73
RMSK-R-B	Ромасок а.д. Соколац	стечај	42.207,72	42.207,72
ALMN-R-A	Алуминка а.д. Шипово	стечај	43.710,33	43.710,33
CVJR-R-A	Цвјећар а.д. Бања Лука	стечај	4.205,60	4.205,60
INTL-R-A	Интал а.д. Милићи	стечај	25.616,18	25.616,18
SINT-R-A	Синтетик а.д. Бања Лука	стечај	635.440,01	635.440,01
SMBK-R-A	Семберка а.д. Јања	стечај	219.959,69	219.959,69
MTHN-R-A	Металотехна а.д. Кнежево	стечај	117.555,23	117.555,23
RAOP-R-A	Енергоинвест раск. опрема а.д. И. Сарајево	продаја целокупне имовине због измирења доспјелих обавеза и престанак рада	1.472.631,31	1.472.631,31
VDRN-R-A	Водопривреда Дрина ад Зворник	књиговодствена вриједност акција 0	132,97	132,97
FAMK-R-A	Фамок ад Костајница	књиговодствена вриједност акција 0	9.227,54	9.227,54
VETP-R-A	Бањалукафарм ад Бања Лука	књиговодствена вриједност акција 0	80.910,08	80.910,08
KOML-R-A	Комуналац ад Лакташи	књиговодствена вриједност акција 0	25.221,18	25.221,18
JFMD-R-A	Јелшинград ФМД ад Прњавор	књиговодствена вриједност акција 0	392.646,18	392.646,18
HDRU-R-A	Хидраулик ад Кнежево	књиговодствена вриједност акција 0	17.347,08	17.347,08
SRVP-R-A	Сировина продукт ад Добој	књиговодствена вриједност акција 0	8.286,25	8.286,25
KURJ-R-A	Курјак ад Бијељина	књиговодствена вриједност акција 0	194.994,57	194.994,57
<b>Укупан износ за отпис у билансу успјеха 2013. године</b>				<b>6.584.969,21</b>

\* дјелимично признат износ негативних ревалоризационих резерви у билансу успјеха

имовине којом би обаљао своју дјелатност, а и у годинама које су претходиле је имао негативан тренд пословања, претпоставља се да је дошло до трајног умањења вриједности улагања у капитал овог емитента.

Код емитената код којих је према посљедњем доступном финансијском извештају, књиговодствена вриједност акција једнака 0, процијењено је да је чињеница да је у билансима емитената најмање један извештајни период књиговодствена вриједност акција највише једнака 0 (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 успеха иако се финансијска имовина није престала признавати у билансу стања ПРЕФ-а.

Такође, у току претходне године је над два предузећа из портфеља ПРЕФ-а, која су у билансима ПРЕФ-а имала набавну вриједност, завршен стечајни поступак и она су брисана из надлежних регистара. Међутим, будући да је Друштво за управљање ПРЕФ-ом руководећи се начелом опрезности негативне ревалоризационе резерве настале након што је емитент Петар Мркоњић а.д. Модрича отишао у стечај признало у билансу успеха ПРЕФ-а 2012. године, када је овај емитент обрисан из надлежних регистра, 2013. године ПРЕФ није имао губитака по овом основу. Пуни ефекти признавања негативних ревалоризационих резерви насталих на основу покретања стечајних поступака над емитентима из портфеља ПРЕФ-а ће бити видљиви у наредним годинама, када ти емитенти буду брисани из надлежних регистра након што се заврше стечајни поступци, а ти догађаји неће имати негативне ефекте на билансе ПРЕФ-а.

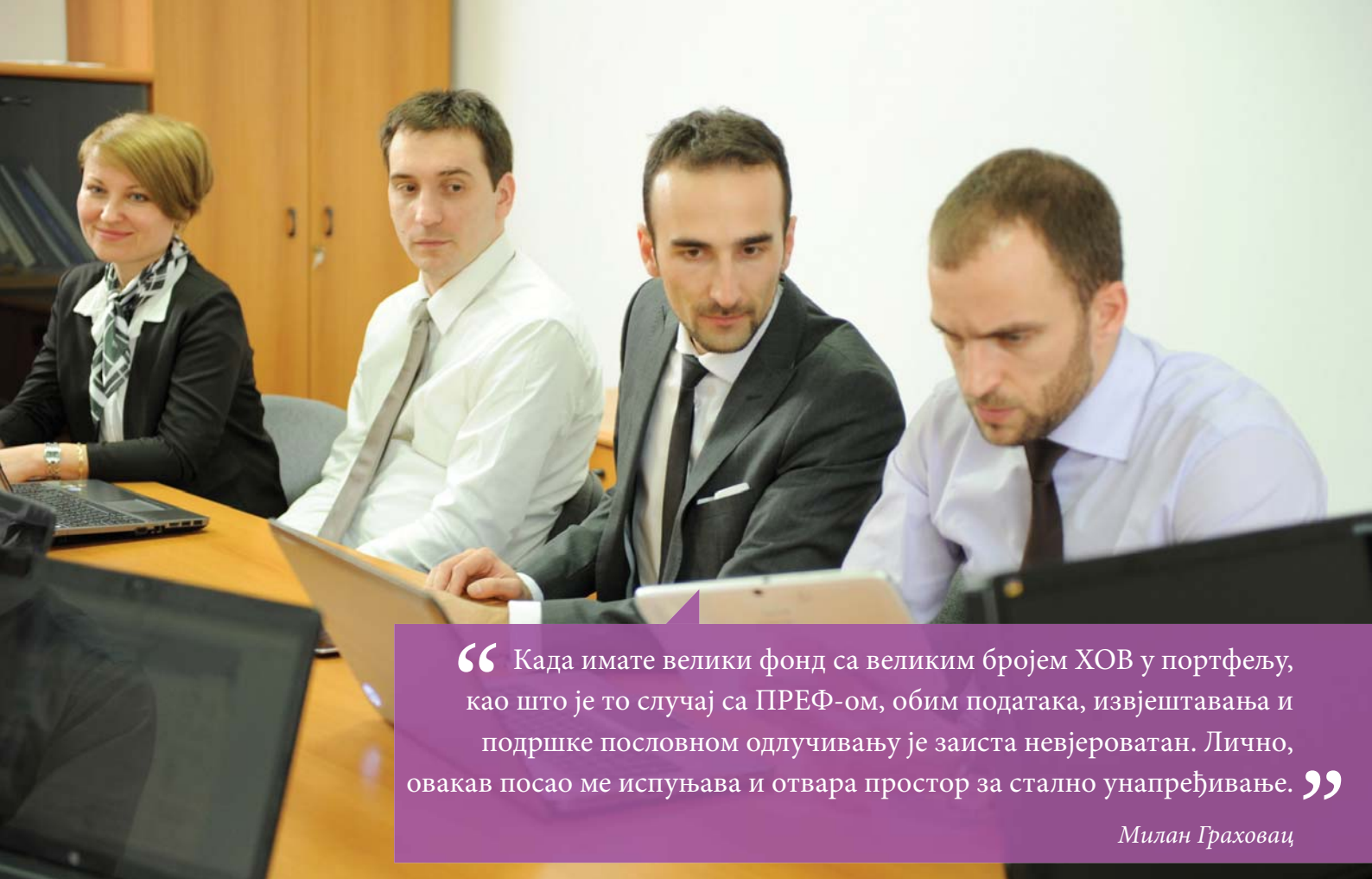
### Завршени стечајни поступци у 2013. години

Назив емитента	Датум брисања из централног регистра ХОВ	Броја акција ПРЕФ-а	Набавна вриједност по акцији у КМ	Признате негативне ревалоризационе резерве у ранијим периодима у КМ	Реализовани губитак у КМ у 2013.
ОДП „Аутопромет-Гламоч“ Б. Лука	27.03.2013.	74.072	1,00		74.072
Петар Мркоњић а.д. Модрича	07.10.2013.	1.208.067	0,4638	560.301	
				<b>Укупно</b>	<b>74.072</b>

### Трошкови пословања ПРЕФ-а

Као и у претходним годинама свог пословања, највећи дио трошкова ПРЕФ-а се односи на трошкове према Друштву за управљање, на основу накнаде за управљање која се у 2013. години обрачунавала према члану 26. Закона и Одлуци Владе Републике Српске од 02.11.2012. године о накнади за управљање Друштва за управљање пензијским резервним фондом (Службени гласник РС број 110/12) којом је дефинисано да ће накнада за управљање износити 0,375% просјечне нето вриједности имовине ПРЕФ-а у 2013. години. Трошкови провизије су увећани у односу на 2012. годину (мада и даље знатно испод законски могућих износа и износа који наплаћују друштва за управљање инвестиционим фондовима упоредиве величине). То је у апсолутном износу највише утицало на повећање пословних расхода ПРЕФ-а, али је, са друге стране, имало за резултат повећање добити у пословању Друштва за управљање, те је нето ефекат за Фонд ПИО РС као власника Друштва за управљање и ПРЕФ-а био идентичан. У исто вријеме је омогућено несметано обављање пословних активности Друштва за управљање. Накнада Друштву за управљање 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 а.д. Бања Лука и накнада износи 0,00125% нето вриједности имовине ПРЕФ-а мјесечно, најмање 500 КМ мјесечно, а највише 2.950 КМ мјесечно, што је и био износ накнаде депозитара плаћан у току 2013. години. У складу са промјеном законске регулативе, трошкови оглашавања продаја акција емитената из портфеља ПРЕФ-а су у 2013. години теретили пословање Друштва за управљање умјесто ПРЕФ-а.



“ Када имате велики фонд са великим бројем ХОВ у портфељу, као што је то случај са ПРЕФ-ом, обим података, извјештавања и подршке пословном одлучивању је заиста неvjероватан. Лично, овакав посао ме испуњава и отвара простор за стално унапређивање. ”

Милан Граховац

Трошкови куповине и продаје хартија од вриједности су искључиво посљедица повећања активности ПРЕФ-а, јер се провизије које се плаћају према берзанским посредницима нису мијењале у односу на 2012. годину, те је повећање у апсолутном износу посљедица већег броја реализованих трансакција (и куповних и продајних) на Бањалучкој берзи.

Највећи процентуални раст трошкова је забијежен код трошкова административних и судских такси, што је посљедица већег ангажовања Друштва за управљање у споровима којима се штите права и интереси ПРЕФ-а, о чему је дат посебан осврт у сегменту Извештаја о пословању који се односи на ту проблематику.

#### Трошкови пословања ПРЕФ-а

Опис	2012. у КМ	2013. у КМ	Индекс 2013/2012.
Накнада Друштву за управљање	655.876	978.554	149,20
Трошкови куповине и продаје ХОВ	18.536	40.524	218,62
Накнада банци депозитару	36.313	35.400	97,49
Накнаде, таксе и порези	21.641	23.611	109,10
Трошкови банкарских услуга	1.381	788	57,06
Трошкови оглашавања	5.162	-	-
Трошкови Централног регистра ХОВ	5.000	5.000	100,00
Накнада за судске таксе	7.953	42.762	537,68
Трошкови екстерне ревизије	12.870	13.455	104,55
<b>УКУПНО</b>	<b>764.732</b>	<b>1.140.094</b>	<b>149,08</b>

“ ПРЕФ је за мене помак у односу на прошлост, стандард за садашњост и основа за будућност. ”

*Гордана Дробњак*



# Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а

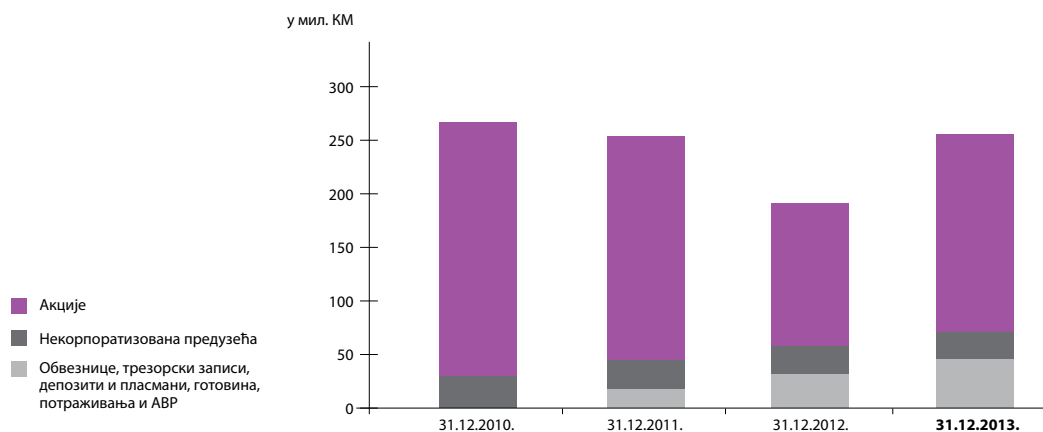
Портфеље пензијских фондова карактеришу конзервативни облици финансијских инструмената. Полазећи од структуре улагања ПРЕФ-а приликом оснивања, Управа Друштва за управљање се одлучила за вођење политике реструктурирања портфеља смањивањем учешћа у власничким финансијским инструментима и повећањем дужничких финансијских инструмената. На дан пресека (31.05.2010. године) приликом доношења одлуке о оснивању ПРЕФ-а, имовина ПРЕФ-а је била 100% у власничким финансијским инструментима (88,13% у акцијама и 11,87% у некорпоративним предузећима). Вриједност имовине у моменту оснивања процијењена је на износ од 274.812.575 КМ. Приликом оснивања ПРЕФ-а, портфељ је карактерисало да већина предузећа из портфеља није исплаћивала дивиденду, трећина портфеља је била у фази стечајног или предстечајног поступка, акције већине предузећа из портфеља су биле неликвидне на берзи.

С обзиром да је циљ пензионих фондова портфељ који је сигуран, профитабилан, ликвидан и диверзификован, наслијеђени портфељ било је потребно измијенити и приближити циљним оквирима. Резултат наших активности током 2011, 2012 и 2013. године било је повећање ликвидности, профитабилности, сигурности и диверсификације портфеља.

Кроз процес реструктурирања у претходне двије и по године, 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 2012. години исплаћена дивиденда Фонду ПИО у износу од 6,3 милиона КМ, те у 2013. години исплаћена дивиденда у износу од 5,6 милиона КМ, вриједност имовине ПРЕФ-а у дужничким финансијским инструментима константно расте.

## Структура имовине ПРЕФ-а по годинама

Датум	Акције акционарских друштава	Удјели у некорпоративним предузећима	Обвезнице, депозити, трезорски записи, готовина, потраживања и АВР
31.12.2010.	242.190.008 КМ (87,13%)	32.622.566 (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%)



Инвестиционе активности, као и остале активности које спроводи Друштво за управљање, довеле су до тренда раста профитабилности портфеља ПРЕФ-а, који се најбоље може уочити на основу кретања прихода ПРЕФ-а, а посебно прихода од камата:

#### Кретање прихода ПРЕФ-а у протекле три године

	2011.	2012.	2013.
Приход од камата	255.310 КМ	1.912.669 КМ	2.629.673 КМ
Укупан приход	12.952.143 КМ	13.810.927 КМ	15.281.927 КМ





## Приказ кретања учешћа имовине ПРЕФ-а према ризику

Врста имовине/ Степен ризика	Фер вриједност у КМ и број емитената			Укупно
	Низак ризик	Умјерен ризик	Висок ризик	
	132	51	321	545
<b>Власнички инструменти</b>	<b>165.113.766</b>	<b>9.889.120</b>	<b>37.445.247</b>	<b>212.448.134</b>
Акције	165.113.766	9.889.120	8.304.884	188.908.919
Некорпоративована предузећа	-	-	29.140.362	29.140.362
<b>Дужнички инструменти</b>	<b>48.926.709</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>48.926.709</b>
Обвезнице РС	30.598.578	-	-	30.598.578
Трезорски записи	2.970.363	-	-	2.970.363
Муниципалне обвезнице	1.285.025	-	-	1.285.025
Депозити и готовина, потраживања, АВР	14.072.741	-	-	14.072.741
<b>УКУПНО</b>	<b>214.040.476</b>	<b>9.889.120</b>	<b>37.445.247</b>	<b>261.374.844</b>
<b>Учешће 31.12.2013</b>	<b>81,89%</b>	<b>3,78%</b>	<b>14,33%</b>	<b>100%</b>

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

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

### Учешће имовине ПРЕФ-а према степену ризика у посљедње три године

Степен ризика	Низак ризик	Умјерен ризик	Висок ризик
Учешће 31.12.2011.	73,77%	5,12%	21,11%
Учешће 31.12.2012.	80,30%	4,29%	15,41%
Учешће 31.12.2013.	81,89%	3,78%	14,33%

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

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

Традиционално, пензионери 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.

## Приказ кретања учешћа имовине пензијских фондова у земљама OECD-а према ризику<sup>5</sup>

### Велики пензиони фондови



### Јавни резервни пензиони фондови



Иако структура портфеља ПРЕФ-а још увијек одступа од просјечне структуре портфеља у земљама ОЕЦД-а, у последње три године повећано је учешће ликвидне имовине, прије свега обвезница, и умањен укупан ризик портфеља. Наше настојање у наредном периоду јесте повећање учешћа обвезница у портфељу и смањивање учешћа власничких финансијских инструмената.

Основне карактеристике инвестиционе политике ПРЕФ-а у 2013. години нису се разликовале у већој мјери од смјерница одређених инвестиционом политиком у 2011. и 2012. години. Карактеристике инвестиционе политике ПРЕФ-а за 2013. годину су:

<sup>5</sup> Извор: <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/LargestPensionFunds2012Survey.pdf>

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

Поред смањивања ризика портфеља ПРЕФ-а који је остварен кроз процес реструктурирања у претходне три године, имовину ПРЕФ-а и даље карактерише висок ниво ризика и осцилација у кретању нето вриједности имовине. Узрок високог ризика превасходно зависи од велике неликвидности акција из портфеља и лоших пословних резултата предузећа из портфеља ПРЕФ-а. Активностима реструктурирања портфеља у претходне три године обезбијеђена су ликвидна средства, чиме је умањен ризик ликвидности и створена могућност за исплату дивиденде Фонду ПИО РС. Исплатом дивиденде повећан је степен финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске.

### Продаје хартија од вриједности

У складу са наведеном инвестиционом политиком, у 2013. години понуђени су комплетни пакети акција у 196 предузећа, дјелимичан пакет акција у два предузећа, те комплетан удјел у једном друштву са ограниченом одговорношћу (Феротекс доо Билећа). Укупна продајна вриједност понуђених пакета акција и удјела износи 30.411.423 КМ, што је за 22,60% већа цијена од фер вриједности тих акција на дан доношења одлуке о продај и мања за 16,31% цијена од набавне вриједности тих акција. Из наведених података се може закључити да су у 2013. години покушане продаје које су највећим дијелом биле изнад фер вриједности, али истовремено у просјеку испод набавне вриједности.

#### Пакети акција понуђени на продају

Опис	Износ
Број пакета акција и удјела понуђених на продају:	199 пакета акција
Набавна вриједност 199 пакета акција и удјела понуђених на продају:	36.340.256 КМ
Фер вриједност 199 пакета акција и удјела понуђених на продају:	24.805.976 КМ
Почетна продајна вриједност 199 пакета акција и удјела понуђених на продају:	30.411.423 КМ
Број продатих целокупних пакета акција и удјела:	48
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву:	2
Почетна вриједност продатих пакета акција и удјела	5.943.398 КМ
Вриједност продатих пакета акција и удјела (провизија није укључена):	6.018.793 КМ

Од продатих пакета акција у вриједности од 6.018.793 КМ, преко 70% чини продаја у пет предузећа, при чему је највећу вриједност достигао пакет акција у емитенту Телеком Српске а.д. Бања Лука, који је редовним прометом на берзи продат у три трансакције у укупној вриједности од 2,75 милиона КМ (без брокерске провизије).

“У три године нашим професионалним односом према имовини и инвестиционим операцијама повећали смо ефикасност и сигурност имовине. Показали смо да се може!”

*Саша Стевановић*

“Дилема је наша свакодневница”

*Срђан Раковић*



## Продати пакети акција у 2013. години

Назив	Врста промета	Број акција ПРЕФ-а	% ПРЕФ	Просјечна продајна цијена по акцији	Продајна вриједност пакета акција КМ
Телеком Српске а.д. Бања Лука	Редован	1.650.000	0,33	1,67	2.752.483
Прогрес ад Бијељина	Преузимање	417.163	7,17	1,75	730.035
Фабрика дувана а.д. Бања Лука	Аукција	423.624	6,00	1,17	495.640
Комуналац а.д. Бијељина	Аукција	374.801	10,00	1,1	412.281
Нова сировина а.д. Бања Лука	Редован	514.065	8,73	0,5	257.033
Остало: 45 пакета акција и удјела					1.371.314
<b>УКУПНО</b>					<b>6.018.786</b>

Сви пакети акција су продати по почетној цијени, изузев пакета акција Фабрике дувана а.д. Бања Лука чија је почетна продајна цијена била 1 КМ, а пакет је продат по 1,17 КМ по акцији, као и Уницеф траде а.д. Бања Лука чија је почетна продајна цијена била 0,13 КМ, а пакет је продат по 0,165 КМ по акцији. У складу са Правилима пословања ПРЕФ-а и Друштва за управљање, све продаје пакета акција, које не испуњавају критеријуме ликвидности, су најављене раније на интернет страницама Бањалучке берзе и у једним дневним новинама у Републици Српској. У циљу транспарентног пословања и у циљу постизања максималне цијене приликом продаје акција кроз процес преузимања или кроз коришћење права несагласног акционара, акције су на берзи нуђене на продају прије пријављивања на преузимања или реализације права несагласног акционара.

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

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

### Заједничка продаја са Фондом за реституцију и Акцијским фондом РС

Опис	Број
Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а чије су акције нуђене на продају:	199
Број предузећа у којима је Фонд за реституцију и Акцијски фонд акционар:	173
Број предузећа за које је предложена заједничка продаја акција:	168
Број предузећа у којима је прихваћена заједничка продаја ПРЕФ-а и Фонда за реституцију или Акцијског фонда:	118
Број продатих пакета акција заједно са Фондом за реституцију:	17*
Број продатих пакета акција заједно са Акцијским фондом:	0

\* Поред ових 17 пакета, продат је још 1 пакет акција чији је пренос власништва и плаћање извршено у 2013. години.

### Заједничка продаја са инвестиционим фондовима

Опис	Број
Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а чије су акције нуђене на продају:	199
Број предузећа у којима су инвестициони фондови акционари:	31
Број предузећа за које је предложена заједничка продаја акција:	31
Број предузећа у којима је прихваћена заједничка продаја ПРЕФ-а и инвестиционих фондова:	25
Број продатих пакета акција заједно са пакетима инвестиционих фондова:	3

За све пакете акција које су понуђене на продају, у складу са интерним актима, Друштво за управљање је одређивало почетну цијену анализом финансијских извјештаја, тржишних цијена и других јавно доступних информација. Од укупно 199 пакета акција и удјела који су нуђени на продају, а нису продати, 107 пакета акција су понуђени на продају по цијени која је испод набавне вриједности ПРЕФ-а. Продаја акција испод набавне вриједности подразумијева остваривање губитка ПРЕФ-а. Наиме, уколико се процијени да ће дугорочно приноси од камата и капиталних добитака по основу улагања у обвезнице и банкарске депозите бити већи у односу на приходе од акција које се продају, тада је у интересу ПРЕФ-а да се у једној години оствари губитак по основу продаје, да би се након тога кроз инвестирање новца од продаје остварила добит.

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

Назив	Број акција ПРЕФ	% ПРЕФ	Набавна цијена по акцији	Продајна цијена по којој се нудио пакет	Потенцијални губитак (набавна – продајна)
Метал а.д. Бања Лука	1.127.961	6,88	0,6737	0,15	590.713
Рибњак а.д. Прњавор	733.151	9,03	0,7709	0,08	506.534
ГП Крајина а.д. Бања Лука	1.128.920	10,00	3,3900	2,95	496.725
Јелшинг. Ливар ливн. челика а.д. Бања Лука	3.226.243	9,15	0,2500	0,14	354.887
Водовод и канализ. а.д. Бијељина	1.000.959	10,00	0,8711	0,56	311.398
Остало – 102 предузећа:					6.674.709
				<b>Укупно</b>	<b>8.934.966</b>

У оквиру управљања ризицима ПРЕФ-а, Друштво за управљање континуирано прати кретање тржишних цијена акција на берзи и објављивање пословних резултата предузећа, и у складу са својим могућности кроз рад органа у предузећима покушава да допринесе остваривању бољих пословних резултата. Чињеница је да без обзира на сав ангажман Друштва за управљање, у већини предузећа ПРЕФ није у могућности да утиче на остваривање бољих пословних резултата. Са друге стране, за акцијама не постоји тражња, па их није могуће продати на берзи. Став Друштва за управљање је да у оваквим предузећима покреће процедуре и активности које ће довести до успоравања тренда раста обавеза, самим тим и ризика, спречавања пропадања имовине и покретање процедуре ликвидације, стечаја или другог вида активности које ће ослободити имовину која је непродуктивна, неефикасна и која генерише губитке. Вриједност коју добије на овај начин, ПРЕФ инвестира у профитабилније инвестиционе алтернативе, мањег ризика, уз новчане токове који су извјесни и унапријед познати.

### Куповине хартија од вриједности

Током 2013. године се наставило са секундарним трговањем обвезницама емитованим од стране Републике Српске, као и са учешћем у јавним аукцијама трезорских записа на Бањалучкој берзи. Приликом доношења одлука о куповини, посебно се водило рачуна о ликвидности, профитабилности, сигурности и диверзификацији ризика, као основним начелима инвестиционе политике ПРЕФ-а. Током 2013. године није било куповина акција. Куповином обвезница и трезорских записа остварени су задовољавајући приноси у односу на прихваћени ризик, те се нису доносиле одлуке о куповини акција било којег емитента.

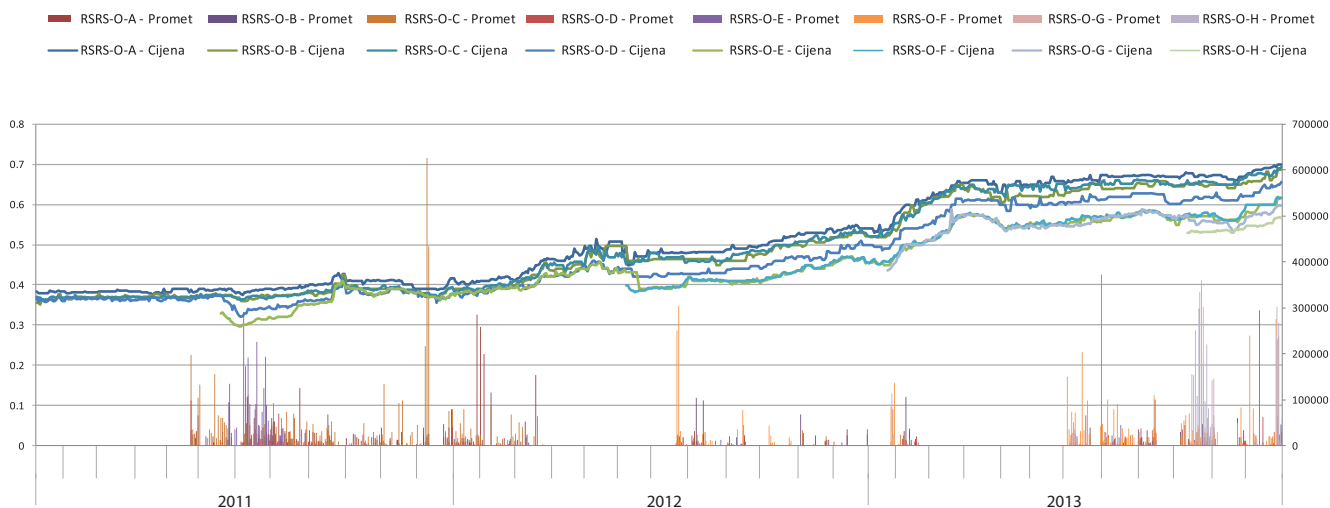
## Куповине обвезница у 2013. години:

Симбол	Назив	Количина	Набавна вриједност
RSDS-O-C	РС -стара девизна штедња 3	1.541.818	699.875
RSDS-O-D	РС -стара девизна штедња 4	4.468.812	3.786.805
RSDS-O-E	РС -стара девизна штедња 5	4.612.789	4.187.873
RSIO-O-A	РС -опште обавезе	106.146	67.097
RSOD-O-A	РС -обавезе добављачима 1	24.584	17.504
RSOD-O-B	РС -обавезе добављачима 2	30	19
RSRS-O-A	РС -измирење ратне штете 1	421.747	274.803
RSRS-O-B	РС -измирење ратне штете 2	797.225	513.916
RSRS-O-C	РС -измирење ратне штете 3	968.288	629.696
RSRS-O-D	РС -измирење ратне штете 4	633.411	389.205
RSRS-O-E	РС -измирење ратне штете 5	831.426	488.411
RSRS-O-F	РС -измирење ратне штете 6	3.364.028	1.941.736
RSRS-O-G	РС -измирење ратне штете 7	1.168.180	655.304
RSRS-O-H	РС -измирење ратне штете 8	2.750.774	1.475.480
<b>Укупно</b>			<b>15.127.723</b>

Укупна вриједност купљених обвезница у 2013. години износи преко 15 милиона КМ, чиме је учешће ПРЕФ-а у укупном промету наведених обвезница на Бањалучкој берзи, са 6,08% у 2012. години, порасло на 16,05% у 2013. години. Наведено је остварено и поред знатно већег интересовања осталих институционалних инвеститора за предметним обвезницама током 2013. године, што је резултат повећања ликвидних средстава расположивих за улагања ПРЕФ-а, а као посљедица активности реструктурирања портфеља ПРЕФ-а.

На основу наведених куповина обвезница, остварена је нереализована добит у износу од 5.229.608 КМ, те је код свих инвестиција у обвезнице забиљежен раст вриједности. Уколико би се томе додали приходи по основу камата од наведених обвезница у 2013. години, позитивни ефекти су знатно већи. Разлог због којег се још увијек не разматра продаја обвезница РС емитованих по основу дуга за ратну штету, иако би се тиме остварио значајан капитални добитак, јесте тај што тренутно на тржишту не постоји инвестициона алтернатива која, уз исти ризик, даје бољи принос.

Графикон који приказује раст цијене свих емисија обвезница Републике Српске емитованих по основу дуга за ратну штету на Бањалучкој берзи и вриједност куповина ПРЕФ-а од прве куповине до краја 2013. године, одсликава ефекте улагања ПРЕФ-а у претходне три године.



Цијене по којима је ПРЕФ први пут куповао наведене обвезнице у поређењу са цијенама на дан 31.12.2013. године такође показују оправданост процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а.

### Цијене обвезница приликом прве куповине ПРЕФ-а

Ознака	Обвезница	Датум прве куповина	Цијена прве куповине	Цијена 31.12.2013.	Промена
RSRS-O-A	PC -измирење ратне штете 1	26.05.2011	38,23%	70,02%	83,15%
RSRS-O-B	PC -измирење ратне штете 2	25.05.2011	37,07%	68,76%	85,49%
RSRS-O-C	PC -измирење ратне штете 3	26.05.2011	37,25%	69,40%	86,31%
RSRS-O-D	PC -измирење ратне штете 4	30.05.2011	36,01%	65,63%	82,25%
RSRS-O-E	PC -измирење ратне штете 5	24.06.2011	31,51%	61,71%	95,84%
RSRS-O-F	PC -измирење ратне штете 6	23.07.2012	39,42%	61,58%	56,22%
RSRS-O-G	PC -измирење ратне штете 7	29.01.2013	44,00%	59,73%	35,75%
RSRS-O-H	PC -измирење ратне штете 8	15.10.2013	53,37%	56,67%	6,18%

Такође битно је навести да је током 2013. године ПРЕФ учествовао на 3 јавне аукције трезорских записа које је емитовала Република Српска. Од наведених трезорских записа, двије серије су продате путем секундарног трговања на тржишту трезорских записа, чиме је остварена капитална добит, како је приказано у сљедећој табели.

### Куповине и продаје трезорских записа у 2013. години:

Симбол	Назив	Количина	Набавна вриједност	Вриједност остварена продајом	Разлика између набавне и продајне вриједности
RS13-T01	PC - трезорски записи 12М 21/01/14	250	2.408.000	2.423.799	15.799
RS13-T04	PC - трезорски записи 12М 23/05/14	245	2.351.510	2.410.438	58.928
RS13-T06	PC - трезорски записи 6М 24/06/14	300	2.969.184		
		<b>Укупно</b>	<b>4.759.510</b>	<b>4.834.237</b>	<b>74.727</b>



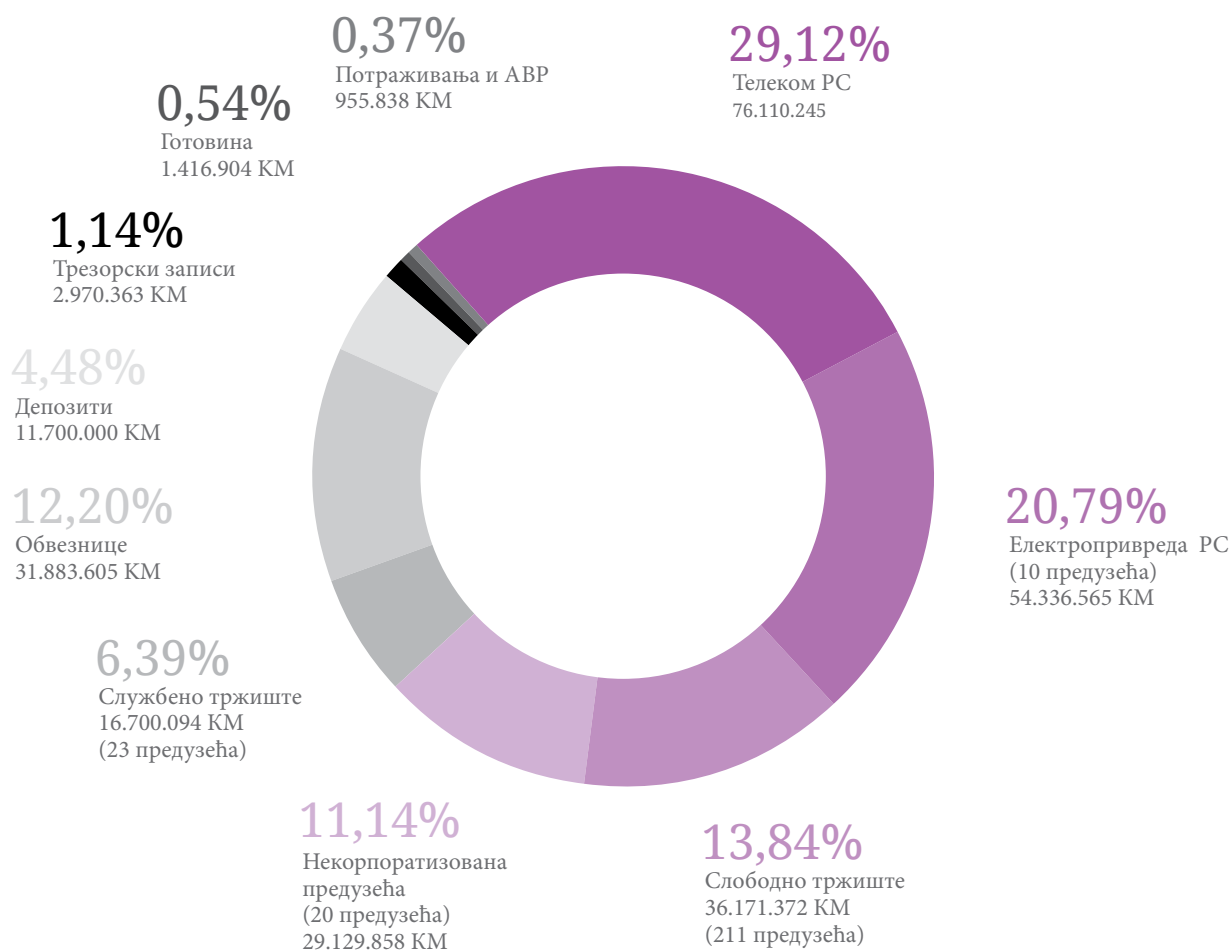
# Структура портфеља ПРЕФ-а

Посматрајући структуру портфеља ПРЕФ-а, доминантно је учешће Телекома Републике Српске (29,1%) и Електропривреде Републике Српске (20,79%). Кроз процес реструктурирања портфеља, средства добијена од продаја акција и прихода од дивиденде је инвестиран у обвезнице и депозите. Ова активност повећала је учешће у обвезницама за 10,3 милиона КМ и тренутно износи 12,21% и повећано је учешће у депозитима за 5 милиона КМ. У односу на претходну годину, заузета је позиција у трезорским записима и тренутно ПРЕФ располаже са 300 трезорских записа Републике Српске које у портфељу имају вредност од 2,97 милиона КМ. Структуром портфеља на овај начин циљ нам је да стабилизујемо кретање вриједности портфеља (варијансу портфеља) и на тај начин умањимо ризик. Повећавањем учешћа у депозитима и трезорским записима успјели смо да обезбиједимо исплату дивиденде Фонду ПИО РС.

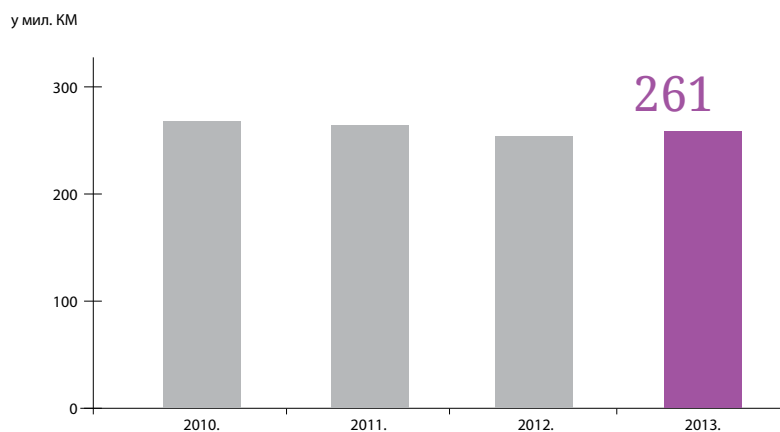
## Структура портфеља ПРЕФ-а

Назив/Опис	Вриједност 31.12.2010.	Вриједност 31.12.2011.	Вриједност 31.12.2012.	Вриједност 31.12.2013.	% 31.12.13
Телеком РС	72.791.627 КМ	71.807.957 КМ	74.207.458 КМ	76.110.245 КМ	29,12%
Електропривреда РС (10 предузећа)	65.761.201 КМ	72.153.290 КМ	61.932.526 КМ	54.336.565 КМ	20,79%
Слободно тржиште	89.191.606 КМ (395 предузећа)	47.114.303 КМ (324 предузећа)	37.412.541 (263 предузећа)	36.171.372 КМ (211 предузећа)	13,84%
Некорпоративизована предузећа	32.622.566 КМ (44 предузећа)	29.748.947 КМ (34 предузећа)	29.150.730 КМ (31 предузеће)	29.129.858 КМ (20 предузећа)	11,14%
Службено тржиште	14.445.573 КМ (25 предузећа)	23.954.641 (23 предузећа)	23.976.498 КМ (25 предузећа)	16.700.094 КМ (23 предузећа)	6,39%
Обвезнице	0 КМ	11.884.237 КМ	21.498.000	31.883.605 КМ	12,20%
Депозити	0 КМ	1.900.000	6.700.000	11.700.000 КМ	4,48%
Трезорски записи	0 КМ	0 КМ	0 КМ	2.970.363 КМ	1,14%
Готовина	0 КМ	576.561 КМ	3.766.337	1.416.904 КМ	0,54%
Потраживања и АВР	0 КМ	4.9595.297 КМ	108.947	955.838 КМ	0,37%
предузећа чија је вриједност "нула"	0 КМ (126 предузећа)	0 КМ 105 предузећа	0 КМ (103 предузећа)	0 КМ (106 предузећа)	0,00%
Предузећа у стечају	0 КМ (172 предузећа)	0 КМ (182 предузећа)	0 КМ (160 предузећа)	0 КМ (133 предузећа)	0,00%
<b>Укупно вриједност имовине:</b>	<b>274.812.575 КМ</b>	<b>264.099.233 КМ</b>	<b>258.753.036 КМ</b>	<b>261.374.844 КМ</b>	<b>100,00%</b>
<b>Укупно број предузећа у портфељу</b>	<b>773</b>	<b>679</b>	<b>593</b>	<b>504</b>	

## Структура портфела ПРЕФ-а

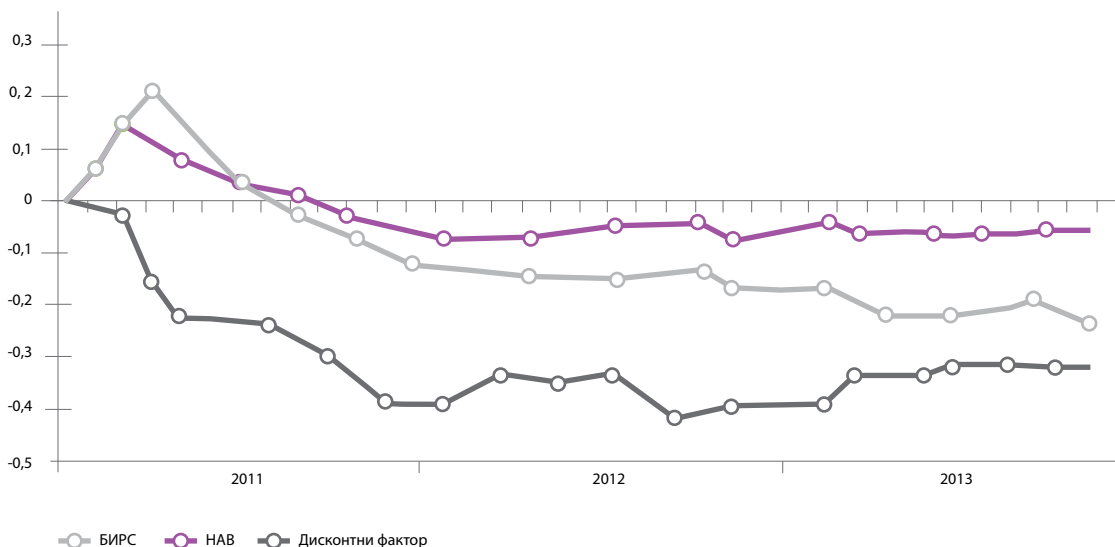


У 2013. години, нето вриједност имовине ПРЕФ-а се кретала у распону од 258 милиона KM до 264 милиона KM. Стабилност вриједности имовине ПРЕФ-а је присутна од оснивања ПРЕФ-а, и осим раста вриједности имовине почетком 2011. године, када је у марту 2011. године имовина достигла вриједност од 320 милиона KM, није било већих осцилација. 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](http://www.pref.rs.ba)) и на интернетским страницама Фонда ПИО РС ([www.fondpiors.org](http://www.fondpiors.org))

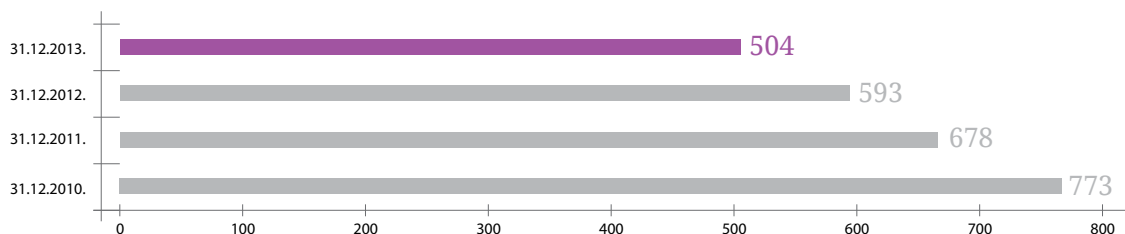


Кретање нето вриједности имовине ПРЕФ-а од оснивања до краја 2012. године било је усклађено са кретањем Берзанског индекса Републике Српске. Од почетка 2013. године, кретање нето вриједности имовине у мањем дијелу зависи од кретања берзанског индекса. Нашим активностима које су резултовале смањењем учешћа 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 упослимо у финансијске инструменте нижег степена ризика.

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



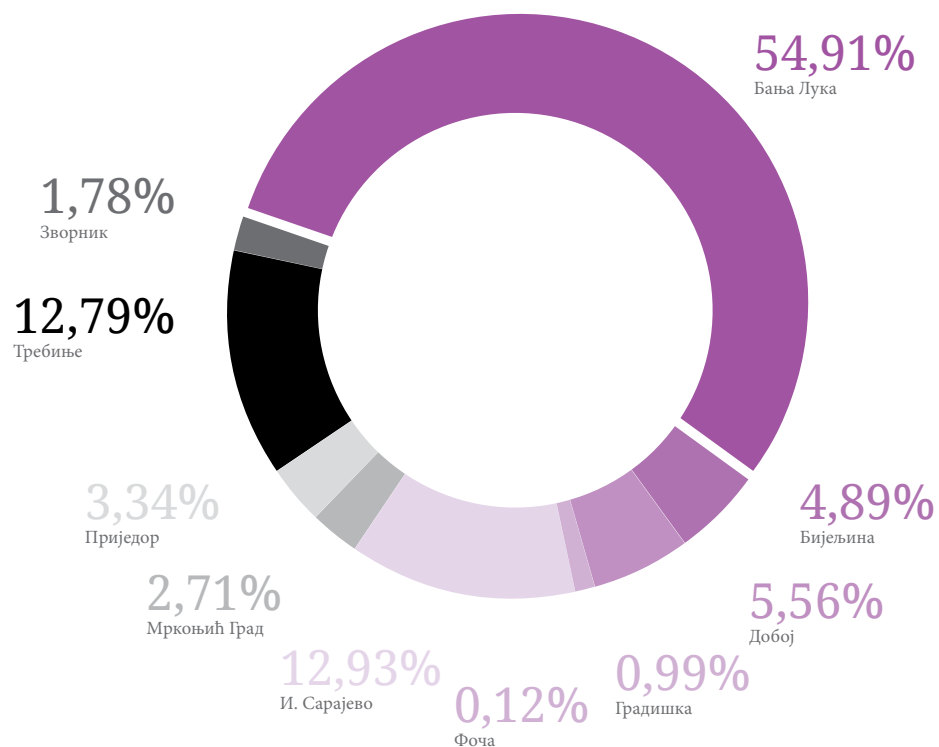
Број предузећа из портфеља ПРЕФ-а се константно смањује. Смањивањем броја предузећа мишљења смо да ћемо на ефикаснији начин управљати ризицима портфеља и да ћемо моћи искористити статистичко – математичке инструменте управљања ризицима. Број предузећа 31.12.2010 године износио је 773. Од оснивања, смањили смо број емитената што брисањем усљед неуређености евиденција, што усљед продаја за 269 емитената. На овај начин смо поред мандата да улажемо у складу са начелима сигурности, ликвидности, профитабилности и диверзификације, ближи циљу већег упошљавања статистичко - математичких инструмената за процјену ризика.



- 48 пакета акција продато у току 2013.

- 41 привредно друштво брисано из портфеља у току 2013. након завршетка стечајног поступка

Према регијама, највећи дио портфеља је доминантно распоређен у бањалучкој регији, прије свега због највеће концентрације становништва и због тога што највећи субјект у портфељу – Телеком Републике Српске има сједиште у Бањој Луци.



#### Структура вриједности акција по општинама у РС на 31.12.2013.

Град/Општина	Вриједност акција предузећа	Број предузећа
Бања Лука	100.661.731	119
Бијељина	8.959.191	33
Добој	10.184.867	85
Фоча	217.908	6
Градишка	1.806.346	24
Источно Сарајево	23.698.810	58
Мркоњић Град	4.963.936	22
Приједор	6.122.048	46
Требиње	23.443.572	47
Зворник	3.259.868	44
<b>Укупно</b>	<b>183.318.276,35</b>	<b>484</b>

# Корпоративне активности

## Скупштине акционара и чланство у органима емитента из портфеља ПРЕФ-а

У току 2013. године, снажно опредељење за подизање нивоа корпоративне културе у привредним друштвима у којима је ПРЕФ акционар, као власници огледало се у присуствовању на свим скупштинама акционара. Наше лично присуство забиљежено је на преко 3/4 скупштина које су се одржале у 2013. години.

У току 2013. године, одржано је 336 скупштина акционара предузећа из портфеља ПРЕФ-а. Запослени у Друштву за управљање су на 258 скупштина били лично присутни, док смо на 78 скупштина гласати писаним путем. Наше оредјељење је лично присуствовање скупштинама акционара у циљу бољег упознавања са корпоративном културом емитента из портфеља којим управљамо, као и са свим проблемима које имају у пословању и будућим могућностима за пословање.

Путем учествовања у раду акционарских друштва на скупштинама акционара и у раду одбора спроводимо нашу визију корпоративне културе. Корпоративни оквир који настојимо изградити са нашим партнерима треба да омогући флексибилност структуре капитала који је потребан за постизање циљева привредних друштава у којима је ПРЕФ акционар.

Наша посвећеност активном учествовању у раду скупштина огледа се и у броју пређених километара. Од оснивања, наш тим је прешао преко 174.000 километара, док је у 2013. години прешао преко 50.000 километара. Иако имамо смањен број акција у нашем портфељу, интензитет укључивања у рад привредним друштава се повећава. Наше инсистирање на добијању додатних информација о раду привредних друштва прије свега је мотивисана нашим мандатом за очување имовине којом управљамо.

У 2013. години наша комуникација са привредним друштвима, институцијама тржишта капитала и осталим институцијама у Републици Српској манифестовала се у 1206 послатих дописа. Циљ наше комуникације је мотивисан жељом за отвореношћу и интерактивним рјешавањем проблема са којима се сусрећемо приликом управљања нашим портфељом.

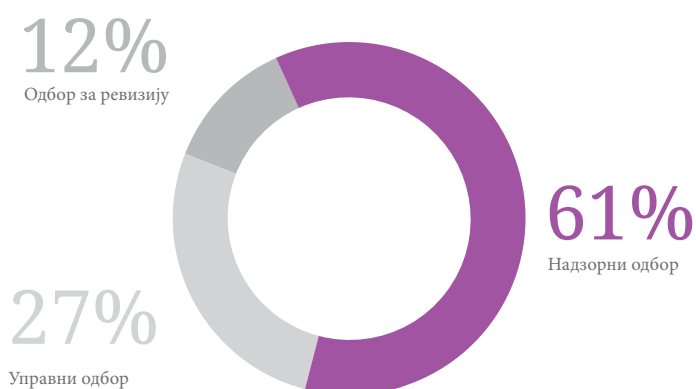
Посебну пажњу заслужују двије активности у 2013. години. Прва активност је сазивање и одржавање скупштине акционара привредног друштва Чајавец Мега а.д. Бања Лука гдје смо настојали заједнички са осталим фондовима промјенити менаџмент. Основна сврха нашег незадовољства радом менаџмента је инвестиција у предузеће које има све елементе предузећа суоченог са банкротом. Иако, наша активност на промјени менаџмента није резултовала жељеним исходом, ипак смо задовољни нашом активношћу. Сазивањем скупштине, предлагањем дивидендне политике, предлогом за кумулативним гласањем у пуном капацитету, манифестовали смо наше опредељење за промјеном и подизањем нивоа корпоративног управљања.

Друга наша активност тиче се привредног друштва Јелшинград Ливар ливница челика а.д. Бања Лука. Наиме, након сазнања да већински власник своје улагање у машине жели претворити у обавезу коју друштво мора вратити, наши представници након детаљне анализе

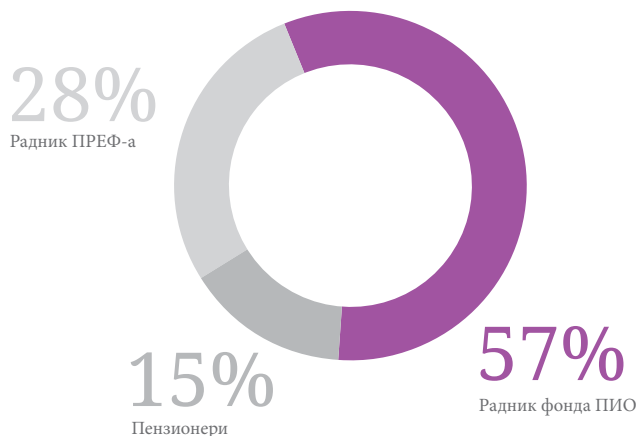
свих посљедица које би враћање обавеза имало за ово привредно друштво, затражили су раскидање овог уговора. Одржано је више састанака на ову тему у циљу рјешавања проблема. Наше анимирање осталих институционалних инвеститора за рјешавање ових проблема јасна је порука да заштита портфеља ПРЕФ-а нема алтернативу.

Инвестиције у акционарска друштва настојимо пратити и путем чланства у органима управљања. Закључно са 31.12.2013. године, били смо чланови у 67 органа управљања и надзора и то: 41 члана надзорних одбора, 8 чланова у одборима за ревизију и 18 чланова у управним одборима. Велику пажњу посвећујемо равноправности полова и више од 1/3 делегираних представника су жене. Годину дана раније, закључно са 31.12.2012. године, имали смо делегираних 90 представника.

#### Учешће у раду управних, надзорних и одбора за ревизију за 2013. године



#### Заступљеност у органима привредних друштава за 2013. годину



Број мјеста у одборима привредних друштава на којима су именовани запослени из Друштва за управљање износио је 19, што је за један запосленог више него 2012. године. Као чланови органа привредних друштава учествују и радници Фонда за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске. Укупан број запослених у 2013. години који су учествовали у одборима привредних друштава а који су ту именовани испред фонда ПИО износио је 38, што је за 2 запослена мање у односу на 2012. годину. Број пензионера који су учествовали у раду органа привредних друштава ПРЕФ-а у 2013. години износио је 10, што је за 5 пензионера мање него претходне године.

## Покренути судски поступци и права несагласног акционара

Од оснивања ПРЕФ-а, односно Друштва за управљање, континуирано се предузимају активности на заштити имовине ПРЕФ-а као мањинског акционара у привредним друштвима из портфеља ПРЕФ-а. У условима слабо развијене корпоративне културе, неповјерења међу акционарима и тек започетог од процеса афирмисања механизма заштите мањинских акционара, све више се јавља потреба за пружање судске заштите у очувању истих. Овом свакако доприноси и чињеница бројних недостатака постојеће регулативе, честе промјене скоро свих закона који системски регулишу наведену област, непостојање адекватне праксе и др. Заштита интереса мањинских акционара у данашњим условима превасходно се односи на заштиту имовинских интереса акционара, односно других са њима везаних интереса. Ова чињеница увелико опредјељује и карактер захтјеване судске заштите, односно карактер спорова које покреће Друштво за управљање. У досадашњем периоду, а нарочито током 2013. године, у највећем броју покретани су судски поступци који за предмет имају захтјев за новчаним потраживањима по разним основима (откуп акција несагласних акционара, обавезно закључење уговора о продаји акција – преузимања, накнада штете – индивидуална тужба и др.). У досада окончаним поступцима по овом основу судови су удовољили нашим захтјевима. Међутим, као проблем у коначној реализацији интереса представља отежана наплата.

Поред наведених доминантних имовинских поступака, покренути су и завршени поступци који се односе на захтјеве за прегледање и преписивање списка, захтјеве за издавање обавезујућег налога емитентима за доставу тражених података, као и захтјеви за брисање неоснованог коначног уписа. Поступак за побијање одлука скупштине акционара (утврђење ништавости одлука) је покренут у једном случају и у току је.

Укупан број судских поступака по разним основима је 32. Од овог броја, 21 поступак је активан, осам правоснажно окончано, два обустављена, а један поступак прекинут.

Највећи број (19) су парнични поступци, покренути у циљу заштите имовинских интереса ПРЕФ-а по основу несагласности, обавезе преузимања и побијања одлука скупштине акционара. У овој групи поступака правоснажно су окончана три поступка, а један је прекинут.

У четири поступка ПРЕФ је пријавио своја потраживања као стечајни/ликвидациони повјерилац од којих су два у току, док су два обустављена.

Од преосталих девет поступака, њих осам се односи на заштиту других права ПРЕФ-а (право приступа информацијама, сазивања скупштина, брисања уписа), а спадају у групу ванпарничних поступака, док је у једном управном спору ПРЕФ заинтересована страна. У овој групи поступка правоснажно је окончано пет поступака, а три су у току.

У току 2013 године, 15 пута смо покренули процедуре несагласног акционара које нам даје члан 435. Закона о привредним друштвима. Наиме, када год су наша права угрожена и када не постоји воља друге уговорне стране да се проблем ријеша, снажно смо опредјељени да користимо право несагласног акционара. Могућност кориштења ових права је дата када привредно друштво располаже имовином велике вриједности (30% од књиговодствене вриједности имовине емитента), када се умањују права акционара, када се врше статусне промјене у емитенту, итд. Уколико ипак сматрамо да је доношење одлука код којих би могли бити несагласни у корист привредног друштва не користимо ова права, иако је наше опредјељење за реструктурирање портфеља и за продајом акција. Често смо у ситуацији да су различите вриједности које добијамо као информацију из финансијских извјештаја (а за које вјерујемо да су фер и објективне) и вриједности за које се процјеном утврди да су фер и објективне – вредност која се утврди у судском спору. Желимо да у оквиру нашег мандата осигурамо одржање и увећање имовине која нам је дата на управљање, али усљед различитих фер вредности које су утврђене Методологијом за утврђивање вредности нашег портфеља, финансијским и ревизорским извјештајима, процјенама вредности по основу несагласности, налазимо се у изузетно комплексној позицији трудимо се ријешити на најбољи начин за имовину ПРЕФ-а.



“ Ризик има двије стране  
опасност и шансу.  
Темељ квалитетног  
управљања ризицима је  
брзо препознавање  
и једног и другог. ”

Љиљана Амиџић Глигорић

### Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

За разлику од ранијих година, у току 2013. године је смањен број емитената над којима је покренут поступак стечаја, те је прошле године исти покренут над седам емитената. Међутим, иако је број емитената који су отишли у стечај смањен, само су два емитента у складу са Методологијом имала набавну вриједност акција једнаку нули, док су за остале емитенте формиране негативне ревалоризационе резерве, будући да је фер вриједност улагања у те емитенте сведена на нулу након отварања стечаја. Најзначајнији емитент над којим је у току 2013. године покренут поступак стечаја је Бирач ад Зворник, са набавном вриједношћу од 1.462.837 КМ.

#### Отворени стечајеви у 2013. години

Ознака ХОВ	Назив емитента	% ПРЕФ	Датум отварања стечаја	Број акција	Набавна цијена по акцији у КМ	Укупна набавна вриједност у КМ
BIRA-R-A	Бирач ад Зворник	9,12	08.04.2013	66.492.576	0,0220	1.462.837
SMBK-R-A	Семберка ад. Јања	8,31	30.04.2013	443.646	0,4958	219.960
NEIM-R-A	Неимарство ад. Требиње	10,00	17.06.2013	138.146	0,00	-
MTHN-R-A	Металотехна ад. Кнежево	9,67	09.07.2013	418.346	0,2810	117.555
CERP-R-A	Цер ад. Пњавор	9,99	12.07.2013	395.551	0,3645	144.178
ZRAK-R-A	Зрак ад. Теслић	8,04	18.11.2013	333.842	0,5745	191.792
DVAN-R-A	Дуван ад. Братунац	8,43	05.12.2013	135.094	0,00	-
<b>Укупна набавна вриједност емитената:</b>						<b>2.136.322</b>

И у току 2013. године, настављена је интензивна комуникација са окружним привредним судовима из РС, те смо и у току ове године прикупљали документацију о предузећима у стечају. Прикупљену документацију за предузећа, за које је према нашим сазнањима поступак стечаја окончан, у току ове године смо више пута слали Комисији за хартије од вриједности РС и Централном регистру са захтјевом за њихово брисање из Регистра емитената, а самим тим и брисања из портфеља ПРЕФ-а. На овај начин смо из портфеља ПРЕФ-а и ове године избрисали 41 емитента (у 2012. години такође 41).



## Завршени стечајни поступци – емитенти брисани из портфеља:

Назив емитента	% ПРЕФ	Датум отварања стечаја	Датум закључ. стечаја	Датум брисања	Период од отварања до закључења стечаја у годинама	Период од закључења до брисања у годинама
Ремонттранс а.д. Модрича	10,00	27.05.2009	14.12.2012	18.02.2013	3,55	0,18
Борја ДИ а.д. Теслић	9,98	25.03.2005	06.12.2012	09.04.2013	7,71	0,34
Аутотранспорт а.д. Приједор	9,17	17.05.2007	26.12.2011	05.04.2013	4,61	1,28
Босанка а.д. Добој	9,61	25.05.2007	27.04.2012	11.04.2013	4,93	0,96
Дрина а.д. Братунац	8,44	15.11.2006	23.01.2012	05.04.2013	5,19	1,20
Електрон а.д. Бијељина	8,96	27.02.2009	11.01.2012	29.03.2013	2,87	1,21
Фон а.д. Шековићи	10,00	30.05.2006	02.12.2009	05.04.2013	3,51	3,34
Модех а.д. Добој	9,82	27.05.2009	29.11.2011	05.04.2013	2,51	1,35
Град ад Сребреница	10,00	02.07.2009	-	05.04.2013	-	-
Шипад а.д. Требиње (Луч)	10,00	14.11.2006	23.08.2010	05.04.2013	3,78	2,62
Белфан - нови а.д. Бања Лука	10,00	14.10.2008	26.11.2012	10.04.2013	4,12	0,37
Превоз а.д. Невесиње	10,00	23.07.2010	29.01.2013	14.05.2013	2,52	0,29
Житопродукт а.д. Билећа	10,00	28.04.2009	28.02.2013	22.08.2013	3,84	0,48
Маглић а.д. Фоча	10,00	18.03.2004	28.02.2013	07.08.2013	8,96	0,44
Босна - обућа ФО а.д. Бања Лука	10,00	26.07.2006	21.12.2012	27.08.2013	6,41	0,68
Пак центар а.д. Лукавица	7,17	07.04.2008	26.10.2012	28.08.2013	4,56	0,84
Механика а.д. Козарска Дубица	8,99	28.12.2009	08.04.2013	26.08.2013	3,28	0,38
Слатекс - текстил ПП а.д. Слатина	7,72	27.07.2011	08.01.2013	27.08.2013	1,45	0,63
Ивањско поље а.д. Брод	10,00	15.06.2004	31.05.2013	28.08.2013	8,96	0,24
Подриње ХУТ а.д. Братунац	10,00	16.02.2006	18.10.2012	19.09.2013	6,67	0,92
Радник ГП а.д. Добој	8,81	27.12.2004	27.11.2012	11.09.2013	7,92	0,79
Јадар а.д. Зворник	9,37	23.03.2005	09.07.2013	07.10.2013	8,30	0,25
Демос а.д. Дервента	9,87	09.12.2005	31.12.2012	07.10.2013	7,07	0,77
Фамод а.д. Зворник	10,00	10.12.2007	18.09.2012	07.10.2013	4,78	1,05
Петар Мркоњић а.д. Модрича	10,00	17.06.2011	30.08.2013	07.10.2013	2,21	0,10
Перућица а.д. Фоча	9,58	20.03.2006	02.08.2013	08.10.2013	7,38	0,18
Хранапродукт а.д. Шамац	10,00	15.02.2008	17.12.2012	14.10.2013	4,84	0,82
Градина а.д. Братунац	10,00	31.10.2006	07.12.2012	19.11.2013	6,11	0,95
Напредак а.д. Сребреница	10,00	28.11.2011	17.12.2012	19.11.2013	1,05	0,92
Тројан а.д. Чајниче	7,86	08.04.2009	10.04.2012	28.11.2013	3,01	1,64
Бишина а.д. Невесиње	10,00	16.10.2007	17.12.2012	28.11.2013	5,18	0,95
Србињепревоз а.д. Фоча	9,00	30.06.2006	14.09.2012	29.01.2013	6,21	0,38
ОДП „Аутопромет Гламоч“ Бања Лука	10,00			март 13.	-	-
ОДП „Лингошпер“ Нови Град- у стечају	10,00			март 13.	-	-
ОДП „Свила Челинац“ – у стечају	10,00			март 13.	-	-
ОДП Ткаоница Ћилима Ист. Сарајево-у стечају	10,00			сеп.13	-	-
ОДП ФТ "1.октобар" - у стечају	10,00			нов.13	-	-
"Чајавец - Темика" д.о.о. Фоча - у стечају	10,00			нов.13	-	-
ОДП "Фабрика чарапа" Србиње - у стечају	10,00			нов.13	-	-
"Конфекција" а.д. Фоча	10,00			нов.13	-	-
ОДП "Трикотажа" Србиње - у стечају	10,00			нов.13	-	-

Примјетан позитиван помак у овој години јесте да је скраћено вријеме од закључења стечаја до његовог коначног брисања из надлежних регистара, па самим тим и из портфеља ПРЕФ-а. Раније је овај период био знатно дужи од годину дана, док је у току 2013. године период од закључења стечаја до брисања скраћен на нешто преко осам мјесеци. Прије оснивања ПРЕФ-а, овај процес је био оптерећен недовољном комуникацијом надлежних институција и одсуством императивних рокова, па су се дешавале ситуације да након закључења стечајног поступка, одређени емитенти и годинама након тога егзистирају само формално у надлежним регистрима и портфељима институционалних инвеститора.

У оквиру управљања ризицима ПРЕФ-а, Друштво за управљање континуирано прати изложеност имовине предузећима која су угрожена стечајем. Угроженост стечајем пратимо на основу модела за процјену вјероватноће банкротства (стечаја) (Probability of default) и таблицама банкротства рејтинг агенција (Moody's, S&P). Према наведеном моделу, укупно 281 предузеће у портфељу ПРЕФ-а (не рачунајући некорпоративизована предузећа) имају вјероватноћу стечаја 76% у наредних 10 година. Набавна вриједност ових предузећа износи 25,8 милиона КМ. Вјероватноћу банкротства у износу од 48,8% у портфељу ПРЕФ-а има 23 предузећа, набавне вриједности 5,6 милиона КМ. За предузећа која показују знакове стечаја, нашим управљачким активностима покушавамо утицати на органе одлучивања, предлагати гашење пословних активности које су непрофитабилне, продају непрофитабилне имовине, те спречавање гомилања обавеза како би се очувала вриједности постојеће имовине.

### Смањења капитала емитената из портфеља

За разлику од ранијих година, посебно 2011. године, смањења капитала које су спроводили емитенти из портфеља ПРЕФ-а нису имала негативан утицај на пословање ПРЕФ-а. Наиме, у току 2013. године није било смањења капитала код емитената који у билансима ПРЕФ-а имају одређену набавну вриједност, те се стога ни приликом смањења броја акција није могао реализовати губитак будући да је набавна вриједност акција била једнака нули. Дјелимични разлог за овакву ситуацију јесте и чињеница да су у току процеса реструктурирања из портфеља ПРЕФ-а продаване акције емитената који су након што је ПРЕФ продао акције имале смањења капитала.

### Емитенти код којих је смањен капитал у 2013. години

Емитент	Датум смањења капитала	Смањење броја акција ПРЕФ-а	% смањења основног капитала	Набавна вриједност по акцији у КМ	Реализовани губитак у КМ
Крајина Борац а.д. Бања Лука	26.06.2013.	91.194	95,9%	0	0
Фабрика шећера Бијељина а.д. В. Обарска	18.10.2013.	7.501.794	88,5%	0	0

# Извјештај о ризицима ПРЕФ-а

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

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

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

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

## **Тржишни ризик**

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

ПРЕФ је значајно изложен цјеновном ризику с обзиром да је висока заступљеност власничких хартија од вриједности у портфељу ПРЕФ-а (81,28%), или 212,4 милиона КМ.

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

- предузима активности реструктурирања портфеља,
- врши квантитативно мјерење ризика, и ризика очекиване промјене вриједности појединих инструмената на укупну вриједност имовине,
- активно узима учешће на скупштинама акционара,
- упућује различите дописе, с циљем бољег упознавања резултата пословања и планова емитената из портфеља,
- делегира представнике ПРЕФ-а у органима емитента,
- редовно одржава састанке са свим представницима предузећа из портфеља ПРЕФ-а (директорима, већинским власницима, члановима одбора, као и са осталим акционарима, а прије свега са институционалним инвеститорима) и
- друге активне приступе у рјешавању проблема.

Активности реструктурирања портфеља у току 2013. године су се спроводиле на тај начин да организован већи број аукција за пакете акција, те је Друштво за управљање на овај начин иницирало продају акција 199 емитената, од којих је 48 реализовано. Поред ових пакета акција, у току 2013. године је на продају понуђено и 1.650.000 акција Телекома Српске а.д. Бања Лука, што је успјешно реализовано у укупној вриједности од 2,7 милиона КМ. Укупни приливи од продаје акција у 2013. години, рачунајући и акције Телекома Српске, износе преко 6 милиона КМ. Средства од продаје инвестирана су у сигурније финансијске инструменте, са унапред извјесним новчаним током.

Продаје акција смо у складу са правилима пословања вршили транспарентно, путем берзе, уз претходну најаву у дневном листу доступном на цијелој територији Републике Српске, на веб-страницама Бањалучке берзе и Друштва за управљање. Истовремено са наведеним објавама, упућиван је допис предузећу са обавјештењем о продаји.

Ризик каматне стопе представља вјероватноћу негативног утицаја промјене каматних стопа на цијену обвезнице. С обзиром да су обвезнице и депозити, као каматносна имовина имали са 31.12.2013. године релативно мање учешће у укупној имовини 18,72% или 48,9 милиона КМ, имовина ПРЕФ-а није у већој мјери изложена ризику каматне стопе.

Валутни ризик није био присутан у 2013. 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 31.12.2013. године није било отворених позиција у иностраној валути.

Тржишни ликвидносни ризик се 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. Имовина ПРЕФ-а у износу од 45,16%, или 118 милиона КМ, налази се у ликвидним финансијским инструментима. У наредном периоду активности ПРЕФ-а биће и даље усмјерене у правцу повећања учешћа ликвидних финансијских инструмената у имовини ПРЕФ-а уз истовремену бригу оптимизовања динамике ликвидности фонда.

Значајно је истаћи да се као резултат процеса реструктурирања, удио ликвидне имовине ПРЕФ-а на крају 2013. године у односу на почетак године, повећао 9 процентних поена, будући да су средства добијена продајом власничких хартија усмјерена у ликвидне обвезнице, депозите у банкама и трезорске записе.

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

## **Кредитни ризици**

Изложеност кредитним ризицима у 2013. години ПРЕФ је имао према емитентима хартија од вриједности (ентитет Република Српска и општине) и према депозитима код пословних банака. Изложеност кредитним ризицима према банкама сматрамо да имају релативно мали утицај на ПРЕФ и пословање Друштва за управљање, јер поред тога што су банке под контролом Агенције за банкарство Републике Српске, интерним актима Друштва за управљање су прописани критеријуми које банке морају испунити (са становишта величине капитала, резултата у пословању, ревизорских извјештаја).

С обзиром да је са 31.12.2013. године, учешће обвезница и депозита у имовини ПРЕФ-а било 18,72%, није било већег ризика концентрације према одређеном емитенту. Међутим, генерално посматрано, ПРЕФ је изложен према Републици Српској, јер се сва имовина односи на ентитет РС. Ризик концентрације је присутан у власничким хартијама од вриједности (Телеком РС и предузећа из система Електродистрибуције РС). Ризиком концентрације се управља на начин да се имовина ПРЕФ-а улаже у различите класе активе (новац, депозити, обвезнице, трезорски записи, акције и други финансијски инструменти), уважавајући принципе географске диверзификације.

## Оперативни ризик

Оперативни ризик представља вјероватноћу негативних ефеката на финансијски резултат и капитал ПРЕФ-а и Друштва за управљање услед пропуста у раду запослених, неодговарајућих процедура и процеса, неадекватног управљања информационим 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

Осталим ризицима Друштво за управљање није стално и значајније изложено, али се у одређеном периоду могу појавити и имати утицаја на пословање. То су: ризик државе, регулаторни ризик, ризик управљања пословањем Друштва за управљање, стратешки ризик, репутацијски ризик, системски ризик, ризик континуиране примјерности и прикладности и ризик сукоба интереса. У циљу управљања ризиком државе, Друштво за управљање континуирано води рачуна о прикупљању информација о свим релевантним макроекономским показатељима привреде и информацијама о буџету. Поред наведеног, редовно се прати и рејтинг БиХ, који је од стране Агенције за оцјену кредитног рејтинга Moody's Investors Service оцијењен са „Б3 са стабилним изгледима”, а од агенције Standard & Poor's “Б са стабилним изгледима”.

Регулаторни ризик је повећан у случају честе промјене правних прописа, које су потпуно изван утицаја Друштва за управљање. Међутим, у циљу минимизирања регулаторног ризика, Друштво за управљање са појачаном пажњом води бригу о објавама нових закона и подзаконских аката, као и о њиховим измјенама и допунама. Осталих наведених врста ризика није било.

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


## Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2014. години и осврт на 2013. годину

Инвестиционом политиком и циљевима за 2013. годину настојао се подићи укупан квалитет портфеља путем управљања цјеновним ризиком, ризиком ликвидности, те постићи циљ очувања и увећања имовине ПРЕФ-а. Стога смо примјењујући инвестициону политику и циљеве у протеклој години тежили да искористимо сљедеће могућности:

- мотивисање акционарских друштава да усвајају стандарде корпоративног управљања, усвајање дивидендне политике итд.,
- могућност продаје пакета акција предузећа која нису била предмет продаје у току 2012. године,
- могућност продаје имовине, категорисане као имовина високог ризика,
- могућност покретања судских поступака у циљу заштите имовине ПРЕФ-а, и
- могућност сазивања скупштина.

Поступак реструктурирања портфеља ПРЕФ-а у току 2013. године подразумијевао је продају акција у складу са сљедећим критеријумима:

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

A man in a white dress shirt and dark tie is looking down at a folder he is holding. In the background, a woman in a dark suit is sitting at a desk with a computer monitor, looking at the screen. The office has large windows in the background.

“ ПРЕФ је пионир на тржишту капитала, са амбициозношћу јуниора, знањем сениора и мудрошћу ветерана. ”

*Славко Нинковић*

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

Друштво за управљање је током 2013. године улагало имовину фонда у депозите, трезорске записе, и ентитетске обвезнице који имају стабилне приносе на дути рок, чиме је задовољен инвестициони циљ ПРЕФ-а. На основу члана 4. инвестиционе политике, новчана средства ангажована у ризичним облицима улагања, поступком реструктурирања и продаје те високоризичне имовине су ослобођена, и истовремено инвестирана у мање ризичне инвестиционе алтернативе у складу са Чланом 2. Инвестиционе политике и циљева.

На основу члана 10. став 3. Закона о Пензијском резервном фонду и члана 21. Правила пословања Друштва за управљање, Управа Друштва је донијела инвестициону политику и циљеве за 2014. годину, коју је крајем 2013. године одобрила Скупштина ПРЕФ-а.

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

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

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

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

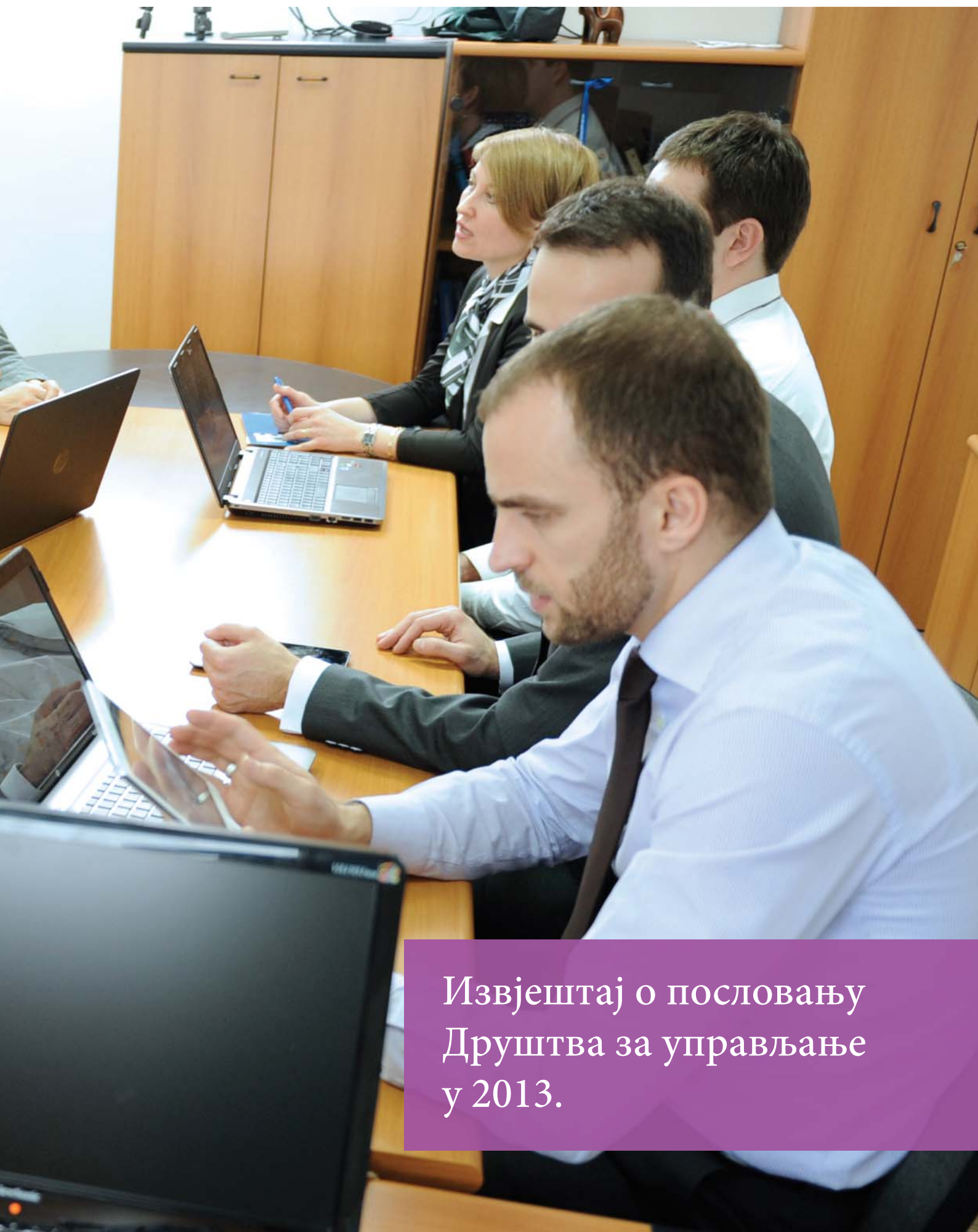
Такође, уз сагласност Надзорног одбора, ПРЕФ може улагати у хартије од вриједности страних правних лица које су уврштене у највиши берзански сегмент у државама чланицама ЕУ, ОЕЦД-а и Цефте, али не више од 1% имовине ПРЕФ-а.

У циљу свеобухватног и ефективног процеса реструктурирања омогућено нам је кроз интерне акте да учествујемо у трошковима сазивања скупштине акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а, затим покриће трошкова покретања поступка стечаја и ликвидације тих емитената, као и трошкова ангажовања стручног повјереника, независног ревизора, процјенитеља и нотара, искључиво кад су иницирани од ПРЕФ-а и када емитент није у стању да их плати; као и за покриће судских трошкова у случају покретања тужби.

У току 2013. године није било одступања од утврђене инвестиционе политике.







Извјештај о пословању  
Друштва за управљање  
у 2013.

# 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 2013. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka

Друштво за управљање је основано су у складу са Законом. Одлука о оснивању Друштва за управљање донесена је на сједници Управног одбора Фонда ПИО дана 15.06.2010. („Службени гласник Републике Српске“, број: 65/10), а Окружни привредни суд Бања Лука је 11.11.2010. године уписао у судски регистар Друштво за управљање. Надзорни одбор је у складу са Законом именовано Управу Друштва у новембру 2010. године. 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 интернетским страницама Друштва за управљање ([www.pref.rs.ba](http://www.pref.rs.ba)) и на интернетским 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.



# Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање

## Надлежности Надзорног одбора Друштва за управљање

У току 2013. године није било промјена у саставу Надзорног одбора у односу на 2012. годину кога су чинили сљедећи чланови:

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

Надзорни одбор Друштва за управљање, између осталог:

- усваја Статут Друштва, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- именује и разрешава управу Друштва,
- врши надзор над усклађеношћу рада и финансијског пословања Друштва са одредбама Закона и других закона, и актима ПРЕФ-а и Друштва,
- даје мишљење о финансијском плану Друштва и инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а,
- даје Скупштини ПРЕФ-а мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва и ПРЕФ-а, и приједлог за коришћење и 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,
- доноси опште акте Друштва и правила пословања и
- даје сагласност на обављање значајних трансакција имовином ПРЕФ-а (трансакције преко 1.000.000 КМ) и даје сагласност на све уговоре Друштва за управљање чије вриједност прелази 10.000 КМ, итд.

### **Активности Надзорног одбора Друштва за управљање у 2013. години**

У току 2013. године, Надзорни одбор је одржао 18 сједница, на којима је, поред записника са претходних сједница, доносио и следећа акта и одлуке, и то :

- **48. сједница**, 18.01.2013. године: усвојен Извештај о раду Управе Друштва за децембар 2012. године, донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина до 250 трезорских записа на примарном тржишту), те је усвојен Извештај о попису имовине и обавеза Друштва за управљање ПРЕФ-ом и ПРЕФ-а на дан 31.12.2012. године;
- **49. сједница**, 28.01.2013. године: донијете су одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина дугорочних обвезница чији је емитент Република Српска, продаја дугорочних обвезница чији је емитент Република Српска, те продаја трезорских записа, на секундарном тржишту), као и одлука о давању сагласности на одлуку о критеријима за депоновање слободних новчаних средстава;
- **50. сједница**, 07.02.2013. године: дато је овлашћење председнику Надзорног одбора за потписивање Анекса уговора о раду са члановима Управе Друштва за управљање (умањење примања члановима Управе Друштва за управљање на основу закључка Владе РС);
- **51. сједница**, 21.03.2013. године: усвојени Извештаји о раду Управе Друштва за јануар и фебруар 2013. године, затим Правилник о заштити од пожара у Друштву за управљање, Правилник о систему интерне контроле, измјене и допуне Правилника о набавци, измјене и допуне Правила за куповину и продају ХОВ, измјене и допуне Правилника о ризицима, Извештај о ризицима за 2012. годину, те су разматрани ревидирани финансијски извјештаји Друштва за управљање за 2012. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора и дато је мишљење о извјештају независног ревизора Друштва за управљање за 2012. годину, као што су разматрани ревидирани финансијски извјештаји ПРЕФ-а за 2012. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора и дато је мишљење о извјештају независног ревизора ПРЕФ-а за 2012. годину. Такође, на истој сједници разматран је Извештај о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а за 2012. годину и дато је мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а, те је донијета одлука о сазивању редовне сједнице Скупштине ПРЕФ-а;
- **52. сједница**, 30.04.2013. године: усвојен Извештај о раду Управе Друштва за март 2013. године и Извештај о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је ПРЕФ тужилац, тужени, односно повјерилац у ликвидационом/ стечајном поступку, те је надзорни одбор упознат са Извештајем о отвореним стечајевима и брисању предузећа из портфола ПРЕФ-а;
- **53. сједница**, 22.05.2013. године: усвојен Извештај о раду Управе Друштва за април 2013. године, донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање трансакције са удјелом у Феротекс д.о.о. Билећа и одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина трезорских записа на примарном тржишту и продаја акција емитента Телеком Српске а.д. Бања Лука);
- **54. сједница**, 06.06.2013. године: усвојен Извештај о раду Управе Друштва за мај 2013. године, те донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја акција емитента „Сарајево-гас“ а.д. И. Сарајево), одлука о давању сагласности Управи

Друштва на одлуку о критеријима за депоновање слободних новчаних средстава ПРЕФ-а и одлука о усклађивању одредби уговора о раду сваког члана Управе у којима су регулисане погодности у вези плаћања рачуна за мобилни телефон до одређеног износа, у складу са Закључком Владе РС;

- **55. сједница**, 20.06.2013. године: донесене одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја акција Крајина ГП а.д. Бања Лука, куповина обвезница емитента Република Српска на секундарном тржишту и куповина трезорских записа емитента Република Српска на секундарном тржишту);
- **56. сједница**, 14.08.2013. године: усвојени Извештаји о раду Управе Друштва за јуни и јули 2013. године, донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска на секундарном тржишту) и усвојене измјене и допуне Правила за куповину и продају хартија од вриједности;
- **57. сједница**, 25.09.2013. године: донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина трезорских записа емитента Република Српска на примарном тржишту);
- **58. сједница**, 01.10.2013. године: донијете одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја трезорских записа и продаја акција Крајина ГП а.д. Бања Лука);
- **59. сједница**, 14.10.2013. године, донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина обвезница емитента Република Српска на секундарном тржишту);
- **60. сједница**, 16.10.2013. године: усвојени Извештаји о раду Управе Друштва за август и септембар 2013. године;
- **61. сједница**, 15.11.2013. године: је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја акција РК Боска а.д. Бања Лука);
- **62. сједница**, 19.11.2013. године: усвојен Извештај о раду Управе Друштва за октобар 2013. године, донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (продаја акција емитента Водовод ад Бања Лука), усвојен Извештај 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 и доношење, те дата мишљења на Финансијски план Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2014. годину и на приједлог Инвестиционе политике и циљева Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2014. годину. Такође, донесена је и одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука;
- **63. сједница**, 04.12.2013. године: донесен закључак поводом информације о датом Одобрењу Финансијског плана Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2014. годину од стране Скупштине ПРЕФ-а;
- **64. сједница**, 20.12.2013. године: донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције (куповина трезорских записа емитента Република Српска на примарном тржишту);
- **65. сједница**, 30.12.2013. године: усвојен Извештај о раду Управе Друштва за новембар 2013. године и на којој су чланови НО примили к знању информацију о Одлуци Управе Друштва о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења.

“ Знањем и посвећеношћу  
уз компетентан тим, до  
остваривања циљева ПРЕФ-а. ”

*Наташа Јефтенић*



# Извјештај о раду Управе Друштва за управљање

## Чланови Управе Друштва за управљање

Чланови Управе Друштва за управљање су:

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

Надлежности Управе Друштва за управљање 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 2013. години

Управа Друштва за управљање је започела са радом 01.01.2011. године ступањем на рад два извршна директора. Рад Управе је дефинисан Пословником о раду Управе Друштва за управљање и он се прије свега одвијао кроз сједнице. У току 2013. године је одржано 56 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, између осталог, усвојила:

- Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а;
- Пуномоћи и Упутства за гласање на 265 скупштине акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- Одлуке о усвајању 81 писаних гласања на скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- Одлуке о покретању или предузимању неопходних радњи у 9 поступака несагласног акционара на скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а (обавјештења о кориштењу права несагласног акционара и захтјеви за откуп акција);
- 41 одлука у вези са продајом акција појединачног или збирних емитената из портфеља ПРЕФ-а у складу са Инвестиционом политиком и циљевима ПРЕФ-а, те двије одлуке у вези са продајом удјела. У току 2013. године, укупно је на продају понуђено 199 пакета акције од чега је реализовано 46 продаја, прије свега кроз аукције на берзи, затим кроз коришћење права несагласног акционара и јављањем на понуде за преузимање;
- Шест одлука које су се односиле на куповину хартија од вриједности - обвезница чији је емитент Република Српска,
- Три одлуке које су се односиле на куповину хартија од вриједности – трезорских записа чији је емитент Република Српска;
- Једну одлуку која се односила на куповину хартија од вриједности - акција чији су емитенти из портфеља ПРЕФ-а – Одлука није реализована због покретања судског спора;
- Осам одлука које су се односиле на орочавање слободних новчаних средстава ПРЕФ-а;
- 14 одлука које су се односиле на покретање поступака јавних набавки или избором најповољнијих понуђача, у складу са Планом набавки за 2013. годину, а у циљу успијешног пословања и обављања редовних активности Друштва за управљање и ПРЕФ-а;
- 46 одлука у вези са управљањем људским ресурсима у Друштву за управљање;
- 14 одлука о прихватањима извештаја интерне контроле, као и поступање у складу са налазима исте;
- Активно учествовала у изради свих интерних аката које је у току 2013. године усвајао Надзорни одбор Друштва за управљање;
- Пет одлука о покретању одговарајућих парничних поступака,
- Остала акта у складу са овлашћењима.

Поред наведеног, Управа Друштва за управљање је у току 2013. године одржала 132 састанка, са различитим заинтересованим странама, а највећи дио односи се на састанке са менаџментом и акционарима привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а. Такође, Управа Друштва је спроводила активности које се односе на промоцији ПРЕФ-а и Друштва за управљање, те наставку и продубљивању сарадње са осталим учесницима на тржишту капитала у Републике Српске. Те активности су имале за циљ побољшање услова и општег амбијента на тржишту капитала, што треба у наредном периоду позитивно утицати на вриједност и стабилност имовине ПРЕФ-а:

У наредној табели дат је преглед активности Управе Друштва за управљање у току 2013. године:



## Активности Управе у 2012. години

Опис	Број
Број сједница Управе Друштва за управљање	56
Укупан број донесених одлука, препорука, извјештаја, закључака, сагласности, мишљења, итд.	626
Број одлука које се односе на продају акција	41
Број одлука које се односе на куповину обвезница и трезорских записа	9
Број пуномоћи и упутстава за гласање на скупштинама акционара	265
Број писаних гласања на скупштинама акционара	81
Број пакета акција за које су донесене одлуке о продаји хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а	199
Број покренутих или настављених поступака несагласног акционара	9
Број усвојених извјештаја интерне контроле	14
Број одржаних састанака са различитим заинтересованим странама	132

# Тим Друштва за управљање

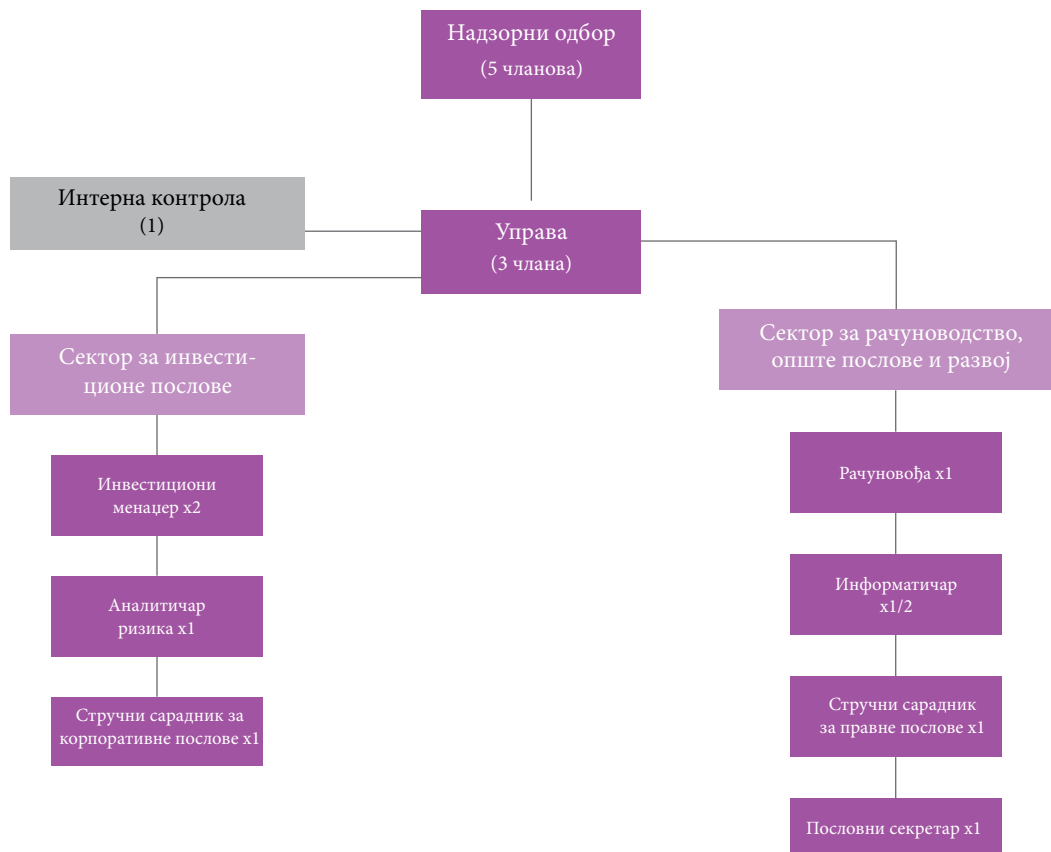
## Организациона структура

Од започињања пословних активности у свом пуном обиму 2011. године у Друштву за управљање није било промјена у односу на тада успостављену организациону структуру. У складу са Правилником о унутрашњој организацији и систематизацији радних мјеста, тренутно има 11 запослених на пуно радно вријеме док је информатичар запослен на пола радног времена. Као и до сада, Друштво за управљање је и у 2013. години као послодавац у потпуности поштовао и примјењивао све позитивне законске прописе који дефинишу област запошљавања. Сви запослени су у радном односу на неодређено вријеме и остварују сва законска права по питању годишњих одмора, боловања, личних примања, те доприноса за здравствено, социјално осигурање, у складу са Законом о раду и Гранским колективним уговором запослених у финансијским организацијама у РС.

Друштво за управљање је организовано на следећи начин:

- *Надзорни одбор Друштва* кога чини пет чланова;
- *Управа Друштва* коју чини директор 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, има четири запослена и то: рачуновођу, пословног секретара, стручног сарадника за правне послове и информатичара на пола радног времена;

## Организациона структура у Друштву за управљање



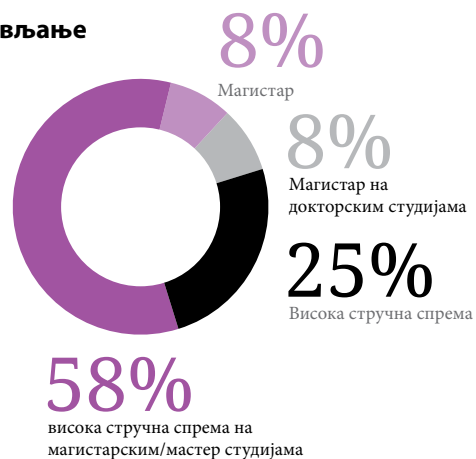
### Образовна структура

Оно што се у свим досадашњим Извештајима о пословању посебно истицало, па и у извештају о пословању за 2013. годину, је изузетно добра образовна структура запослених.

Са поносом можемо констатовати да су у току 2013. године у Друштву за управљање сви запослени имали најмање високу стручну спрему, два запослена стручно звање магистра економских наука, док је тренутно чак 7 запослених у поступку стицања звања магистра/мастера, док је један запослени докторанд. Вјерујемо да је Друштво за управљање једно 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 Друштво за управљање наставити да се даље истиче у овом сегменту. Како је област пословања изузетно комплексна и стално мјењајућа област економије, константно едуковање запослених је неопходно о чему постоји широко развијена свијест и култура континуираног образовања.

### Образовна структура запослених у Друштву за управљање

Степен стручне спреме	Број радника	% од укупног броја
висока стручна спрема	3	25%
висока стручна спрема на магистарским/мастер студијама	7	58%
магистар	1	8%
магистар на докторским студијама	1	8%
укупно	12	100%



## Додатне квалификације запослених

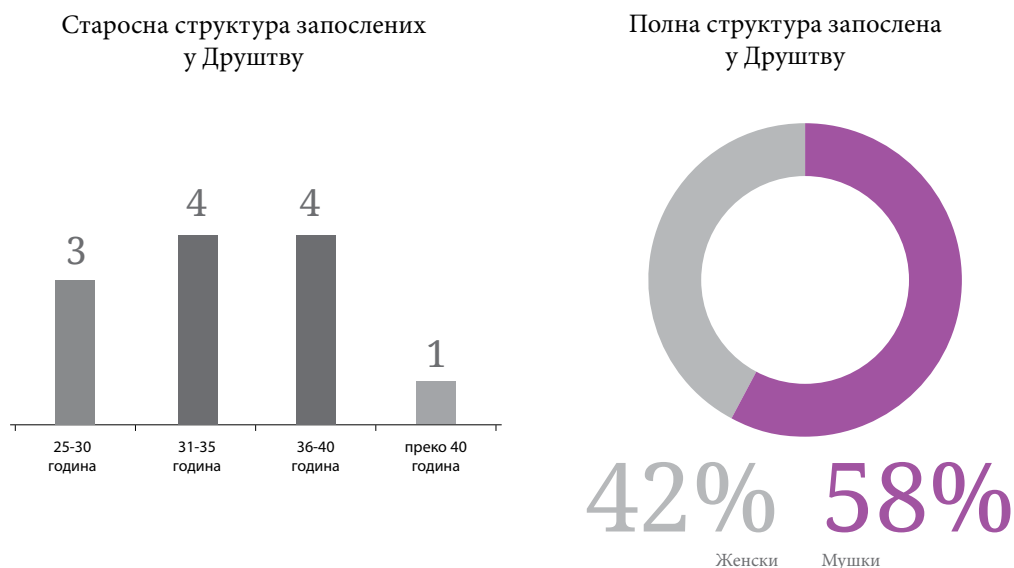
Посебно истичемо да поред високог образовања запослени у Друштву за управљање посједују значајно радно искуство, и континуирано стичу додатне лиценце и сертификате. Чак 75% запослених има лиценцу инвестиционог менаџера. На крају 2013. године лиценце запослених су:

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

План да у 2013. години двоје запослених похађа обуку за овлаштеног процјенитеља, један запослени обуку за сертификованог форензичког рачуновођу, а четворо запослених да полаже за лиценцу инвестиционог менаџера је скоро у потпуности испуњен, с тим што је умјесто четири лиценце инвестиционог менаџера, један запослени, због неопходности заступања Друштва и ПРЕФ-а пред судским органима приступио полагању правосудног испита. И у наредном периоду, планирана је континуирана едукација, прије свега на регионалним и иностраним скуповима у вези са напредним темама из области тржишта капитала, инвестирања, рачуноводства инвестиционих фондова, управљања ризицима итд. (посебно имајући у виду дугорочне планове за инвестирање на иностраним тржиштима).

## Старосна и полна структура

Поред изузетно добре образовне структуре, која се континуирано побољшава, једна од специфичности кадровске структуре у Друштву је релативно мала просјечна старост запослених: 36 година. Друштву има релативно равномјерну полну структуру са 7 запослених мушкараца и 5 жена.





Дарко Лакић



Гордана Дробњак



Саша Стевановић



Љиљана Амичић-Глигорић



Вера Бојић



Милан Граховац



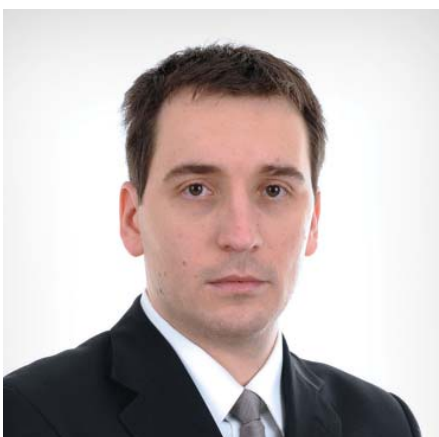
Здравко Зечевић



Наташа Јефтенић



Славко Нинковић



Срђан Раковић



Гордана Сопренић



Борис Срдић

“ Два пута анализирај,  
једном уложи! ”

*Борис Срдић*



# Извршење финансијског плана Друштва за управљање

У складу са прописима који регулишу пословање Друштва за управљање и ПРЕФ-а, и већ устаљеном праксом, Скупштина Друштва за управљање је у новембру 2012. године дала одобрење на Финансијски план за 2013. годину на који је претходно дао позитивно мишљење Надзорни одбор.

Укупни приходи Друштва за управљање у 2013. години су већи за 13% у односу на 2012. годину и премашили су износ од један милион КМ, што је уз задржавање пословних расхода на нивоу планираних испод 700 хиљада КМ, основни разлог рекордне добити Друштва за управљање у 2013. години. Добит Друштва за управљање у 2013. години из редовне активности износила је 308.100 КМ, док је добит након опорезивања била 267.405 КМ.

## Планирани и остварени приходи Друштва за управљање

Опис прихода	Остварено 2012. (КМ)	План 2013. (КМ)	Остварено 2013. (КМ)	Остварење 2013./ План 2013.	Остварено 2013./2012.
Приходи по основу накнаде за управљање	655.876	862.500	978.554	113,46	149,20
Приходи од фондова (рефундација породичке накнаде)	21.634	0	0	-	-
Приходи од донација	22.800	22.800	22.800	100,00	100,00
<b>УКУПНО</b>	<b>700.310</b>	<b>885.300</b>	<b>1.001.354</b>	<b>113,11</b>	<b>142,99</b>

Полазне претпоставке Финансијског плана за 2013. годину су биле 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 2013. године,
2. Да ће просјечна нето вриједност имовине ПРЕФ-а у току 2013. године износити 230.000.000 КМ,
3. се остварити приходи од донација од 22.800,00 КМ који се односе на чињеницу да Друштво за управљање користи пословне просторије без накнаде, тако да се наведени приходи анулирају са трошковима 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 2013. године пословни простор које је добило на коришћење од Владе РС, јер би у супротном, планирани расходи били виши.

## Приходи Друштва за управљање

Остварени приходи по основу накнаде за управљање су већи у односу на плана прије свега као посљедица одступања планиране вриједност имовине ПРЕФ-а од 230 милиона КМ, у односу на просјечну остварену вриједност имовине за обрачун провизије од 260.947.737 КМ у току 2013. године. Ово одступање на више је посљедица чињенице да у току 2013. године није дошло до примјене нове Методологије за утврђивање нето вриједности имовине Акцијског фонда РС, Фонда за реституцију РС и ПРЕФ-а.

Друштво за управљање је у складу Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање (Службени гласник број 110/12) у току 2013. 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 управљање за 2013. годину.

**Приходи од донација** у износу од 22.800 КМ се односе на приходе остварене по основу коришћења пословних просторија Друштва без накнаде. Наиме, у складу са Одлуком Владе РС од 28. децембра 2010. Године, Друштву је додијељен на коришћење пословни простор у улици Бана Милосављевића број 8 у Бања Луци (95 m<sup>2</sup>), и то без накнаде, на неодређено вријеме (до адекватног трајног решења пословног простора Друштва за управљање). Друштво за управљање је, у складу са одредбама МРС 20 “Рачуноводство државних давања и објелодањивање државне помоћи”, признало приходе по основу фер вриједности накнаде за закуп наведених просторија на наведеној локацији, и сагласно наведеном признало и трошкове закупа по наведеном основу у истом износу. У овом сегменту није било измјена и одступања у односу на планиране величине, нити на износе планиране у ранијим годинама

### Расходи Друштва за управљање

Расходи остварени у 2013. години су значајно мањи у односу на планиране (за разлику од прихода који су били значајно већи у истом периоду), те су износили 81% од укупног износа планираних трошкова, док су у односу на трошкове остварене 2012. години били већи за само 2,8%.

#### Планирани и остварени расходи Друштва за управљање

Опис	Остварено 2013. у КМ	План 2013. у КМ	Остварено 2012. у КМ	Остварење 2013. План 2013.	Остварено 2013/2012.
Трошкови бруто зарада запослених	415.759	481.514	424.864	86,34	97,86
Трошкови бруто накнада члановима надзорног одбора	41.791	41.791	41.791	100,00	100,00
Остале накнаде трошкова запосленима	45.494	58.574	43.691	77,67	104,13
Остале трошкови за накнаде и уговоре осим запослених	5.072	12.955	-	39,15	-
Трошкови амортизације	21.746	31.500	13.242	69,03	164,22
Трошкови канцеларијског и режијског материјала	8.285	12.600	5.866	65,75	141,23
Трошкови горива и енергије	17.270	28.000	20.624	61,68	83,73
Укупни трошкови службеног пута	17.646	19.700	10.756	89,58	164,06
Трошкови транспортних услуга	12.810	15.400	18.594	83,18	68,89
Трошкови услуга одржавања	5.296	12.500	4.298	42,37	123,22
Трошкови закупа	26.400	26.400	24.600	100,00	107,32
Трошкови непроизводних услуга	32.611	52.100	21.496	62,59	151,71
Трошкови рекламе, пропаганде, јубиларних прослава и репрезентације	16.689	34.200	23.261	48,80	71,75
Трошкови премија осигурања	1.164	4.280	1.682	27,20	69,20
Трошкови платног промета	2.029	2.200	2.354	92,22	86,18
Трошкови пореза	6.596	6.700	6.277	98,45	105,10
Трошкови доприноса	884	1.200	901	73,63	98,04
Трошкови осталих услуга	3.538	4.200	5.143	84,24	68,79
Трошкови чланарина	190	1.000	130	19,00	146,15
Остали нематеријални трошкови	12.088	11.700	5.630	103,32	214,72
Финансијски расходи	0	0	556	-	-
Издаци за хуманитарне, здравствене и образовне намјене	6.300	6.000	3.303	105,00	190,74
Расходи по основу исправке грешке из ран.год. и ост. непоменути расходи ( судске таксе и трошкови расходања)	91	0	1.703	-	5,34
<b>УКУПНО</b>	<b>699.748</b>	<b>864.514</b>	<b>680.763</b>	<b>80,94</b>	<b>102,79</b>



Просјечна нето плата запослених је крајем 2013. године у Друштву за управљање износила 1.585 КМ са минулим радом (искључујући чланове Управе). У току 2013. године, није реализовано планирано повећање од просјечно 5-7%. Према подацима Републичког завода за статистику РС, просјечна нето зарада запослених у финансијском сектору са високом стручном спремом за 2012. годину (подаци за 2013. годину још увијек нису доступни) је износила 1.671 КМ, или 5,4% више од остварене просјечне нето зараде запослених у Друштву за управљање годину дана касније (искључујући чланове Управе). За лица са магистратуром просјечна плата у истом периоду је износила 3.023 КМ, а 17% запослених у Друштву за управљање има тај ниво стручне спреме, а 58% запослених је у поступку стицања тог звања.

Друштво за управљање од свог основања запосленим и члановима Управе није исплаћивало, нити је то планирано у 2014. години, накнаде за зимницу, огрев нити тринаесту плату или додатне накнаде (за крај године, Божић, Ускрс, 8. март или слично), као ни накнаду трошкова превоза.

Члановима Управе, у складу са Закључком Владе РС нису планиране и исплаћиване накнаде по основу топлог оброка, регреса и осталих накнада. Просјечна нето плата члановима Управе у 2013. години је износила нето 2.422 КМ (за разлику од 2.666 КМ у претходној години), а од фебруара 2013. године, у складу са Закључком Владе РС, плата директора Друштва за управљање износи нето 2.700 КМ, док плата извршних директора износи нето 2.250 КМ.

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.

Око 37,3% трошка амортизације (8.117 КМ) односи се на амортизацију два аутомобила које је Друштво за управљање за своје потребе купило у току 2012. и 2013. године, затим на амортизацију рачунарске опреме са припадајућим софтверским програмима око 41,3% (8.986 КМ), док се остали износ амортизације односи на рачуноводствени програм, намјештај, телефонску централу, апарате и клима уређаје.

Трошак амортизације у односу на план из 2013. године је значајно мањи, јер је у току 2013. године Друштво за управљање почело да ради на изналажењу трајног софтверског рјешења. Наиме, планом за 2013. годину предвиђена је набавка софтвера у вриједности од 150.000 КМ (и по том основу планиран је већи трошак амортизације), која није реализована у току 2013. године, јер су у току године обављени разговори са Бањалучком берзом која је изразила интерес да развије поменути софтвер, знатно повољније за Друштво за управљање. Планирано је да се софтвер плаћа кроз рентно одржавање (у првој години свега 1.000 КМ мјесечно) без инвестиционог улагања, те стога неће бити ни трошкова амортизације по овом основу.

Укупни трошкови канцеларијског, режијског материјала, горива и енергије су реализовани на нивоу од 63% од планираних и нису значајно одступали од раније реализованих величина.

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 89,6% планираних.

Реализовани трошкови транспортних услуга су мањи од планираних за око 17%, јер је Друштво за управљање крајем 2012. године и у првој половини 2013. године купило два аутомобила за своје потребе те је смањено коришћење услуге rent-a-car. Трошкови телекомуникационих и поштанских услуга су били у оквиру планираних у складу са уобичајеном потрошњом у вези са пословним активностима Друштва за управљање.

Реализовани трошкови услуга одржавања основних средстава, се прије свега односе на трошкове одржавања аутомобила, замјене прозора и прозорских оквира у просторијама које Друштво за управљање користи (трошкови инвестиционог одржавања), те трошкови одржавања рачуноводственог софтвера мањи су и за преко 50% од планираних за 2013. годину.

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.

Трошкови непроизводних услуга су мањи од планираних, прије свега јер је дио трошкова едукације запослених који је планиран у оквиру ових трошкова реалоциран на трошкове едукације на које се у складу за законским прописима плаћају порези и доприноси. Такође, дио трошкова који су настали у вези организације семинара за представнике ПРЕФ-а у органима привредних друштава је књижен на трошкове репрезентације иако су исти били планирани у оквиру ових трошкова.

У трошкове непроизводних услуга у планираним оквирима спадају и: трошкови услуга чишћења пословних просторија, трошкови ревизије финансијских извештаја, трошкови услуга Бањалучке берзе и други трошкови непроизводних услуга.

Укупни реализовани трошкови репрезентације, јубиларних прослава, рекламе и пропаганде се током 2013. године мањи од 50% планираног износа јер иако су планирани није било трошкова јубиларних прослава. Значајан дио трошкова се односи на трошкове израде и штампања годишњег извештаја за 2013. годину који је за Друштво за управљање веома значајан, јер представља ефикасан начин комуницирања Друштва за управљање са емитентима из свог портфеља али и ширим пословним окружењем.

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

Трошкови доприноса по оствареном резултату (накнаде за кориштење воде, накнада за шуме, за противпожарну накнаду) су резултат више реализованих прихода од продаје, док су допринос за запошљавање и професионалну рехабилитацију планирани по основу реализације из 2011. и 2012. године.

Трошкови осталих услуга се односе на режијске трошкове заштите на раду, воде, чистоће (комуналних услуга), услуга коришћења аутопута, и трошкове чланарина пословним удружењима. Остали нематеријални трошкови се односе на трошкове огласа у штампи, претплате на часописе и стручне публикације и судске и административне таксе. Највећи део трошкова се односи на огласе за објаве у вези са продајом хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а. Прије промјене Закона крајем 2012. године, ови трошкови су теретили директно ПРЕФ, међутим сада се плаћају са Друштва за управљање, те је стога и овај укупан износ трошка незнатно већи од првобитно планираног.

Друштво за управљање у току 2013. године није имало финансијских расхода.

Издаци за хуманитарне, здравствене и образовне намјене се односе на донације за шаховски турнир у организацији Удружења пензионера Републике Српске, Удружењу за помоћ лицима са аутизмом “Дјеца свјетлости” Бања Лука у оквиру акције за помоћи дјечи обољелој од аутизма „С љубављу храбрим срцима“, затим Синдикалној организацији Фонда ПИО РС за потребе организовања спортских игара, као донација за изградњу спомен-чесме страдалим ученицима у Другом светском рату Основној школи „Бура Јакшић“ из Бања Луке.

## **Приноси, финансијски и имовински положај Друштва за управљање**

Приход Друштва за управљање по основу накнаде на управљање ПРЕФ-ом, за годину која завршава 31. децембра 2013. године износи 978.554 КМ (за исти период претходне године накнада за управљање је износила 655.876 КМ). Ова накнада је у максималном износу дефинисана Законом и Статутом, док се примјењивана накнада дефинише Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање и трошковима пословања Друштва. Одлуком Владе Републике Српске од 22. новембра 2012. године, накнада за управљање ПРЕФ-а од јануара 2013. године износи 0,375% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у 2013. години,

што је мање од законом прописаног максимума од 0,5% просјечне нето годишње вриједности имовине ПРЕФ-а у текућој години.

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

### *Приносни положај Друштва за управљање*

Рентабилност Друштва за управљање се може посматрати са два аспекта:

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

Стопа приноса на ангажовану имовину у 2013. години је износила 83,62%, а стопа поврата на сопствени капитал износи 104.39%, што обезбјеђује поврат сопственог капитала за период краћи од једне године.

### **Принос на укупан/сопствени капитал Друштва за управљање**

<b>Опис</b>	<b>2013. година</b>	<b>2012. година</b>	<b>2011. година</b>
1) Нето добит у КМ	267.405	13.787	49.988
2) Расходи финансирања у КМ	0	556	0
Свега 1+2 у КМ	267.405	14.343	49.988
Просјечна укупна имовина у КМ	319.799	169.072	126.230
<b>Стопа приноса на укупну имовину ROA</b>	<b>83,62%</b>	<b>8,48%</b>	<b>39,60%</b>
Просјечан сопствени капитал у КМ	256.163	115.612	108.673
<b>Стопа приноса на сопствени капитал ROE</b>	<b>104,39%</b>	<b>11,93%</b>	<b>46,00%</b>

## Финансијски положај Друштва за управљање

Коефицијенти ликвидности и стабилности Друштва за управљање су изразито повољни. Коефицијент ликвидности Друштва за управљање износи 8,88, нето обртни фонд је 298.007 КМ, а коефицијент финансијске стабилности износи 0,23, тако да постоји и тренутна ликвидност и способност даљег одржавања ликвидности. Коефицијент финансијске 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.

### Коефицијенти финансијске стабилности Друштва за управљање

Позиција	2013. година	2012. година	2011. година
Готовина у КМ	23.322	22.118	28.213
Краткорочна потраживања у КМ	312.503	115.436	45.171
Готовина и краткорочна потраживања(1+2) у КМ	335.825	137.554	73.384
Краткорочне обавезе у КМ	37.818	89.454	17.557
Коефицијент ликвидности (3/4)	8,88	1,54	4,18
Нето обртни фонд 3-4 у КМ	298.007	48.100	55.827
Стална имовина/Дугорочно везана имовина у КМ	89.862	74.360	52.846
Трајни и дугорочни капитал у КМ	389.865	122.460	108.673
Дугорочне обавезе	0	0	0
Дугорочна резервисања	0	0	0
Трајни и дугорочни капитал (9 до 11) у КМ	389.865	122.460	108.673
Коефицијент финансијске стабилности (7/12)	0,23	0,61	0,49

### Задуженост

Учешће капитала у укупној пасиви учествује са 91,16 % у 2013. години и 57,80% у 2012. години. Подаци показују да се Друштво за управљање, у посматраном периоду, доминантно финансирао из властитих извора.

Пасиву Друштва за управљање чине сопствени капитал 389.865 КМ и краткорочне обавезе 37.818 КМ (Друштво за управљање нема дугорочних обавеза). Од укупног износа обавеза, 27.885 КМ чине обавезе по основу пореза на добит (73,7% краткорочних обавеза), док остатак од 9.933 КМ чине текуће обавезе из редовног пословања.

### Однос дуга и капитала Друштва за управљање

Позиција	2013. година		2012. година		2011. година	
	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће
Капитал	389.865	91,16%	122.460	57,80%	108.673	86,10%
Дугови	37.818	8,84%	89.454	42,20%	17.557	13,90%
Пасива	427.683	100,00%	211.914	100,00%	126.230	100,00%

## Солвентност

У 2013. години коефицијент солвентности износи 11,31 док је у 2012. години износио 2,37. Судаћи по висини коефицијента солвентности, Друштво за управљање је изузетно солвентно.

### Коефицијент солвентности Друштва за управљање

Опис	2013. година	2012. година	2011. година
Имовина у КМ	427.683	211.914	126.230
Дугови у КМ	37.818	89.454	17.557
Коефицијент солвентности (1/2)	11,31	2,37	7,19

### Имовински положај Друштва за управљање

Око 68,6% вриједности опреме коју Друштво за управљање посједује, на дан 31.12.2013. године, односи се на два аутомобила, а 15,2% на рачунарску опрему, док се 92,3% обртне имовине односи на краткорочна потраживање од ПРЕФ-а по основу провизије од управљања у току 2013. године. Стопа истрошености нематеријалних улагања и опреме се креће око 33,6%. Најзначајнији проценат истрошености односи на рачунарску опрему (скоро 65%).

### Имовински положај Друштва за управљање

Назив	2013. година		2012. година		2011. година	
	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће	Износ у КМ	% учешће
Стална имовина	89.862	21,01%	74.360	35,09%	52.846	41,86%
Обртна имовина	337.821	78,99%	137.554	64,91%	73.384	58,14%
<b>Укупно</b>	<b>427.683</b>	<b>100,00%</b>	<b>211.914</b>	<b>100,00%</b>	<b>126.230</b>	<b>100,00%</b>

Коефицијент обрта и пословне и обртне имовине је изразито висок и износи 3,06 за пословну имовину и 4,12 за обртну имовину.

### Коефицијенти обрта имовине Друштва за управљање

Позиција	2013. година	2012. година	2011. година
Пословни приходи од провизије за управљање у КМ	978.554	655.876	612.159
Просјечна пословна имовина у КМ	319.799	169.072	126.230
Просјечна обртна имовина у КМ	237.688	105.469	73.384
Коефицијент обрта			
Пословне имовине (1/2)	3,06	3,88	4,85
Обртне имовине (1/3)	4,12	6,22	8,34

# Етички кодекс и друштвено одговорно пословање

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

Прихватањем Етичког кодекса, запослени постављају стандард добре праксе кога се придржавају као минимума у свом пословању. На основу Етичког кодекса настојимо управљати ризиком континуиране примјерности и прикладности, као и ризиком сукоба интереса. У циљу унапређења заштите интереса ПРЕФ-а и подизања на виши ниво, имали смо допуну овог документа у јулу 2013. године. Циљ измјена је био да се избјегну потенцијални конфликти 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** - подразумијева обављање послова на професионалан начин поштујући начело добре праксе, уз стално унапређење професионалног знања, образовања и међусобну размјену знања и искустава између запослених и осталих учесника на тржишту капитала.
- 2) **Интегритет тржишта капитала** – Запослени који посједују информацију која још није објављена (повлашћена информација), а која може утицати на вриједност финансијског инструмента, не смију дјеловати или навести друге да дјелују на бази те информације.
- 3) **Обавезе према корисницима средстава ПРЕФ-а** - Запослени имају обавезу да се понашају лојално према Друштву за управљање и средствима ПРЕФ-а, и у свом поступању морају испољити разумну бригу и опрезно просуђивање. Запослени морају да делују у корист Друштва за управљање и ПРЕФ-а, чије интересе морају ставити изнад својих интереса.
- 4) **Обавезе према Друштву за управљање** - Запослени се у свом дјеловању морају понашати у корист Друштва за управљање и ПРЕФ-а, не смију ускратити располагање знањима и способностима које запослени посједује, не смију одати повјерљиве информације или на другу начин наудити пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а.
- 5) **Инвестициона анализа и инвестиционе одлуке** - Приликом спровођења инвестиционе анализе и доношења инвестиционих одлука, запослени морају да покажу систематичност, независност и марљивост. Запослени морају имати разумну и провјерену основу за дјеловање која је подржана адекватним истраживањем за било коју анализу и инвестициону одлуку.
- 6) **Сукоб интереса** - У случају када запослени и имају лични интерес, који је такав да утиче или може да утиче на непристрасно и објективно вршење послова, онда постоји сукоб интереса. Запослени не смије дозволити да његов лични интерес утиче на законито, објективно и непристрасно вршење послова.

- 7) **Пријављивање неетичких захтјева** - Запослени који сматрају да се од њих захтјева да поступају на начин који је непримјерен, неетички или на други начин није у складу са Етичким кодексом, пријављују такав захтјев Управи.

Интерним актима Друштва за управљање успоставили смо стандард друштвено одговорног понашања. Уколико се остварује накнада по основу ангажовања у органима акционарских друштава представницима ПРЕФ-а је предложено да између 10% - 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 за управљање.

“ Данас урадимо оно што је тешко, а немогуће... у понедељак! ”

*Здравко Зечевић*



“ Мноштво дневних обавеза настојим испунити 100%. Покушавам све циљеве учинити достижним ”

*Гордана Сопренић*

# Интерна контрола у Друштву за управљање

Сврха успостављеног система интерне контроле је да омогући разумно увјерење о достизању циљева у оквиру оперативних активности, активности извјештавања и усклађености.

Оперативне активности се односе на ефективно и ефикасно достизање стратешких, оперативних и финансијских циљева ПРЕФ-а и Друштва за управљање, укључујући заштиту од губитака.

Активности извјештавања обухватају поуздано, правовремено и транспарентно финансијско и нефинансијско извјештавање, превасходно у складу са Законом, Законом о инвестиционим фондовима, међународним рачуноводственим стандардима и међународним стандардима финансијског извјештавања, те захтјевима регулаторних органа.

Активности усклађивања се односе на придржавање законске регулативе и прописа, те стандарда, интерних политика и вриједности којој Друштво за управљање и ПРЕФ подлијежу.

Функцију интерне контроле у Друштву за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске обавља одјељење интерне контроле, које има запосленог једног контролора.

Активности интерне контроле у 2013. години биле су усмјерене на активности дефинисане интерним актима, којима су прописани свакодневни поступци интерне контроле, Правилником о систему интерне контроле те Планом одјељења интерне контроле за 2013. годину. О контролама, предвиђеним усвојеним планом, писани су извјештаји, те је током 2013. године Управа Друштва усвојила 18 сачињених извјештаја. Контролисани су процеси инвестиционих активности, активности корпоративног управљања преко скупштина акционара, рачуноводствено књиговодствени процеси, реализације Финансијског плана Друштва за управљање, спровођења набавки.

Динамичност пословног и компонента контролног окружења која подразумијева висок ниво компетентности ресурса, захтијевали су да интерна контрола и током 2013. преко професионалних организација и удружења похађа семинаре за интерне ревизоре и овлашћене рачуновође, као и да стиче знања из области процјене и тржишта капитала.



# 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, Правилима пословања Друштва за управљање, као и усвојеној инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а.

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

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

## Фактори ризика Друштва за управљање

Позиција у КМ	2013. година	2012. година	2011. година
Укупни пословни приходи	1.001.354	700.310	633.059
Варијабилни расходи	145.849	140.857	120.278
Маржа покрића (1 - 2)	855.505	559.453	512.781
Фиксни и претежно фиксни расходи (расходи зарада и амортизација)	547.509	534.344	456.621
Нето расходи финансирања	-104	516	-91
Пословни резултат (3 - 4)	307.996	25.109	56.160
Добитак редовне активности (6 - 5)	308.100	24.593	56.251
Фактори ризика :			
- пословног (3 / 6)	2,78	22,28	9,13
- финансијског (6/7)	0,997	1,02	1,00
- Укупног (3/7) или (8.1 * 8.2)	2,78	22,75	9,12
Коефицијент марже покрића(3/1)	0,85	0,80	0,81
Потребан пословни приход за остварење неутралног резултата	547.509	534.344	456.621

## Пословни ризик

Фактор пословног ризика у 2013. години износи 2,78 (значајно смањење у односу на 22,75 годину дана раније) и даље је релативно висок под утицајем трошкова фиксног или релативно фиксног карактера (прије свега трошкови радне снаге који имају удио од око  $\frac{3}{4}$  у укупним трошковима Друштва за управљање), али овај ризик треба посматрати у контексту мандата Друштва за управљање, а то је управљање имовином ПРЕФ-а на начин очувања и увећања имовине ПРЕФ-а, а не остварења пословног добитка. Улога Друштва за управљање се своди на испуњење мандата тј. управљања ПРЕФ-ом, а не на остварењу добити у Друштву за управљање.

## Финансијски ризик

Фактор финансијског ризика у 2013. години износи нешто мање од један што значи да се Друштво за управљање ускључиво финансира из сопствених извора или из краткорочних бескаматних 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. Овај коефицијент је у току 2013. године значајно нижи у односу на 2012. годину, што говори у прилог чињеници да је након измјене Закона пословање Друштва за управљање постало пуно стабилније.

## Остале информације:

- Не постоје значајнији догађаји након датума састављања финансијских извјештаја.
- Друштво за управљање у току 2013. године није имало активности у вези са истраживањем и развојем.
- Друштво за управљање у току 2013. 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 поседује 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.

“ У ПРЕФ-у примјена Међународних  
рачуноводствених стандарда  
и Међународних стандарда  
финансијског извјештавања постаје  
лака уз принципе пословне етике ”

*Вера Бојић*



## ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Обавили 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 на дан 31. децембра 2013. године, и одговарајући биланс успјеха, извјештај о пројенама нето имовине и биланс токова готовине за годину која завршава на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз финансијске извјештаје.

#### Одговорност руководства за финансијске извјештаје

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

#### Одговорност ревизора

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

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

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

#### Мишљење

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д., Бања Лука за годину која се завршава 31. децембра 2013. године су припремљени, по свим материјално значајним питањима, у складу са рачуноводственим прописима важећим у Републици Српској, као и у складу са основама за састављање финансијских извјештаја објелодањеним у напомени 2.1 уз финансијске извјештаје.

#### Скретање пажње

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

Бања Лука, 28. фебруар 2014. године



Овлашћени ревизор  
Мирко Илић

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

**БИЛАНС УСПЈЕХА**

За годину која се завршава 31. децембра 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

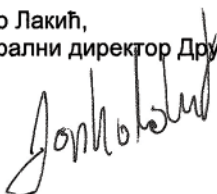
	Напомена	Година која се завршава 31. децембра 2013.	Година која се завршава 31. децембра 2012.
<b>РЕАЛИЗОВАНИ ПРИХОДИ</b>			
<b>Пословни приходи</b>			
Приходи од дивиденди	5	12,624,935	11,898,258
Приходи од камата и амортизација премије (дисконта) по основу ХоВ расположивих за продају	6	2,605,613	1,907,967
Остали пословни приходи		27,319	-
		<u>15,257,867</u>	<u>13,806,225</u>
<b>Реализовани добитак</b>			
Реализовани добици по основу продаје хартија од вриједности	7	<u>2,071,665</u>	<u>1,380,415</u>
<b>РЕАЛИЗОВАНИ РАСХОДИ</b>			
<b>Пословни расходи</b>			
Накнада друштву за управљање	8	(978,554)	(655,876)
Трошкови куповине и продаје улагања		(40,524)	(18,536)
Накнада банци депозитару		(35,400)	(36,313)
Остали пословни расходи	9	<u>(85,616)</u>	<u>(54,008)</u>
		<u>(1,140,094)</u>	<u>(764,733)</u>
<b>Реализовани губитак</b>			
Реализовани губици по основу продаје хартија од вриједности	7	(2,156,609)	(3,176,959)
Остали реализовани губици	7	<u>(6,659,041)</u>	<u>(5,228,970)</u>
		<u>(8,815,650)</u>	<u>(8,405,929)</u>
<b>РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК</b>		<u>7,373,788</u>	<u>6,015,978</u>
<b>Финансијски приходи</b>			
Приходи од камата на депозите по виђењу		<u>24,060</u>	<u>4,702</u>
<b>Реализовани добитак прије опорезивања</b>		<u>7,397,848</u>	<u>6,020,680</u>
Текући порез на добит	10	-	-
<b>РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК ПОСЛИЈЕ ОПОРЕЗИВАЊА</b>		<u>7,397,848</u>	<u>6,020,680</u>
Повећање нето имовине од пословања фонда		<u>7,397,848</u>	<u>6,020,680</u>
<b>Обична зарада по акцији</b>	20	<u>0.0269</u>	<u>0.0219</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

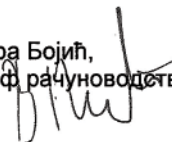
Управа Друштва за управљање Пензијским резервним фондом а.д., Бања Лука ("Друштво") је саставила приложене финансијске извјештаје Фонда дана 3. фебруара 2014. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Фонда на усвајање.

Потписано у име Фонда и Друштва:

Дарко Лакић,  
Генерални директор Друштва




Вера Бојић,  
Шеф рачуноводства Друштва



ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД  
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС СТАЊА  
На дан 31. децембра 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

	Напомена	31. децембар 2013.	31. децембар 2012.
<b>УКУПНА ИМОВИНА</b>			
Готовина	11	1,416,903	3,766,337
<b>Улагања фонда</b>			
Финансијска средства расположива за продају	12	247,302,103	248,177,753
Депозити и пласмани	13	11,700,000	6,700,000
		<u>259,002,103</u>	<u>254,877,753</u>
<b>Потраживања</b>			
Потраживања по основу камата	14	301,702	16,745
Остала потраживања		20,822	15,028
Потраживања по основу дивиденди		-	10,349
Потраживања од друштва за управљање		-	566
		<u>322,524</u>	<u>42,688</u>
<b>Активна временска разграничења</b>	15	<u>633,314</u>	<u>66,824</u>
<b>Укупна имовина</b>		<u>261,374,844</u>	<u>258,753,602</u>
<b>ОБАВЕЗЕ</b>			
Обавезе по основу трошкова пословања	16	(14,556)	(20,656)
Обавезе према друштву за управљање	17	(311,897)	(109,536)
		<u>(326,453)</u>	<u>(130,192)</u>
<b>Пасивна временска разграничења</b>	18	<u>(13,362)</u>	<u>(85,959)</u>
<b>Укупне обавезе</b>		<u>(339,815)</u>	<u>(216,151)</u>
<b>Нето имовина фонда</b>		<u>261,035,029</u>	<u>258,537,451</u>
<b>Капитал</b>			
Акцијски капитал	19	275,002,895	275,002,895
Ревалоризационе резерве по основу финансијских средстава расположивих за продају		(23,177,268)	(23,846,127)
Законске резерве		686,455	385,421
Остале резерве из добити		343,227	192,710
Нераспоређени добитак ранијих година		781,872	781,872
Добитак текућег периода		7,397,848	6,020,680
<b>Укупно капитал</b>		<u>261,035,029</u>	<u>258,537,451</u>
Број емитованих акција		275,002,895	275,002,895
<b>Нето имовина по акцији</b>	19	<u>0.95</u>	<u>0.94</u>

Напомене на наредним странама чине  
саставни дио ових финансијских извјештаја.

**ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НЕТО ИМОВИНЕ ФОНДА**  
За годину која се завршава 31. децембра 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

	Година која се завршава 31. децембра 2013.	Година која се завршава 31. децембра 2012.
<b>Нето имовина на почетку године/периода</b>	<u>258,537,451</u>	<u>264,038,106</u>
Реализовани добитак од улагања	7,397,848	6,020,680
Ревалоризационе резерве по основу финансијских улагања расположивих за продају	668,859	(5,172,919)
Смањење по основу повлачења дијела удјела (исплата дивиденде)	<u>(5,569,129)</u>	<u>(6,348,416)</u>
<i>Укупно повећање/(смањење) нето имовине</i>	<u>2,497,578</u>	<u>(5,500,655)</u>
<b>Нето имовина на крају године/периода</b>	<u><u>261,035,029</u></u>	<u><u>258,537,451</u></u>
<b>Број акција у току године/периода</b>		
Броја акција на почетку периода	275,002,895	275,002,895
Број издатих акција у току периода	<u>-</u>	<u>-</u>
Броја акција на крају периода	<u><u>275,002,895</u></u>	<u><u>275,002,895</u></u>

Напомене на наредним странама чине  
саставни дио ових финансијских извјештаја.

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

**БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ**

За годину која се завршава 31. децембра 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

	Година која се завршава 31. децембра 2013.	Година која се завршава 31. децембра 2012.
<b>Токови готовине из пословних активности</b>		
Прилив по основу продаје улагања	17,942,636	12,064,997
Приливи по основу дивиденди	12,635,284	16,668,884
Приливи по основу камата	1,070,579	928,492
Остали приливи од оперативних активности	1,085,891	1,738,082
Одливи по основу улагања у ХоВ	(23,566,470)	(14,665,020)
Одливи по основу осталих улагања (орочени депозити)	(5,000,000)	(6,500,000)
Одливи по основу накнада за управљање	(776,193)	(591,766)
Одливи по основу куповине и продаје ХоВ	(43,104)	(18,405)
Одливи по основу накнаде екстерном ревизору	(13,455)	(12,870)
Одливи по основу трошкова банке депозитара	(35,400)	(36,664)
Одливи по основу осталих расхода из оперативних активности - брuto примања	<u>(80,073)</u>	<u>(37,538)</u>
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>3,219,695</u>	<u>9,538,192</u>
<b>Токови готовине из активности финансирања</b>		
Одливи по основу исплате дивиденде	<u>(5,569,129)</u>	<u>(6,348,416)</u>
<i>Нето одлив готовине из активности финансирања</i>	<u>(5,569,129)</u>	<u>(6,348,416)</u>
<b>Нето (одлив)/прилив готовине</b>	<u>(2,349,434)</u>	<u>3,189,776</u>
<b>Готовина и готовински еквиваленти на почетку периода</b>	<u>3,766,337</u>	<u>576,561</u>
<b>Готовина и готовински еквиваленти на крају периода</b>	<u>1,416,903</u>	<u>3,766,337</u>

Напомене на наредним странама чине  
саставни дио ових финансијских извјештаја.



## ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Обавили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 2 до 25) Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д., Бања Лука (у даљем тексту "Друштво"), који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2013. године, и одговарајући биланс успјеха, извјештај о промјенама на капиталу и биланс токова готовине за годину која се завршава на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз финансијске извјештаје.

### Одговорност руководства за финансијске извјештаје

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

### Одговорност ревизора

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

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

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

### Мишљење

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д., Бања Лука за годину која се завршава на дан 31. децембра 2013. године су припремљени, по свим материјално значајним питањима, у складу са рачуноводственим прописима важећим у Републици Српској.

Бања Лука, 28. фебруар 2014. године



Овлашћени ревизор  
Мирко Илић

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

**БИЛАНС УСПЈЕХА**

За годину која се завршава 31. децембра 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

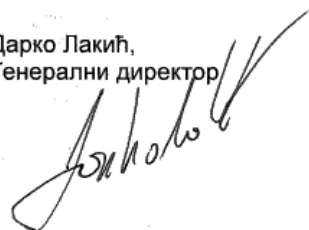
	Напомена	Година која се завршава 31 децембра 2013.	Година која се завршава 31 децембра 2012.
<b>Пословни приходи</b>			
Приходи од продаје учинака	5	978,554	655,876
Остали пословни приходи	6	22,800	44,434
		<u>1,001,354</u>	<u>700,310</u>
<b>Пословни расходи</b>			
Трошкови материјала, горива и енергије	7	(25,554)	(26,490)
Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи	8	(525,763)	(521,102)
Трошкови производних услуга	9	(53,807)	(62,085)
Трошкови амортизације	13	(21,746)	(13,242)
Нематеријални трошкови	10	(59,007)	(45,104)
Трошкови пореза и доприноса	11	(7,481)	(7,178)
		<u>(693,358)</u>	<u>(675,201)</u>
<b>Пословни добитак</b>		<u>307,996</u>	<u>25,109</u>
<b>Финансијски приходи</b>			
Приходи од камата		104	40
Расходи од камата		-	(556)
<b>Финансијски добитак/(губитак)</b>		<u>104</u>	<u>(516)</u>
<b>Добитак редовне активности</b>		<u>308,100</u>	<u>24,593</u>
Остали расходи		<u>(6,390)</u>	<u>(5,006)</u>
<b>Добитак прије опорезивања</b>		<u>301,710</u>	<u>19,587</u>
Порез на добитак	12 (a)	<u>(34,305)</u>	<u>(5,800)</u>
<b>Нето добитак периода</b>		<u>267,405</u>	<u>13,787</u>
<b>Зарада по акцији:</b>			
- Обична зарада по акцији	17	<u>2,674.05</u>	<u>137.87</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

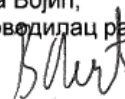
Управа Друштва је саставила приложене финансијске извјештаје дана 3. фебруара 2014. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д., Бања Лука на усвајање.

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 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

	Напомена	31. децембар 2013.	31. децембар 2012.
<b>АКТИВА</b>			
<b>Стална имовина</b>			
Нематеријална улагања	13	3,832	5,432
Опрема	13	85,462	68,928
Средства културе	13	568	-
		<u>89,862</u>	<u>74,360</u>
<b>Обртна имовина</b>			
Краткорочна потраживања	14	312,503	115,436
Готовински еквиваленти и готовина	15	23,322	22,118
Унапријед плаћени трошкови		1,996	-
		<u>337,821</u>	<u>137,554</u>
<b>Укупна актива</b>		<u><u>427,683</u></u>	<u><u>211,914</u></u>
<b>ПАСИВА</b>			
<b>Капитал</b>			
Акцијски капитал	16	100,000	100,000
Законске резерве		1,123	434
Статутарне резерве		561	217
Нераспоређени добитак		288,181	21,809
		<u>389,865</u>	<u>122,460</u>
<b>Краткорочне обавезе</b>			
Обавезе према добављачима		9,292	41,524
Обавезе за накнаде запосленима		-	38,002
Остале краткорочне обавезе		641	4,128
Обавезе за порез на добитак	12 (б)	27,885	5,800
		<u>37,818</u>	<u>89,454</u>
<b>Укупна пасива</b>		<u><u>427,683</u></u>	<u><u>211,914</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 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

	Акцијски капитал	Законске резерве	Статутарне резерве	Нераспоређени добитак	Укупно
Стање, 1. јануар 2012. године	100,000	-	-	8,673	108,673
Расподјела добитка у резерве	-	434	217	(651)	
Нето добитак периода	-	-	-	13,787	13,787
Стање, 31. децембар 2012. године	100,000	434	217	21,809	122,460
Расподјела добитка у резерве	-	689	344	(1,033)	-
Нето добитак периода	-	-	-	267,405	267,405
Стање, 31. децембар 2013. године	<u>100,000</u>	<u>1,123</u>	<u>561</u>	<u>288,181</u>	<u>389,865</u>

Напомене на наредним странама чине  
саставни дио ових финансијских извјештаја.

**БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ**  
За годину која се завршава 31. децембра 2013. године  
(У Конвертибилним маркама)

	Година која се завршава 31. децембра 2013.	Година која се завршава 31. децембра 2012.
<b>Токови готовине из пословних активности</b>		
Приливи од купаца и примљени аванси	776,193	591,766
Приливи од премија, субвенција, дотација и сл.	5,100	16,534
Остали приливи из пословних активности	104	40
Одливи по основу плаћања добављачима	(117,719)	(106,170)
Одливи по основу бруто зарада, накнада зарада и осталих личних примања	(563,675)	(474,464)
Одливи по основу плаћених камата	-	(556)
Одливи по основу пореза на добит	(12,222)	(5,329)
Остали одливи из пословних активности	(17,358)	(19,754)
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>70,423</u>	<u>2,067</u>
<b>Токови готовине из активности инвестирања</b>		
Одливи по основу куповине нематеријалних улагања и опреме	(69,219)	(8,162)
<i>Нето одлив готовине из активности инвестирања</i>	<u>(69,219)</u>	<u>(8,162)</u>
<b>Токови готовине из активности финансирања</b>		
Прилив по основу краткорочних кредита	-	22,000
Одлив по основу краткорочних кредита	-	(22,000)
<i>Нето прилив готовине из активности финансирања</i>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Нето прилив/(одлив) готовинских еквивалената и готовине у току године</b>	1,204	(6,095)
<b>Готовински еквиваленти и готовина на почетку године</b>	<u>22,118</u>	<u>28,213</u>
<b>Готовински еквиваленти и готовина на крају године</b>	<u><u>23,322</u></u>	<u><u>22,118</u></u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.



Annual Report of Republic of Srpska's  
Pension Reserve Fund

and of Republic of Srpska's Pension Reserve  
Fund Management Company for the Year 2013.

## Content

Basic information on operating activities of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska (PREF)	96
Letter by the Management Board of the Management Company	97
PREF's financial statements in 2013	99
Corporate governance	102
Restructuring the PREF's portfolio	103
Structure of the PREF's portfolio	105
Team of the Management Company	107

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

	2013	2012	2011
PREF's net income	7,4 million BAM	6,02 million BAM	11,46 million BAM
PREF's dividend	6,8 million of BAM	5,57 million BAM	6,3 million BAM
Dividend income	12,6 million BAM	11,90 million BAM	12,69 million BAM
Interest income (bonds, deposits and treasury bills)	2,63 million BAM	1,9 million BAM	254 thousand BAM
Investing in bonds and treasury bills	15,13 million BAM	16,72 million BAM	11,8 million BAM
Investing in shares	0 BAM	444 thousand BAM	0 BAM
PREF's net asset value (31.12.)	261 million BAM	258,54 million BAM	264 million BAM
Value of bonds, deposits, treasury bills, cash and receivables	48,93 million BAM	32,07 million BAM	19,32 million BAM
Number of companies under PREF's portfolio (31.12.)	504	593	678
Package of shares available for sale	199	207	337
Package of shares sold in full	48	44	55
Number of companies where share in ownership is partially reduced	2	2	1
Total value of sold shares	6,02 million BAM	5,54 million BAM	6,6 million BAM
Number of bankruptcy cases came to an end (removed from portfolio)	41	41	40
Number of open bankruptcy cases	7	22	32
Realized loss based on bankruptcy, equity reduction and loss over equity	6,66 million BAM	5,23 million BAM	2,6 million BAM
Number of companies that paid out dividends	11	10	8
Number of orders for sale and purchase of securities	817	789	1.165
Value of realized orders for sale and purchase of securities	40,06 million BAM	29,5 million BAM	18,4 million BAM
Number of shareholders' meetings held	336	400	478



# The Letter of the Management

In the third year of its operating activities, the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska (PREF) has made a profit of 7,4 million BAM. The PREF's profit is still mostly affected by dividend income which amounted to 12,6 million BAM, while dividend income from Telekom Srpske makes 78,7% of these income. We are encouraged by the fact that the interest income in 2013 achieved an increase of 37,15% compared to 2012, and reached the amount of 2,6 million BAM. Growth in interest income is the result of restructuring the PREF's portfolio which was successfully continued in 2013. In 2013 the entire whole batch of shares in 46 companies with a total value of 6 million BAM were sold, which was the average annual value of batches sold in the first two years of operations. The sale of shares of companies that do not make a profit and do not pay dividends out, and investments in deposits and debt instruments resulted in improved liquidity and portfolio security, and made prerequisites to expect a profitable business in the coming years, too. Liquid assets with stable returns (bonds, deposits, etc.) reached a value of nearly 49 million BAM, which makes 18,7% of the portfolio. In 2013, expenses in the amount of 6,66 million BAM were recognized, which was the purchase value (according to the Decision on establishing PREF) of 34 companies where the bankruptcy proceedings have been initiated and where losses are greater than equity, in particular where it is likely that no assets will be available for shareholders after the creditors of the said companies have been settled.

The PREF's asset value in 2013 was about 260 million BAM, although dividends in nearly 12 million BAM were paid out in the past three years, and total expenses recognized in insolvent companies where the losses are greater than equity were about 19 million BAM.

Our further actions are determined by the structure of the PREF's portfolio, where yet shares dominate, and we will keep buying debt instruments in the future and reducing the portion of shares in the portfolio. Due to the improved bank liquidity and higher demand for bonds, we expect a further increase in bond prices and interest rates fall in 2014. We are willing to support new profitable projects along with other local and international institutional investors, which will create new values for the society we live in, and looking forward to having new financial instruments in the local capital market.

Positive opinion of *Deloitte*, the audit company, on the financial statements of the PREF and Management Company is a proof of fully applied local accounting rules and international accounting standards.

Besides activities related to the restructuring of the portfolio the considerable attention is paid to the improvement of corporate governance in the companies under the PREF's portfolio. In 2013 we voted at all 336 meetings of shareholders in companies under the PREF's portfolio, of which 258 were presented by us in person. By getting involved with the work of the management and control authorities we are trying to get a better insight, more information on the operations of the company and share practices among shareholders companies. Along with reducing the number of companies under the PREF's portfolio, the intensity of the management and control in the remaining companies in which we participate is increasing.

Despite our attempts to understand the problems and challenges faced by the managements of companies under the portfolio, in some cases, however, we are forced to sue the companies or their executives, or even majority shareholders. Unfortunately, more and more resources are spent on the lawsuits filed with the aim of protecting the PREF's assets.

Income of Management Company of the PREF has grown through increased management fees, but total expenses did not follow this trend, and thus the Management Company reported income from ordinary activities of 308.100 BAM in 2013, while profit after tax was 267.405 BAM. The operating expenses of the Manage-



ment Company are only about a quarter of the interest income realized by the PREF and still we can boast that we are one of the most cost-effective managers of the investment funds' assets.

We strive to maintain the trust of the founders, the relevant ministries of the Government of the Republic of Srpska and other relevant institutions and business partners we cooperate with. Furthermore, we understand the obligation of the Pension and Disability Insurance Fund of the RS and the RS Government to ensure timely payment of pensions in the Republic of Srpska and we are trying, within the possibilities provided by the PREF's portfolio, to obtain profit and dividends paid out every year to the founder. It is expected to have dividends paid out in the amount of 6,84 million BAM in 2014, on basis of profit in 2013.

March 2014

**Msc. Sasa Stevanovic**  
*Executive director*

**Darko Lakic**  
*Director*

**Gordana Drobnjak, CFA**  
*Executive director*

# PREF's financial statements in 2013

## Dividend income

Keeping the trend from the previous year going, in 2013 the PREF obtained dividend income paid by the 11 companies under the PREF's portfolio. The total value of dividend income is 12.624.935 BAM (an increase of 6,1% compared to the income generated on this basis in 2013), of which the dividend of Telekom Srpske amounts to 9.934.748 BAM or 78,7% of total dividend income in 2013. This evidence points to the fact that there is still a significant share of Telekom Srpske's dividend in dividend income, but due to the process of restructuring the PREF's portfolio the said share declined from 91,64% in 2012, which speaks in favor of reducing the exposure of the PREF's portfolio to the this issuer as well as reducing the overall risk of the portfolio. In addition to Telekom Srpske and companies in the Power Utility of the Republic of Srpska system in the PREF's portfolio, a few issuers (ZTC Banja Vrucica ad Teslic, TGT ad Laktasi, Lutrija RS ad Banja Luka) set aside, which pay a certain portion of profit to shareholders through dividends each year.

### Dividend incomes in 2013.

Issuer	Date of meeting	% of PREF in the issuer on the evaluation day	Number of PREF's shares on the evaluation day	Dividend per share in BAM	Dividend in BAM
IGM Drina ad Bijeljina	15.6.2011.	10,0000	742.784	0,0329	24.433
ZTC Banja Vrucica ad Teslic	21.6.2013.	9,0120	3.028.054	0,0238	72.068
Hidroelektrane na Trebisnjici ad Trebinje	4.10.2013.	10,0674	38.776.187	0,0192	746.329
Hidroelektrane na Drini ad Visegrad	26.08.2013.	10,0432	44.386.314	0,0148	658.353
Lutrija RS ad Banja Luka	24.7.2013.	10,0000	300.829	0,0638	19.181
Mateks ad Banja Luka	25.04.2013.	9,6107	743.961	0,0909	67.647
Romanijaputevi ad Sokolac	21.06.2013.	10,0000	785.139	0,0110	8.637
RiTE Ugljevik ad Ugljevik	18.10.2013.	10,0894	25.830.069	0,0383	988.504
TGT ad Laktasi	30.4.2013.	6,9075	67.008	0,3000	20.102
Hotel Palas ad Banja Luka	29.04.2013.	5,8546	706.003	0,1203	84.933
Telekom Srpske ad Banja Luka	19.4.2013.	10,0092	48.183.532	0,1156	5.570.653
Telekom Srpske ad Banja Luka	7.11.2013.	9,4699	46.533.532	0,0938	4.364.095
<b>Total</b>					<b>12.624.935</b>

The share of dividend in operating income declined from 86,2% in 2012 to 82,7% in 2013, primarily due to the fact that the realized gain on sale of securities was 50,1% higher in 2013 than in the year earlier, and operating income grew by 10,5% in 2013 compared to the previous year.

Further, process of restructuring the PREF's portfolio, which has lasted for three years, resulted in a fact that in 2013 the percentage of 17,2% of the PREF's assets was in debt instruments, deposits and cash and cash equivalents (compared to 12,35% a year earlier). This resulted in the fact that the interest

income and amortization of discount of debt securities in 2013 amounted to 2,6 million BAM or 36,6% higher than a year earlier. The foregoing supports the fact that the long-term goal is that the PREF's profit does not depend on the payment of dividend of a joint stock company under the PREF's portfolio. Thus, income diversification increases, which will result in stabilized income in the coming period.

The share of dividend in operating income declined from 86,2% in 2012 to 82,7% in 2013, primarily due to the fact that the realized gain on sale of securities was 50,1% higher in 2013 than in the year earlier, and operating income grew by 10,5% in 2013 compared to the previous year.

Further, process of restructuring the PREF's portfolio, which has lasted for three years, resulted in a fact that in 2013 the percentage of 17,2% of the PREF's assets was in debt instruments, deposits and cash and cash equivalents (compared to 12,35% a year earlier). This resulted in the fact that the interest income and amortization of discount of debt securities in 2013 amounted to 2,6 million BAM or 36,6% higher than a year earlier. The foregoing supports the fact that the long-term goal is that the PREF's profit does not depend on the payment of dividend of a joint stock company under the PREF's portfolio. Thus, income diversification increases, which will result in stabilized income in the coming period.

### **Interest income**

Interest income from investments in bonds, treasury bills and deposits amounted to 2,63 million BAM, as a result of the restructuring and investments in bonds, bank deposits and treasury bills. The largest portion of interest income relates to interest income on bonds in the amount of 2,06 million BAM. Of this amount, 1,3 million BAM relates to accrued income for the purchase of bonds at a discount, because effective interest rate on amortized cost was calculated in accordance with international accounting standards.

Significant increase in interest income is the result of the restructuring and investments in bonds, treasury bills and bank deposits. The sale of shares of companies under the PREF's portfolio, of which the dividend has not been expected in the future, has created a presumption that money should be invested in bonds, and significant interest income achieved.

Structure of interest income:

- interest income from bonds: 769.961 BAM
- interest income from treasury bills: 43.714 BAM
- interest income from bank deposits: 528.529 BAM
- interest income from purchase of bonds at discount: 1.287.469 BAM.

The average yield on all purchased debt securities from the first purchase (20.05.2011.) that includes all transactions in debt securities until 31.12.2013 amounted to 11,13%.

An intention of the Management Company is to generate higher interest income in the future, which will have a significant impact on increasing the financial results of the PREF through the continuation of the restructuring process, bearing in mind the stability and certainty of the income from the planned investment.

### **Realized income/loss from sale of securities**

In 2013, 84.944 thousand BAM of net loss on the sale of batch of shares was realized as a result of ongoing process of restructuring the portfolio. Realized income based on sale of securities amounted to 2.071.665 BAM, while realized losses from sales amounted to 2.156.609 BAM.

Unlike shares where the purchase value was set by the Decision establishing the PREF, no realized losses in treasury bills and bonds, which PREF bought first then sold, occurred. In addition to the interest income realized in the period of "holding" these treasury bills, a capital gain in the amount of 32.193 BAM was realized, while the capital gain in amount of 9.536 BAM was realized from the sale of bonds.

### **Other expenses**

Among realized expenses, the biggest portion thereof in amount of 6,6 million BAM relates to losses realized on basis of 34 companies with pending or completed bankruptcy proceeding, and companies

which assets were sold in 2013 for the value smaller than the liabilities of the company and where the book value per share is equal to zero. Bearing in mind that the purchase value of the shares of those 34 companies is 7,2 million BAM and, based on the information and documentation provided by the bankruptcy trustees and judges, it is certain that there will be no assets left to be given to the shareholders (except in Unis – rolling mill HVT ad Banja Luka) after the bankruptcy proceedings has ended, expenses in the said amount were recognized in 2013. In addition, expenses based on shares in a company where the bankruptcy proceedings have been completed are recognized.

## Operating expenses

Total operating expenses in 2013 amounted to 1,1 million 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. PRAF's net profit in 2013 amounted to 7.397.848 BAM, in accordance with Article 8 of the Law on Pension Reserve Fund: "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 given amount of net profit does not exceed 50% of the dividend value received by the Reserve fund in cash and 50% of interest income generated by the Reserved fund."

Bearing in mind that 50% of dividend income and interest income amounts to 7.627.304 BAM, should the PRAF's Assembly rules on paying dividends out to the Pension and Disability Insurance Fund of the RS, total PRAF's profit, minus legal reserves in the amount of 369.893 BAM and statutory reserves in the amount of 184.946 BAM can be disbursed, which means that dividend in amount of 6.843.009 BAM can be paid out.

### Abbreviated accounts of PRAF

Description of income / profit	Amount (BAM)
Dividend income	12.624.935
Realized profit from sale of shares	2.029.935
Realized profit from sale of treasury bills	32.193
Realized profit from sale of bonds	9.536
Interest income	2.629.673
Other income <sup>1</sup>	27.319
<b>Total income:</b>	<b>17.353.592</b>
Description of expenses/losses	Amount (BAM)
Realized losses from companies with bankruptcy in place	6.584.969
Realized losses from companies with bankruptcy ended	74.072
Realized losses from sale of shares	2.156.609
Management fee	978.554
Cost of purchase and sale of securities	40.524
Compensation to the depositary bank	35.400
Other business expenses of the Funds	85.616
<b>Total</b>	<b>9.955.744</b>

NET PROFIT: **7.397.848 BAM**

<sup>1</sup> Income from liquidation value of the issuer Motajica a.d. Derventa

# Corporate governance

## **Shareholders' meetings and membership in issuer's bodies under PREF's portfolio**

During 2013, we were strongly committed to raising the level of corporate culture in companies in which we participate as owners, as it was reflected in attendance at all meetings of shareholders. Our presence was recorded at over 3/4 of meetings held in 2013.

In 2013 there were 336 meetings of shareholders under the PREF's portfolio held. We are determined to attend meetings of shareholders in person for the purpose of better understanding the corporate culture of the issuer under the portfolio managed by us as well as all the problems they face with in their business and future business opportunities.

Through participation in the work of the joint stock companies in the general meetings of shareholders and in the work of the board we implement our vision of corporate culture. Corporate framework that we are trying to build with our partners should enable the flexibility of capital structure needed to achieve the objectives of companies where PREF is a shareholder.

## **Initiated lawsuits and rights of dissenting shareholder**

Since the establishment of the PREF and Management Company, actions for the protection of the PREF's assets as a minority shareholder in the companies under the PREF's portfolio are continuously taken. Protecting the interests of minority shareholders in the current conditions is primarily related to the protection of property interests of shareholders or other interests related therewith. This fact largely determines the nature of the requested protection by court or the nature of cases initiated by the Management Company. In the previous period, especially in 2013, court proceedings referring to an application for financial claims on various grounds (redemption of shares of dissenting shareholders, required shares purchase and sale agreement - takeover, compensation - individual complaint, etc.) have been generally initiated. In so far finalized proceedings on this ground the courts have met our requirements, however, a problem in the final realization of the interest is a difficult collection.

Total number of court proceedings on various grounds is 32 proceedings. Of this number, 21 proceedings are active, eight are final, two are suspended and one procedure is interrupted.

Largest number (19) refers to the civil proceedings instituted in order to protect the property interests of the PREF on the basis of non-compliance, liability take over and contesting the decision of shareholders. In this group of procedures three procedures have been legally completed and one is terminated. In four cases the PREF reported its claims in capacity of bankruptcy / liquidation creditor two of which are in progress, while the two were suspended.

Among the remaining nine procedures, eight of them refers to protection of other rights of the PREF (right of access to information, convening assemblies, deleting records), which belong to the group of non-contentious proceedings, while in one administrative dispute the PREF is a stakeholder. In this group of procedures, five cases have been finally rules, and three are pending.

In the course of 2013, we initiated procedures 15 times regarding a dissenting shareholder provided by the Article 435 of the Companies Law. In fact, whenever our rights are violated and when the counterparty is not willing to fix the problem, we are strongly committed to using the right of a dissenting shareholder. The use of these rights is provided when a company has assets of high values (30% of the book value of the issuer's assets), when shareholders' rights are diminished, when statutory changes in the issuer are made, and so on. If we still believe that decision-making in which we might be inconsistent to the benefit of the company we do not use these rights, although we are committed to restructuring the portfolio and selling our shares. We are often in a position to find different values received as information from financial reports (which are considered to be fair and objective) and the values found fair and objective by assessment – like the value determined in a legal case.

# Restructuring the PREF's portfolio

Portfolios of pension funds are mainly characterized by conservative forms of financial instruments. With regard to the PREF's investment structure when established, the Management Board of the Management Company has decided to follow the policy of restructuring the portfolio by reducing the share in equity financial instruments and increasing debt instruments. On the evaluation day (May 31st, 2010) upon decision establishing the PREF, the PREF's assets were 100% in equity financial instruments (88,13% in shares and 11,87% in non-corporatized companies).

At the time of establishment, the asset value was estimated at 274.812.575 BAM. When established, the PREF's portfolio was characterized by companies that did not pay a dividend out; a third of the portfolio was in a state of bankruptcy or pre-bankruptcy proceedings, and shares of most companies under the portfolio were illiquid on the stock market.

Since the pension funds aim to have a safe, profitable, liquid and diversified inherited portfolio, it was necessary to change the portfolio and bring closer to the targeted framework. The result of our activities during 2011, 2012 and 2013 was improved liquidity, profitability, security and diversification of the portfolio.

Through the process of restructuring in the past two and a half years, substantial inflows from sale of shares under the portfolio and dividend income from companies under the portfolio have been realized, which caused a growth in value of liquid assets with stable yields. Although a dividend was paid out to the Pension and Disability Insurance Fund in the amount of 6,3 million BAM in 2012, and dividend in the amount of 5,6 million BAM was paid out in 2013, the PREF's asset value in debt instruments is constantly growing.

## Structure of PREF's assets per year

Date	Shares of the joint stock companies	Shares in non-corporatized companies	Bonds, deposits, treasury bills, cash, claims
31.12.2010.	242.190.008 BAM (87,13%)	32.622.566 (11,87%)	0 KM (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%)

PREF will continue to invest 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 maximum of one third of maturity period.

In addition to the said instruments, the PREF can invest in debt securities of joint stock companies that cumulatively meet the following requirements:

- debt securities with a maturity of 10 years and a grace equal to the maximum of one third of maturity period,
- debt securities whose yield is equal to or greater than the average yield on treasury bills of the Republic of Srpska in the previous year, plus the risk premium in accordance with the internal regulations of the Management Company,
- joint stock company adopted standards of corporate governance and adopted dividend policy as well as good corporate culture,
- in management or supervision body of a joint stock company a representative proposed or supported by the PREF has been appointed, except for cases where other control mechanisms (for example, the existence of a regulatory agency that grants work permits) exist.

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 (29,12%) and Power Utility (20,79%) are dominantly present. By restructuring the portion of our capital allocated to joint stock companies and dividend we received have been directed in bonds and deposits. Such activity has increased participation of our equity securities in bonds for 10,3 million BAM which currently amounts to 12,21%, and we have increased the share of deposits of 5 million BAM. Compared to last year we took a position in treasury bills and currently have 300 treasury bills of the Republic of Srpska, with a value of 2,97 million BAM in our portfolio. With such portfolio structure, our aim is to stabilize the movement of the value of our portfolio (portfolio variance) and thus reduce the risk. By increasing the share in deposits and treasury bills we have managed to secure the payment of the dividend to the Pension and Disability Insurance Fund, which is expected in April, and there is no need to sell these securities to pay dividends to our founders.

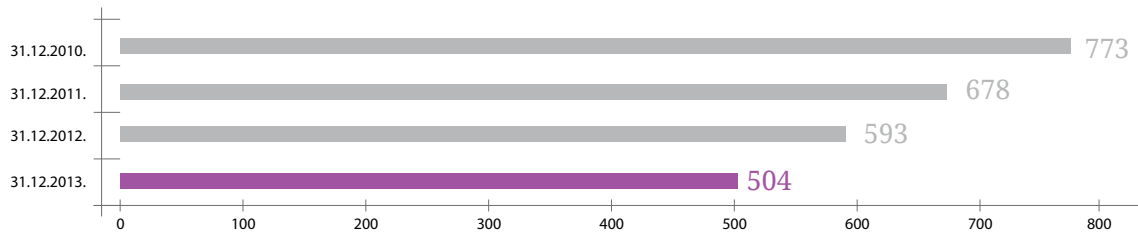
## The structure of the PREF's portfolio

Name/Description	Value 31.12.2010.	Value 31.12.2011.	Value 31.12.2012.	Value 31.12.2013.	% 31.12.13
Telekom RS	72.791.627 BAM	71.807.957 BAM	74.207.458 BAM	76.110.245 BAM	29,12%
Power Utility (10 companies)	65.761.201 BAM	72.153.290 BAM	61.932.526 BAM	54.336.565 BAM	20,79%
Fee market	89.191.606 BAM (395 companies)	47.114.303 BAM (324 companies)	37.412.541 (263 companies)	36.171.372 BAM (211 companies)	13,84%
Non-corporatized companies	32.622.566 BAM (44 companies)	29.748.947 BAM (34 companies)	29.150.730 BAM (31 companies)	29.129.858 BAM (20 companies)	11,14%
Official market	14.445.573 BAM (25 companies)	23.954.641 (23 companies)	23.976.498 BAM (25 companies)	16.700.094 BAM (23 companies)	6,39%
Bonds	0 BAM	11.884.237 BAM	21.498.000	31.883.605 BAM	12,20%
Deposits	0 BAM	1.900.000	6.700.000	11.700.000 BAM	4,48%
Treasury bills	0 BAM	0 BAM	0 BAM	2.970.363 BAM	1,14%
Cash	0 BAM	576.561 BAM	3.766.337	1.416.904 BAM	0,54%
Receivables and prepayments	0 BAM	4.9595.297 BAM	108.947	955.838 BAM	0,37%
Companies with 'zero' value	0 BAM (126 companies)	0 BAM 105 companies	0 BAM (103 companies)	0 BAM (106 companies)	0,00%
Insolvent companies	0 KM (172 companies)	0 BAM (182 companies)	0 BAM (160 companies)	0 BAM (133 companies)	0,00%
<b>Total value of assets:</b>	<b>274.812.575 BAM</b>	<b>264.099.233 BAM</b>	<b>258.753.036 BAM</b>	<b>261.374.844 BAM</b>	<b>100,00%</b>
<b>Total number of companies under portfolio</b>	<b>773</b>	<b>679</b>	<b>593</b>	<b>504</b>	

In 2013, the net asset value of the PREF ranged from 258 million BAM up to 264 million BAM. The stability of the PREF's asset value has been present since the founding of the PREF, and besides growth of assets at the beginning of 2011 when it reached a value of 320 million BAM in March 2011, there were no major fluctuations. 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](http://www.pref.rs.ba)) and on the website of RS Pension and Disability Insurance Fund ([www.fondpiors.org](http://www.fondpiors.org)).

The number of companies under the PREF's portfolio is constantly reduciing. 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 management 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 disorganization of records or due to the sale for 269 issuers. 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 number of the companies in the PREF's portfolio





# The Team of the Management Company

## **Organisational structure**

From the beginning of its business activity in full capacity in 2011 there have been no changes with regard to becoming established organizational structure.

In accordance with the Regulation on internal organization and job classification currently there are 11 full time employees, whilst a computer technician is a part-time employee. As earlier, in 2013 the Management Company, as the employer, fully followed and applied all of the positive legal regulations defining the area of employment. All employees are employed for an indefinite period and exercise all legal rights with regard to vacations, sick leave, personal income, contributions for health, social security, in accordance with the Labour Law 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 2013 is a very good educational structure of employees.

Proudly we can say that during 2013 in the Management Company, all employees are with at least a university degree, two employees professional hold a master degree in Economics, and currently up to 7 employees are in the process of acquiring the title of magistrate / master, and there is one PhD student employees. We believe that the Management Company is one of the few employers who can be proud of the fact that all employees are at least highly educated, and that in coming years the vast majority of employees will have a magistrate / master degree in economic or legal doctrine, that will make the Company distinguished in this segment. As the area of obusiness activity is complex and constantly changing field of the economy, constant training of employees is necessary as there is a broad awareness and a culture of continuing education.

### Additional qualifications of employees

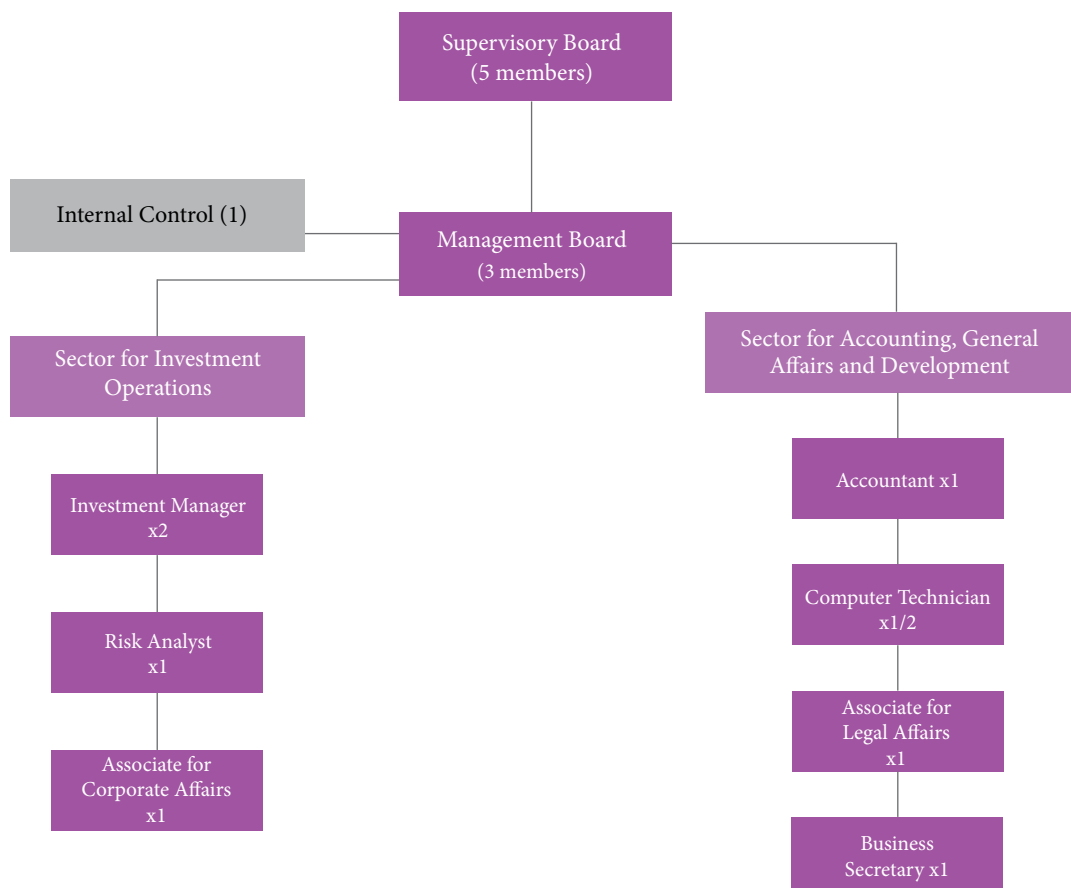
We would like to emphasize that in addition to higher education employees in the Management Company have significant work experience, and continuously acquire additional licenses and certificates. The Management Company is an institutional investor where 75% of employees are licensed investment managers. At the end of 2013 employees are licensed as follows:

- investment manager (nine employees),
- Chartered Financial Analyst-CFA (one employee),
- Chartered Certified accountant (three employees),
- Certified assessor (three employees),
- Broker-dealer (three employees),
- Investment consultant (one employee),
- Forensic accountant (one employee),
- Bar exam (one employee),
- Internal Auditor (one 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 is independent from sector in its work;
- *Sector for Investment Operations* managed by Executive Director 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 Director for accounting, general affairs and development, with four employees: accountant, business secretary, associate for legal affairs and a part-time computer technician;

### Organizational structure in the company



*Translation of the auditors' report issued in the Serbian language*

**INDEPENDENT AUDITORS' REPORT**

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

We have audited the accompanying financial statements (page 2 to 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, 2013, 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 of these financial statements in accordance with the accounting regulations prevailing in the Republic of Srpska, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

*Auditors' Responsibility*

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

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

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

*Opinion*

In our opinion, the financial statements of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka for the year ended December 31, 2013 have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska, as well as with the basis of preparation of the financial statements disclosed in Note 2.1 to the financial statements.

*Emphasis of Matter*

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

Banja Luka, February 28, 2014

Certified Auditor  
Mirko Ilić

***Translation of the auditors' report issued in the Serbian language***

**INDEPENDENT AUDITORS' REPORT**

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

We have audited the accompanying financial statements (page 2 to 25) 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, 2013, 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 of these financial statements in accordance with the accounting regulations prevailing in the Republic of Srpska, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

*Auditors' Responsibility*

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

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

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

*Opinion*

In our opinion, the financial statements of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka for the year ended December 31, 2013 have been prepared, in all material respects, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Banja Luka, February 28, 2014

Certified Auditor  
Mirko Ilić





Пензијски резервни фонд  
Републике Српске и

Друштво за управљање  
Пензијским резервним фондом  
Републике Српске

[www.pref.rs.ba](http://www.pref.rs.ba)