



ПРЕФ

2018

Годишњи извјештај
/ Annual Report





2018 ГОДИШЊИ ИЗВЈЕШТАЈ

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

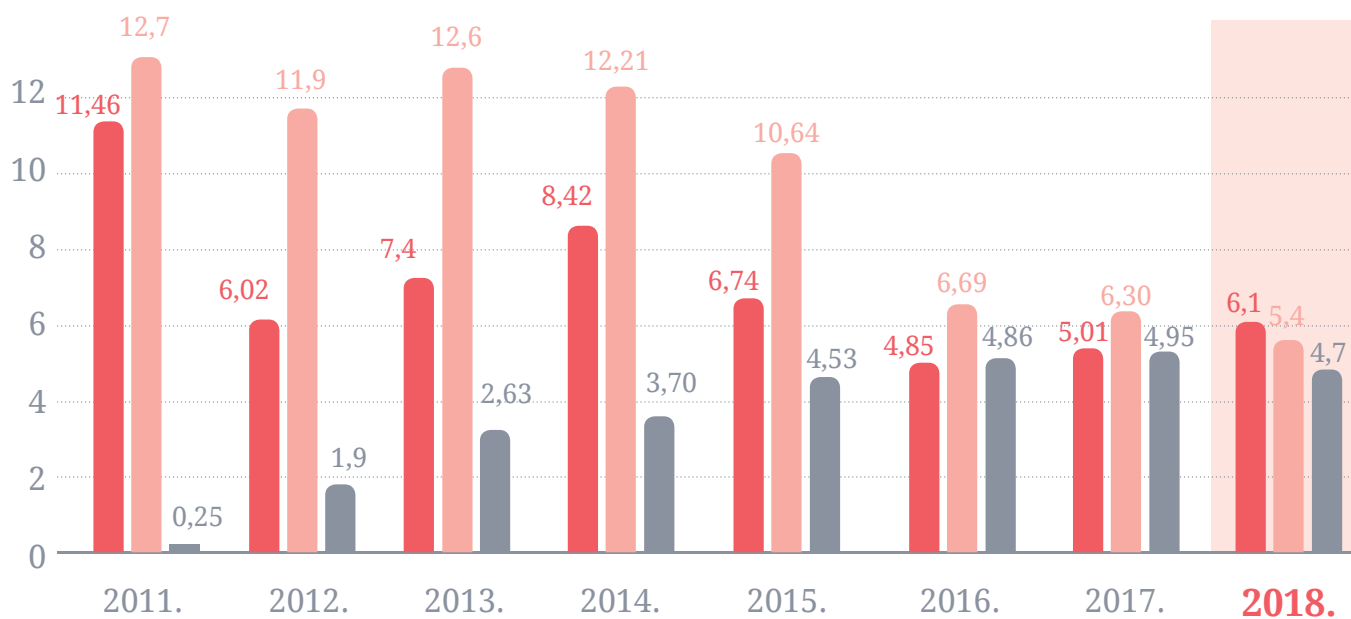
Садржај

03	● УВОД
05	ПРЕФ у 2018. години
06	Основне информације о пословању ПРЕФ-а
08	Писмо Управе Друштва за управљање
10	Макроекономско окружење у 2018. години
15	● ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ПЕНЗИЈСКОГ РЕЗЕРВНОГ ФОНДА У 2018.
16	Укратко о ПРЕФ-у
18	Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2018. години
29	Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а
35	Структура портфеља ПРЕФ-а
39	Оснивање и рад првог добровољног пензијског фонда у Републици Српској
40	Корпоративне активности
45	Извјештај о ризицима ПРЕФ-а и инвестициона политика за наредну годину и осврт на претходну
49	Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2019. години и осврт на 2018. годину
51	● ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ДРУШТВА ЗА УПРАВЉАЊЕ У 2018.
52	Укратко о Друштву за управљање
55	Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање
58	Извјештај о раду Управе Друштва за управљање
61	Тим Друштва за управљање
63	Извршење финансијског плана Друштва за управљање
68	Приноси, финансијски и имовински положај Друштва за управљање
72	Етички кодекс и друштвено одговорно пословање
73	Интерна контрола у Друштву за управљање
74	Извјештај о ризицима Друштва за управљање
76	● Прилог 1: Скраћени финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске, са мишљењем ревизора
82	● Прилог 2: Скраћени финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске, са мишљењем ревизора
89	● ENGLISH VERSION

ПРЕФ у 2018. години



у мил. КМ



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

Основне информације о пословању ПРЕФ-а: 2011 - 2018. година

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Нето добит ПРЕФ-а (у мил. КМ)	11,46	6,02	7,4	8,42	6,74	4,85	5,01	6,1
Максималан дио добити која може бити исплаћена Фонду ПИО РС (у мил. КМ)	6,3	5,57	6,8	7,79	6,23	4,49	4,63	5,08
Приходи од дивиденди (у мил. КМ)	12,7	11,9	12,6	12,21	10,64	6,49	6,30	5,4
Приходи од камата (обвезнице и депозити) (у мил. КМ)	0,25	1,9	2,63	3,70	4,53	4,86	4,95	4,75
Инвестиције у обвезнице и трезорске записе (у мил. КМ)	11,8	16,72	22,18	28,22	20,33	28,41	11,57	10,38
Инвестиције у акције (у мил. КМ)	0	0,44	0	0	0	0	0	0
Нето вриједност имовине ПРЕФ-а (31.12.) (у мил. КМ)	264	258,5	261	261,88	260,77	220,56	225,08	221,23
Вриједност обвезница, депозита, трез. записа, готовине и потраживања (у мил. КМ)	19,32	32,07	48,93	63,41	76,71	81,58	88,35	93,50
Број предузећа у портфелу ПРЕФ-а (31.12.)	678	593	504	445	415	376	346	301
Број пакета акција понуђених на продају	337	207	199	132	57	92	90	101

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Број продатих цјелокупних пакета акција	55	44	48	29	9	13	10	16
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву	1	2	2	1	1	0	0	0
Укупна вриједност продатих акција (у мил. КМ)	6,6	5,54	6,02	7,07	2,89	1,80	1,17	1,78
Број закључених стечајних поступака (брисано из портфеља)	40	41	41	29	25	26	22	19
Број отворених стечајних поступака	32	22	7	7	8	8	4	5
Реализовани губици по основу стечајева, смањења капитала, губитака изнад капитала и остали расходи (у мил. КМ)	2,6	5,23	6,66	6,22	7,28	4,97	5,61	1,84
Број предузећа који је исплаћивао дивиденду	8	10	11	11	10	9	9	8
Број датих налога за продају и куповину хартија од вриједности	1.165	789	817	419	416	335	270	289
Вриједност реализованих налога за продају и куповину хартија од вриједности (у мил. КМ)	18,4	29,5	40,06	41,92	30,07	37,69	12,02	12,16
Број одржаних скупштина акционара	478	400	336	243	212	218	209	180

Писмо Управе Друштва за управљање

На почетку ове године, са задовољством можемо констатовати да инвестиционе активности које смо спроводили од оснивања, почетком 2011. године, до сада, у укупном износу од 175 милиона конвертибилних марака на тржишту капитала Републике Српске, сада дају пуне ефекте. Имовина ПРЕФ-а чини један одсто укупне имовине Републике Српске и велика је одговорност и привилегија добити мандат да са њом управљамо. У наредном периоду очекујемо приливе по основу дивиденде, камата и главница на уложени капитал. Ови приливи у наредних три године ће износити приближно четвртину укупне имовине фонда.

Традиционално, пензиони фондови су конзервативни инвеститори који преферирају сигурност улагања. Дугорочни циљ Резервног фонда је остварити структуру портфеља у којем ће доминантно учешће имати дужничке хартије од вриједности, инструменти тржишта новца и депозити код банака. Приликом остваривања зацртаних инвестиционих циљева, руководили смо се начелима сигурности и ликвидности имовине фонда, диверзификације ризика и имовине портфеља којим управљамо и, наравно, начелом профитабилности. У најкраћем, то значи да настојимо да улажемо у финансијске инструменте емитената са ниским ризиком који доносе принос у циљу дисперзије ризика, уз тежњу да осигурамо редовне приливе новца за измирење свих тренутних и процијенених будућих обавеза које Резервни фонд има.

Ове године, планирамо исплату дивиденде оснивачу Фонду ПИО у износу од пет милиона конвертибилних марака, коју као дивиденду уплаћујемо у трезор Републике Српске и иста ће послужити за подршку систему обавезног пензионог осигурања. Свјесни смо чињенице да је, од оснивања до данас, износ дивиденде у износу од 42 милиона КМ за исплату пензија скроман. Међутим, уз подршку Владе Републике Српске, надлежних министарстава и уз разумијевање и мотив који добијамо од Фонда ПИО, настојимо да повећамо износ дивиденди. Вјерујемо да ћемо тако створити још стабилнији и

профитабилнији портфељ, чиме ћемо заузети још значајнију улогу у подршци обавезног пензионог осигурања у Републици Српској. С тим у вези, износ који смо исплатили као дивиденду у априлу прошле године представља значајан одлив средстава из ПРЕФ-а, али настојаћемо да исплате по овом основу у будућности буду стабилне.

Резултате и ефекте наших досадашњих активности треба посматрати у контексту дешавања на домаћем тржишту капитала. Од почетка 2011. године, берзански индекс је изгубио 40% вриједности, а индекс предузећа из енергетског сектора 60%. С обзиром на то да предузећа из берзанског индекса и енергетског сектора чине највећи дио, односно готово трећину укупне имовине фонда, губитак вриједности је утицао на остварени резултат и перформансе ПРЕФ-а. Истовремено, поштовање Међународних рачуноводствених стандарда и принципа опрезности и ове године нас је приморало да дио негативних ревалоризационих резерви, која се односе на предузећа код којих је отворен стечај и гдје су очекивања да ће доћи до стечаја, признамо на терет расхода у билансу успјеха, што је ове године износило око 1,1 милиона КМ. Од оснивања фонда до сада, укупан износ отписа по овом основу је 31,7 милиона конвертибилних марака.

С друге стране, више од трећине имовине фонда је у обвезницама које су емитовали Република Српска или њене општине. Учешће обвезница у портфељу настојимо повећати кроз процес реструктурирања портфеља. У тој намјери, прошле године смо остварили приливе од 1,8 милиона конвертибилних марака, продавши наше учешће у 16 акционарских друштава на Бањалучкој берзи. На тај начин смо повећали вриједности ликвидне имовине са стабилним приносима. На крају 2018. године, износ високоликвидне и сигурне имовине која доноси стабилне приносе, заједно са депозитима, износи око 40% имовине фонда. Узевши то у обзир, у периоду од почетка рада до краја прошле године, продали смо наше акције у 224 емитента,



притом остваривши приливе од 23,3 милиона конвертибилних марака.

Кроз процес транспарентног реструктурирања портфела, средства добијена од продаја акција и прихода од дивиденде су инвестирана у обвезнице, трезорске записе и депозите. У условима пада каматних стопа, како на страном тако и на домаћем тржишту, те негативних каматних стопа у иностранству, али и на околним берзама, на портфел ПРЕФ-а су се одразили ефекти адекватно и благовремено препознатих трендова у претходном периоду, као и напори, знања и вјештине цјелокупног тима Друштва за управљање ПРЕФ-ом. С тим у вези, сматрамо да смо оваквом структуром портфела обезбиједили адекватну ликвидност и да спремно дочекујемо будуће изазове.

Осим активности које се тичу реструктурирања портфела, значајну пажњу посвећујемо унапређењу корпоративног управљања у привредним друштвима из портфела ПРЕФ-а. У будућности ћемо наставити са процесом реструктурирања портфела ПРЕФ-а, што подразумева продају акција за које не очекујемо да ће се у разумном року обезбиједити прихватљив принос или сматрамо да су велики ризици које са собом носе те акције, те инвестирање у дужничке хартије од вриједности од којих се остварују приходи од камата.

У будућности планирамо улагати у репо уговоре и у заједничка улагања по узору на оснивање Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом. Такође, кроз учешће у раду управних и надзорних одбора у привредним друштвима из портфела ПРЕФ-а, настојаћемо да будемо укључени у пословање и да пружимо подршку остваривању бољих пословних резултата тих привредних друштава.

Као и претходних година, свјесни смо повјерења које нам је указано од стране Владе Републике Српске и нашег оснивача – Фонда за Пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске. Такође, поносни смо на чињеницу да је предсједник Владе Републике Српске господин Радован Вишковић похвалио наш модел управљања у свом експозеу, што нам даје нови подстрек да наставимо са нашим активностима у циљу креирања стабилнијег и профитабилнијег портфела, чиме ћемо обезбједити значајнију улогу у подршци обавезном пензијском осигурању у Републици Српској. У наредном периоду, наше опредјељење је да резултатима оправдамо указано нам повјерење, а настојаћемо да даље унапређујемо добре односе са домаћим и међународним финансијским институцијама и са предузећима из нашег портфела у циљу остварења што бољих резултата.

мр Милош Грујић
Директор

мр Љиљана Амићић-Глигорић
Извршни директор

др Саша Стевановић, FRM
Извршни директор

Макроекономско окружење у 2018. години

Република Српска је и у току 2018. године забиљежила побољшање кључних макроекономских показатеља, а што је приказано у следећој табели:

Преглед макроекономских показатеља за период 2014–2017. година и процјена за 2018. годину

Опис	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
БДП					
БДП номинални у мил. КМ	8.887	9.205	9.632	10.084	10.552
Број становника – у мил.	1,17	1,16	1,16	1,15	1,15
БДП по становнику у КМ	7.615	7.921	8.321	8.735	9.164
% раста БДП-а, номинално	1,10%	3,60%	4,60%	4,70%	4,7%
% раста БДП-а, реално	0,30%	2,80%	3,50%	3,60%	3,6%
Инфлација – просјечна годишња стопа	-1,20%	-1,40%	-1,20%	0,70%	1,3%
(реалне стопе раста %)					
БДП	0,3	2,8	3,5	3,6	3,6
Приватна потрошња	2,1	1,9	2	2,3	2,5
Потрошња државе	2	-1,8	1,1	0,8	1,1
Бруто инвестиције у стална средства	5,4	-0,2	2,7	3	3,5
(номиналне стопе раста %)					
Претпоставке					
Извоз робе у мил. КМ	2.692	2.614	2.869	3.476	3.891
Извоз робе, годишњи раст у %	3,4%	-2,9%	9,8%	21,2%	11,9%
Увоз робе у мил. КМ	4.946	4.369	4.427	4.899	5.320
Увоз робе, годишњи раст у %	8,5%	-11,7%	1,3%	10,7%	8,6%
Покривеност увоза извозом у %	54,4%	59,8%	64,8%	71%	73,1%
Стопа незапослености %	25,7%	25,2%	24,8%	21%	17,2%

Извор: Програм економских реформи РС за период 2019.–2021. године

Према економским показатељима из претходне табеле, можемо констатовати следеће:

БДП

Остварене стопе реалног раста БДП-а у претходне три године су биле позитивне, са тенденцијом раста. Према пројекцијама, реални раст БДП-а ће и у наредном периоду расти са већим стопама у односу на претходне три године. Очекује се да ће реални раст привредне активности у 2019. години износити 3,6%, уз претпоставку да ће извоз наставити да расте по вишој стопи од увоза. Надаље, очекује се позитиван допринос домаће потрошње који је углавном заснован на повећању потрошње домаћинства и благом повећању потрошње државе. Такође, у периоду 2019.-2021. година очекује се стабилно кретање привредног раста по стопама 3,7%, 4,0% и 4,0% респективно.

Инфлација

Након три године дефлаторних кретања, те благе позитивне стопе инфлације за 2017. годину од 0,5%, за 2018. годину и пројектовани период се очекује стабилна инфлација око 1,3%. Значајан допринос расту цијена забиљежио је и одјелјак Алкохолна пића и дуван услјед повећања акциза на дуван и дуванске производе, али и због политике повећања цијена цигарета појединих произвођача.

Просјечна нето плата

У периоду јануар – септембар 2018. године, просјечна плата након опорезивања износила је 847 КМ, а процјењује се да ће се на годишњем нивоу просјечна плата након опорезивања износити 858 КМ

Повећање плате у 2018. години је, највећим дијелом, резултат измјена закона које су за циљ имале повећање плата запосленима у свим секторима привреде.

Просјечна пензија у 2017. години износила је 344 КМ, уз номинални раст од 0,5%. Тренд раста пензија се наставља и у 2018. години, када је за првих девет мјесеци исплаћена просјечна пензија у износу од 360 КМ. Просјечан број пензионера у 2017. години износио је 257.018, са тенденцијом раста и у 2018. години. Укупан број пензионера на крају износи 263.952 лица.

Запосленост и рад

У 2017. години, у односу на исти период претходне године, анкетна стопа незапослености се смањила за 3,8% на ниво од 21%. Овај тренд се наставља и у 2018. години, када је остварен пад анкетне стопе незапослености за 3,8% на ниво од 17,2%. У складу са овим, број незапослених се смањује (108.592 просјечно у 2018. години), а истовремено се број запослених повећава, тако да у септембру 2018. године износи 268.879, што је за 2,1% више у односу на исти период претходне године.

Спољна трговина

У току 2017. године је остварена рекордна стопа покривености увоза извозом и она износи 71%, а постигнута је снажним порастом извоза од чак 21,2%. У периоду јануар – септембар 2018. године, спољнотрговинску размјену карактерише даље повећање обима размјене од 8,8%, затим повећање извоза од 8,9% и повећање увоза од 8,8%, покривеност увоза извозом од 70,7%.

У размјени са Србијом, Њемачком и Русијом остварено је смањење спољнотрговинског дефицита, али уз истовремено смањење суфицита у размјени са Хрватском, Словенијом и Аустријом, што је довело до повећања укупног спољнотрговинског дефицита у износу од 89,9 милиона КМ или 8,5%.

Како би се претходно описани подаци могли упоредити са оствареним у свјетској економији, у наставку је дата табела у којој су приказане процентуалне промјене за основне макроекономске показатеље у другим земљама.

Преглед пројекција ММФ-а

Опис	2016.	2017.	2018.	2019.
Реални раст БДП-а, %				
Свијет	3,3	3,7	3,7	3,7
Развијене економије	1,7	2,3	2,4	2,1
САД	1,6	2,2	2,9	2,5
Евروزона	1,9	2,4	2	1,9
Земље у развоју	4,4	4,7	4,7	4,7
Европска унија	2	2,7	2,2	2
Европске земље у развоју	3,3	6	3,8	2
БиХ	3,2	3	3,2	3,5
Раст свјетске трговине - роба и услуга (%)	2,2	5,2	4,2	4
Раст цијене нафте у доларима (%)	-15,7	23,3	31,4	-0,9
Потрошачке цијене				
Развијене земље	0,8	1,7	2	1,9
Земље у развоју	4,2	4,3	5	5,2
БиХ	-1,1	1,2	1,4	1,6

Извор: ММФ, World Economic Outlook Update, October 2018.

Тржишта капитала

Тржишна капитализација на крају 2018. године је износила 3.630.288.512 КМ, што је за 9,78% мање у односу на претходну годину, а најзна-

чајнији берзански индекс BIRS је остварио раст од 4,1%.

Промет на Бањалучкој берзи

Укупан промет на Бањалучкој берзи у току 2018. године је износио 428.170.864 КМ, што представ-

ља смањење од 12,05% у односу на претходну годину.



Регионални берзански индекси

Берза	Индекс	Процентуална промјена по годинама							Кумулативна промјена
		2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	
Бањалучка берза	BIRS	-7,9	-7,9	-3,0	-8,6	-17,0	-0,6	4,1	-29,95%
Сарајевска берза	SASX-10	-3,9	-2,1	-4,1	-2,2	-1,2	-18,5	11,5	-17,57%
Београдска берза	BELEX15	5,0	6,5	19,5	-3,4	11,4	5,9	0,2	45,39%
Загребачка берза	Crobex	0,0	3,1	-2,7	-3,2	18,1	-7,6	-5,1	0,48%
Љубљанска берза	SBI TOP	7,8	3,2	19,6	-11,2	3,1	12,4	-0,2	26,68%
Македонска берза	MBI 10	-12,3	0,4	6,1	-0,6	16,5	18,9	36,6	100,39%
Монтенегро берза	MONEX 20	5,6	0,0	15,3	6,8	-5,1	-11,6	6,5	10,06%

У току 2018. године, сви индекси регионалних берзи, осим Загребачке (-5,1%) и Љубљанске (-0,2%) берзе, су забиљежили позитивне промјене. Најзначајнији раст, као наставак трогодишњег тренда, забиљежила је Македонска берза, уз промјену од 36,6%, те су Сарајевска, Монтенегро и Бањалучка берза оствариле запажене позитивне промјене од 11,5%, 6,5% и 4,1% респективно.

За посматрани период, примјетно је да су кумулативне промјене индекса позитивне, осим у случају Бањалучке и Сарајевске берзе, те да је највећи раст остварио индекс Македонске берзе од чак 100,39%, а да је значајан раст забиљежен и код Београдске (45,39%), Љубљанске (26,68%) и Монтенегро берзе (10,06%).

Глобални берзански индекси

Берза	Индекс	Процентуална промјена по годинама							Кумулативна промјена
		2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	
NASDAQ NYSE	Dow Jones Industrial Average	7,3	26,5	7,5	-2,2	14,1	24,9	-6,0	78,02%
NASDAQ NYSE	S&P 500	13,4	29,6	11,4	-0,7	10,5	19,4	-7,0	75,77%
London SE	UK FTSE 100	5,8	14,4	-2,7	-4,9	15,0	6,6	-12,0	14,08%
Frankfurt SE	DAX	29,1	25,5	2,7	4,9	12,8	11,0	-17,8	38,99%
Euronext Paris	CAC 40	15,2	18,0	-0,5	8,5	5,3	8,3	-10,5	29,93%
Athnes SE	ASE	33,4	28,1	-28,9	-23,6	1,9	24,7	-23,6	-32,45%
Tokyo SE	NIKKEI	22,9	56,7	7,1	5,7	6,2	20,0	-16,8	88,18%

Сви водећи глобални берзански индекси у 2018. години су забиљежили пад вриједности, чиме је промијењен дугогодишњи позитиван тренд. Највећи пад забиљежен је на берзама у Атини, Франкфурту и Токију, док су вриједности и код

осталих глобалних индекса осјетно пале. Ипак, кумулативне промјене за посматрани период остају позитивне код свих наведених индекса, осим у случају Атинске берзе.

Тржишта капитала

Тржишна капитализација домаћег тржишта капитала износи 3,63 милијарди КМ или 36,02% БДП-а Републике Српске у 2017. години. У односу на претходну 2017. годину, тржишна капитализација је умањена за 9,8%. Укупно је листирано 622 хартије од вриједности. У сегментима на слободном тржишту хартија од вриједности емитената који касне са финансијским извјештавањем и хартија од вриједности емитената над којим је отворен поступак стечаја или ликвидације се налазе 44 хартије од вриједности или 12,1 милиона КМ. Укупно, 86 предузећа је у стечају. Укупан промет на Бањалучкој берзи у 2017. години износио је 428,1 милиона КМ и мањи је за 58,7 милиона у односу на 2017. годину. Укупан промет можемо посматрати према промету финансијских инструмената. Финансијски инструменти којима се тргује на домаћем тржишту капитала су обвезнице, акције и трезорски записи. Већину промета чиниле су обвезнице и трезорски записи, којима се, само на примарном тржишту, трговало у износу од 258 милиона КМ. Видљив је тренд повећања промета дужничких финан-

сијских инструмената у протеклих неколико година, међутим, у 2018. години, услед одређења Владе Републике Српске за емисијом обвезница у иностранство, промет у 2018. години је мањи у односу на годину дана раније. Дужнички финансијски инструменти представљају тржишни материјал који као класа активе све више проналази мјесто у портфељима финансијских институција. На домаћем тржишту капитала и даље су присутне тежње акционарских друштава за делистирање и формирање облика организовања другачијег од акционарског друштва. Најквалитетнија хартија од вриједности – власнички финансијски инструмент, мјерена дивидендним приносом, је Телеком Српске а.д. Б. Лука, који и даље заузима примат на Бањалучкој берзи. Дивидендна стопа од преко 10% утицала је да акције овог емитента имају највећи редовни промет на Бањалучкој берзи у 2018. години у износу од 3,3 милиона КМ. Иако је у питању квалитетна хартија од вриједности, због ризика концентрације у портфељу, у наредном периоду управљачким активностима настојаћемо и даље умањивати ризик концентрације.

Промет на Бањалучкој берзи

Тржишна капитализација на крају 2018. године је износила 3.630.288.512 КМ, што је за 9,78% мање

у односу на претходну годину, а најзначајнији берзански индекс BIRS је остварио раст од 4,1%.



Укупан промет на Бањалучкој берзи у току 2018. године је износио 428.170.864 КМ, што

представља смањење од 12,05% у односу на претходну годину.



Извјештај о
пословању ПРЕФ-а
за 2018. годину

Укратко о ПРЕФ-у

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

Скраћени назив: ПРЕФ а.д. Б. Лука

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

Вриједност основног капитала: 278.608.988 КМ

Датум регистрације у судском регистру: 20. јануар 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: 11072810

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 2018. годину: Deloitte d.o.o. Вања Лука

Депозитар: Централни регистар хартија од вриједности а.д. Бања Лука

“Успјех је увијек дијете смјелости.”

Fransoa Mari Arue Volter



Пензијски резервни фонд Републике Српске (у даљем тексту: ПРЕФ) основан је у складу са Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник РС“, број: 73/08, 50/10, 102/12 и 20/18 - у даљем тексту: Закон). Оснивач ПРЕФ-а је Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске.

Као оснивачки улог, Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске је унио имовину стечену у складу са прописима о приватизацији државног капитала у предузећима и средства која је стекао управљањем том имовином, а којима је располагао на дан оснивања ПРЕФ-а. Имовином коју је Фонд ПИО стекао по основу прописа о приватизацији након оснивања ПРЕФ-а повећан је оснивачки улог – основни капитал ПРЕФ-а. Предвиђена је и могућност да ПРЕФ може стицати имовину из вишкова средстава Фонда ПИО, као и из других извора.

Дјелатност ПРЕФ-а је улагање у хартије од вриједности и другу имовину у складу са Законом, а ради увећања имовине ПРЕФ-а. Испуњење овог циља захтијева професионално управљање ПРЕФ-ом, односно усвајање и спровођење инвестиционе политике која за циљ има оптимизацију односа приноса и ризика, уз уважавање принципа сигурности, солвентности, ликвидности и диверсификације, у мјери у којој то омогућава по-

стојећи 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 складу са чланом 32. став (5) Закона, Управа Друштва за управљање има овлашћења, именује се и дјелује као управа ПРЕФ-а.

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. Накнадним докапитализацијама у новцу (190.320 КМ) и по основу нових улога у акцијама (3.439.328 КМ и 166.765 КМ), основни капитал ПРЕФ-а, на дан 31.12.2018. године, износи 278.608.988 КМ.

У складу са одредбама Закона, ПРЕФ-ом управља Друштво за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: Друштво за управљање), које оснива Фонд ПИО, док Управа Друштва за управљање заступа Друштво за управљање и ПРЕФ.



Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2018. години

Приходи од дивиденде

ПРЕФ је у 2018. години остварио нето добит у износу од 6.129.059 КМ. Највећи дио прихода остварен је од дивиденде у износу од 5,41 милиона КМ, од чега се на дивиденду емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука односи 5,1 милиона КМ, или 94,28% од свих прихода од дивиденди.

Приходи од камата

Приходи од камата по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите износили су 4,76 милиона КМ, што је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице и банкарске депозите.

Реализовани добици/губици од продаја ХОВ

У 2018. години је реализовано укупно 534.783 КМ добитака по основу продаје хартија од вриједности, док су реализовани губици износили 1.777.056 КМ, што је резултовало реализованим нето губитком по овом основу у износу од 1.242.273 КМ. У ову ставку улазе реализовани губици по основу брисања из судског регистра емитената некорпоративних друштава, док реализовани нето губици, искључиво по основу трговине хартијама од вриједности, износе 657.171 КМ.

Остали расходи

На страни реализованих расхода, највећи дио у износу од 1,84 милион КМ се односи на губитке које су реализовани по основу 19 предузећа код којих је стечајни поступак у току или је завршен, затим код предузећа код којих је књиговодствена вриједност по акцији једнака нула и код којих је блокиран рачун у току 2018. године, те расходи по основу смањења капитала код три емитента.

Трошкови пословања

Укупни трошкови пословања у 2018. години износили су 877.749 КМ, укључујући накнаду Друштву за управљање, накнаде депозитару, трошкове трговања на Бањалучкој берзи, итд.

Исплата добити Фонду ПИО РС

Законом је уређена могућност исплате добити оснивачу, односно Фонду ПИО РС. Нето добит ПРЕФ-а у 2018. години износи 6.129.059,41 КМ, а у складу са чланом 8. Закона, „Годишња нето добит остварена пословањем Резервног фонда, на основу одлуке органа Резервног фонда, може се исплатити оснивачу искључиво за финансирање текућих пензија корисника, под условом да износ исплаћене нето добити не буде већи од 50% вриједности дивиденди које је Резервни фонд примио у новцу и 50% прихода од камата које је остварио Резервни фонд.“ Имајући у виду да 50% прихода од дивиденди и камата износи 5.084.827 КМ, уколико Скупштина ПРЕФ-а буде доносила одлуку о исплати дивиденде Фонду ПИО РС, може бити исплаћен наведени износ, што представља већи дио добити ПРЕФ-а.

Скраћени биланс успјеха ПРЕФ-а за 2018. годину

Опис прихода / добитка	Износ (КМ)
Приходи од дивиденди	5.413.052
Приходи од камата	4.756.603
Реализовани добици по основу продаје акција	534.783
Приходи по основу судских поступака и затезних камата	1.886
Остали приходи по основу закључених судских поступака	2.133
Укупно приходи:	10.708.457

Опис расхода / губитка	Износ (КМ)
Реализовани губици по основу предузећа код којих је стечај/ликвидација у току, књиговодствена вриједност нула, нису сачинили финансијске извјештаје, блокирани рачуни, смањење капитала	1.837.371
Реализовани губици по основу завршеног стечаја	49.681
Реализовани губици од продаје акција	657.171
Реализовани губици по основу брисања из судског регистра емитената некорпоративних друштава	1.119.885
Реализовани губици по основу куповине обвезница уз премију	37.541
Трошкови пословања ПРЕФ-а	877.749
Укупно расходи:	4.579.398

Нето добит: 6.129.059

Приходи од дивиденде

Када је ријеч о приходима које ПРЕФ остварује по основу дивиденде коју исплаћују предузећа из портфеља, може се констатовати да је, након периода стабилности, у посљедње четири године примијетан негативан тренд, иако у неким годинама доста блажи (2017.). Наиме, приходи од дивиденде су износили 5.413.052 КМ, што је мање за 14,12% него у години раније, док је пад прихода од дивиденде био знатно оштрији у 2016. години у односу на претходну (39%). У 2018. години је дивиденду исплатило 8 емитената, док је претходне године било девет.

Као и свих година од оснивања ПРЕФ-а, доминантно учешће у укупним приходима од дивиденди има дивиденда емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука, која је исплаћивана у два наврата у току 2018. године, што је у складу са већ устаљеном корпоративном праксом коју овај емитент има, и то у укупном износу од 5.103.449 КМ. Приходи од дивиденди које су остварене од емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука су мањи у

2018. години (за 11,14%), док је пад прије двије године (2016.) био значајно оштрији (за 32,56%), што је, прије свега, посљедица мање добити у пословању овог емитента. Поред тога, може се примијетити да је учешће прихода од дивиденди емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука у укупним приходима од дивиденди од 94,28% показатељ апсолутног пада ове врсте прихода (91,12%, 95,84% и 86,70% од свих прихода од дивиденди у претходне три године).

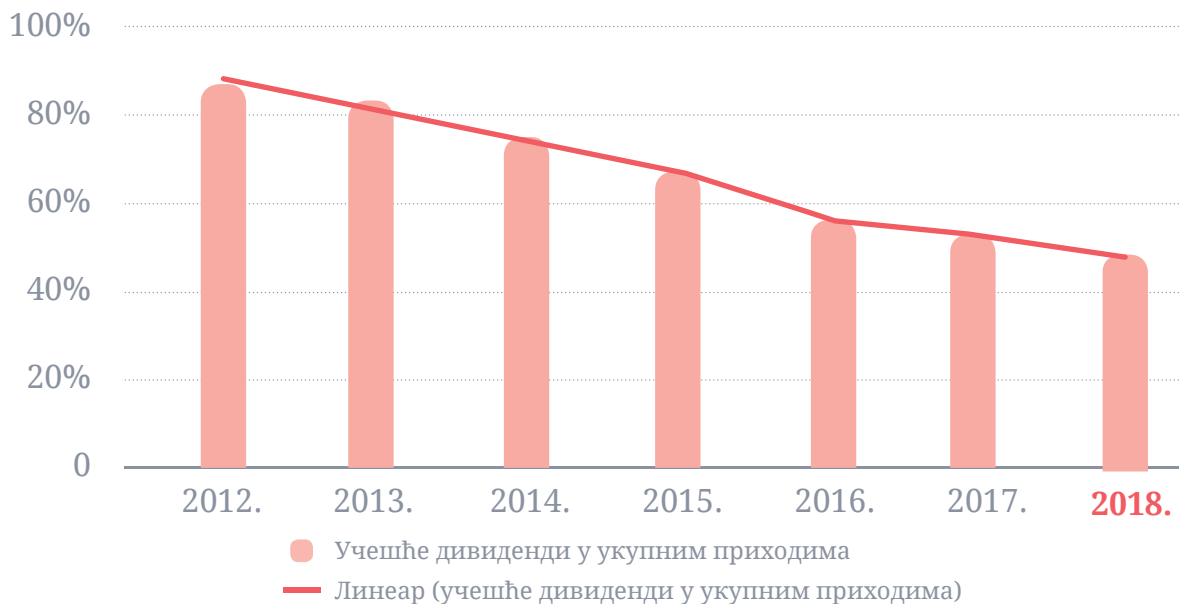
И 2018. године, емитенти ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић, ТГТ а.д. Лакташи, Гас промет а.д. Источно Сарајево – Пале, Боксит а.д. Милићи и Романијапутеви а.д. Соколац су показали висок ниво корпоративне културе кроз исплаћивање дијела добити акционарима на континуиран начин, у приближно једнаким или вишим износима него годину прије. Поред дивиденди емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука, још неколико емитената редовно исплаћује дивиденду, док се исплата дивиденде код осталих емитената најчешће дешава спорадично.

Приходи од дивиденди у 2018. години

Емитент	Ознака емитента	Датум скупштине	% ПРЕФ-а у емитенту на дан	Број акција ПРЕФ-а на дан пресека	Дивиденда по акцији у КМ	Дивиденда у КМ
Телеком Српске ад Бања Лука	TLKM-R-A	6.6.2018.	8,9218	43.840.269	0,07050	3.089.648,22
Телеком Српске ад Бања Лука	TLKM-R-A	7.12.2018.	8,9218	43.840.269	0,04590	2.013.800,83
ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић	BVRU-R-A	4.4.2018.	9,012	3.028.054	0,04250	128.764,97
ТГТ а.д. Лакташи	TGTN-R-A	11.4.2018.	6,9075	67.008	0,82000	54.946,56
Комо а.д. Модрича	KOMO-R-A	27.08.2018.	9,999994	162.642	0,24196	39.352,86
Боснамонтажа а.д. Приједор	BMNT-R-A	25.6.2018.	2,227809	63.611	0,55000	34.986,05
Гас промет а.д. Источно Сарајево – Пале	GPIS-R-A	28.6.2018.	10	469.063	0,05400	25.340,54
Боксит а.д. Милићи	BOKS-R-A	9.5.2018.	8,7947	1.520.407	0,01160	17.575,90
Романијапутеви а.д. Соколац	ROPT-R-A	29.5.2018.	10	785.139	0,01100	8.636,53
УКУПНО:						5.413.052,46

Тренд пада учешћа прихода од дивиденде у пословним приходима ПРЕФ-а је настављен и ове године, те је износио 53,44% (56,05% у 2017. години, 57,18% у 2016. години, 70,02% у 2015. години, 76,8% у 2014. години, 82,7% у 2013. години и 86,2% у 2012. години).

Учешће дивиденди у укупним приходима



Наведени тренд је у 2018. години ипак ублажен, док је у години раније, већим дијелом, посљедица пада укупних прихода од дивиденде, а највише од дивиденди емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука, док је једним дијелом условљен и процесом реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, јер се на крају 2018. године 41,24% имовине ПРЕФ-а налази

у дужничким финансијским инструментима, депозитима и готовини и еквивалентима (у 2017. години 37,59%, у 2016. години 35,55%, у 2015. години 29,4%, у 2014. години 23,2%, у 2013. години тај проценат је износио 17,2%, а у 2012. години 12,35%).

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

У наредној табели је приказана вриједност и структура прихода од камата по основу улагања у обвезнице, орочене депозите и депозите по виђењу у 2018. години:

Ознака	Назив	Количина	Номинална вриједност	Набавна вриједност	Фер вриједност	Приходи од камата	Приходи / расходи по основу дисконта	Приходи од затезне камате
INSR-O-A	Општина Источно Н.Сарајево	25.000	2.500.000,00	2.594.854,77	2.506.799,45	6.799,45	-645,23	
KDRF-O-A	Општина Козарска Дубица	9.999	924.626,67	924.626,66	926.043,43	54.499,42		
KSFO-O-A	Опш. Костајница - I емисија	2.700	180.743,87	180.743,87	184.368,73	11.276,43		257,94
KSIN-O-A	Опш. Костајница - II емисија	1.800	114.518,01	114.518,02	115.220,31	7.331,61		231,20
OKRZ-O-A	Опш. К. Варош - II емисија	7.077	707.700,00	707.701,20	715.228,06	7.528,06	-69,57	
OLKI-O-A	Опш.Лопаре - I емисија	650	17.967,51	17.967,52	18.250,71	1.498,45		259,51
OPNS-O-A	Општина Петрово	1.000	55.154,41	55.154,42	56.584,23	3.575,06		
OSBD-O-A	Општина Осмаци	0	0,00	0,00	0,00	551,82		16,89
OZRN-O-A	Општина Зворник	2.800	104.222,06	104.222,06	105.884,17	8.096,87		
RSBD-003	PC 4,50% 21/06/27	1.000	1.000.000,00	1.011.075,14	1.036.917,81	45.000,00	-1.115,75	
RSBD-004	PC 4% 04/08/27	5.000	5.000.000,00	5.000.000,00	5.082.191,78	200.000,00		
RSBD-005	PC 3,75% 06/09/24	2.000	2.000.000,00	1.996.297,94	2.020.339,04	75.000,00	457,15	
RSBD-O-C	PC 6% 29/06/19	40.000	4.000.000,00	4.000.000,00	4.001.978,02	240.000,00		
RSBD-O-E	PC 6% 18/06/19	9.000	1.800.000,00	1.802.132,52	1.880.385,41	157.709,59	-8.087,31	
RSBD-O-G	PC 5,5% 03/12/19	1.500	300.000,00	302.705,23	309.410,96	31.689,04	-5.540,92	
RSBD-O-I	PC 4,75% 05/06/20	700	280.000,00	281.775,11	287.652,05	16.123,97	-2.337,61	
RSBD-O-J	PC 4% 08/07/19	8.000	2.000.000,00	2.000.000,00	2.038.794,52	121.205,48		
RSBD-O-L	PC 3,5% 30/12/20	2.000	800.000,00	794.325,87	782.713,42	41.923,28	5.492,48	
RSBD-O-N	PC 4,5% 03/03/23	1.570	1.570.000,00	1.570.000,00	1.628.842,74	70.650,00		
RSBD-O-S	PC 4% 03/08/21	5.000	5.000.000,00	5.000.000,00	5.081.239,73	200.000,00		
RSBD-O-V	PC 4,5% 07/12/23	5.000	5.000.000,00	5.108.029,79	5.015.410,96	225.000,00	-19.620,64	
RSDS-O-E	PC - стара девизна штедња 5	0	0,00	0,00	0,00	11.324,03	15.533,33	
RSDS-O-F	PC - стара девизна штедња 6	4.416.745	883.349,00	873.451,20	889.937,51	29.081,62	30.563,61	
RSDS-O-G	PC - стара девизна штедња 7	4.223.404	2.534.042,40	2.462.123,10	2.557.188,49	71.614,25	56.315,85	
RSDS-O-H	PC - стара девизна штедња 8	986.080	986.080,00	973.880,46	998.190,36	5.192,98	949,36	
RSIO-O-A	PC - опште обавезе	281.637	140.818,50	108.895,86	121.865,87	2.523,16	11.414,05	
RSOD-O-A	PC - обавезе добављачима 1	68.249	27.299,60	21.508,15	25.526,25	511,59	2.598,08	
RSOD-O-B	PC - обавезе добављачима 2	11.510	5.755,00	4.372,49	4.941,81	102,79	492,47	
RSRS-O-A	PC - измирење ратне штете 1	6.399.444	3.199.722,00	2.525.647,20	3.128.056,99	52.729,67	263.201,05	
RSRS-O-B	PC - измирење ратне штете 2	2.909.345	1.454.672,50	1.055.599,84	1.403.320,57	25.980,86	139.763,47	
RSRS-O-C	PC - измирење ратне штете 3	16.166.611	8.083.305,50	6.330.891,58	7.755.034,71	140.681,10	642.466,87	
RSRS-O-D	PC - измирење ратне штете 4	3.410.366	2.046.219,60	1.639.665,51	1.981.189,06	33.005,80	132.155,88	
RSRS-O-E	PC - измирење ратне штете 5	4.176.463	2.923.524,10	2.101.924,39	2.801.262,44	46.581,87	217.087,55	
RSRS-O-F	PC - измирење ратне штете 6	6.731.846	4.712.292,20	3.636.395,12	4.494.752,14	74.821,97	293.421,32	
RSRS-O-G	PC - измирење ратне штете 7	3.234.814	2.264.369,80	1.775.559,97	2.119.547,62	38.711,42	124.987,55	
RSRS-O-H	PC - измирење ратне штете 8	4.669.466	3.735.572,80	2.837.357,85	3.433.093,75	59.605,90	200.905,04	
RSRS-O-I	PC - измирење ратне штете 9	48.535	43.681,50	35.473,82	40.099,02	708,68	1.685,18	
RSRS-O-J	PC - измирење ратне штете 10	2.789.633	2.789.633,00	2.193.813,61	2.520.643,59	41.844,50	93.715,53	
RSRS-O-K	PC - измирење ратне штете 11	2.584.807	2.584.807,00	1.936.596,83	2.352.546,16	38.561,44	83.246,51	
RSRS-O-L	PC - измирење ратне штете 12	6.591.876	6.591.876,00	5.416.519,18	5.952.536,27	64.426,93	86.104,21	
SPSD-O-A	Општина Шипово	4.250	182.846,01	182.846,02	183.267,96	15.053,76		
	Камате на орочене банкарске депозите					30.146,12		
	Камате на депозите по виђењу					45.253,75		
			78.544.799,04	69.678.652,30	76.557.256,10	2.353.922,72	2.402.680,21	765,54
	Укупно						4.756.602,93	

* Обвезнице купљене уз премију

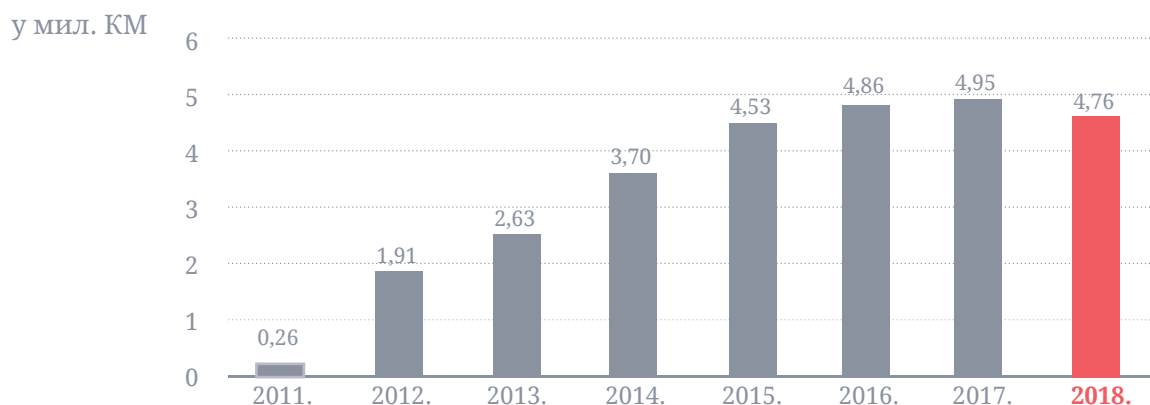
Како је приказано у табели, укупни приходи од камата за 2018. годину су износили 4.756.603 КМ, што је за 3,91% мање у односу на претходну годину, те можемо констатовати да је одржан континуитет процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а и реалокације имовине из ризичних финансијских инструмената који нису остваривали позитивне ефекте на повећање имовине ПРЕФ-а у мање ризичну финансијску имовину која доноси стабилније и сигурније приносе, те унапријед познате приливе.

У претходној табели је посебно уочљиво да разлика између укупне набавне и фер вриједности

инвестираних средстава износи **6.878.603,80КМ**, поред чега се, као позитиван утицај на вриједност имовине ПРЕФ-а, могу додати и ефекти реинвестирања средстава од прилива по основу главнице и камата од купљених хартија од вриједности.

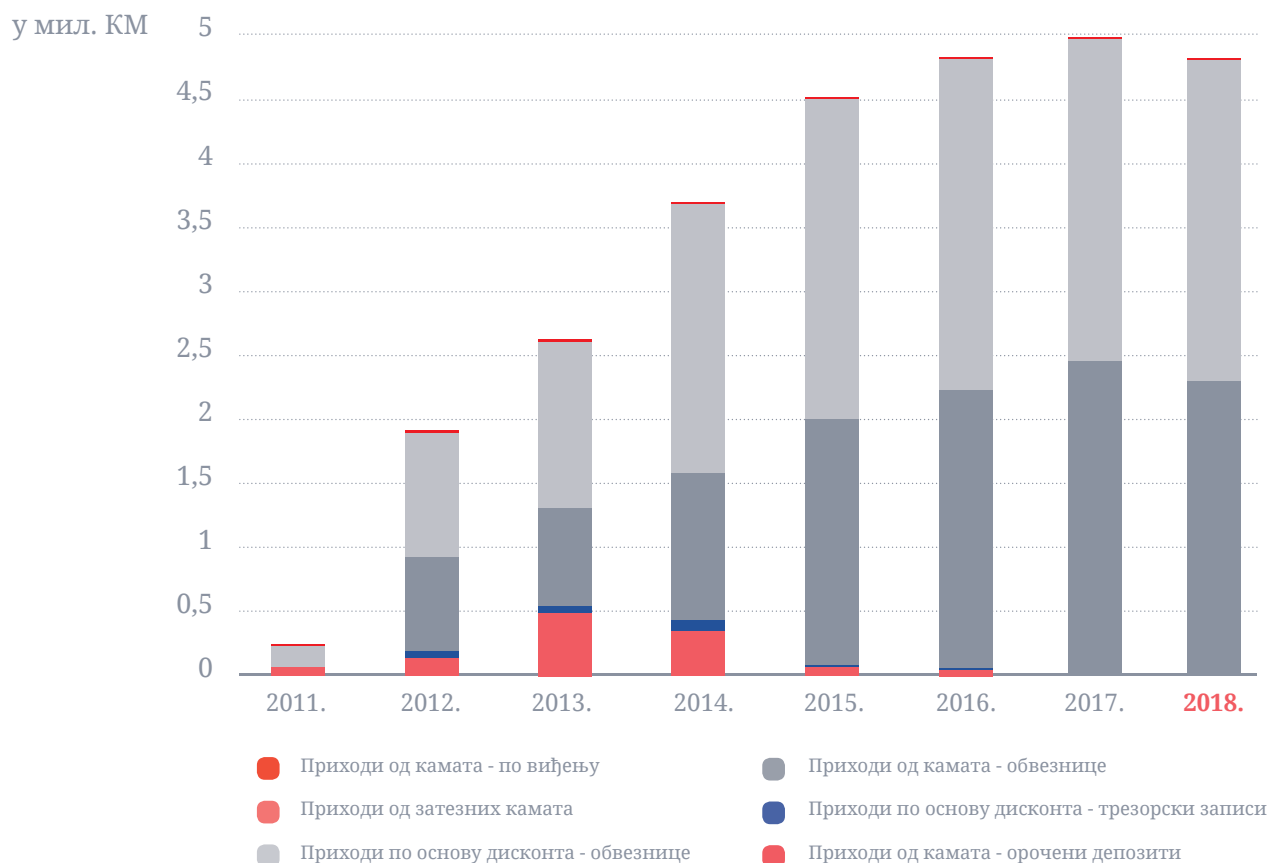
Тренд кретања укупних прихода од камата за период 2011.-2018. године, као резултат процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, је приказан на следећем графикону.

Приходи од камата по годинама



Структуру прихода од камата за период 2011.-2018. годину је приказана на следећем графикону:

Структура укупних прихода од камата по годинама



Како видимо из претходног графика, у посматраном периоду и даље најзначајније учешће у структури прихода имају приходи по основу дисконта приликом куповине обвезница, као и приходи од камата на обвезнице, док се мањи дио односи на приходе од депозита по виђењу и орочених депозита. Како се у току 2018. године није инвестирало у трезорске записе, прихода по том основу није било.

У 2018. години су забиљежени и приходи од затезних камата у износу од 765,54 КМ, а који се односе на обрачунату камату због кашњења у отплати појединих муниципалних обвезница. По наведеном су подузете активности на усаглашавању стања и наплате доспјелих потраживања са општинама које касне у отплати задужења по емитованим обвезницама.

Реализовани добици и губици од продаје акција

Акције из портфеља ПРЕФ-а су у току 2018. године у просјеку продате по цијени која је за 27% мања од набавне вриједности тих акција и за 25% већој од фер вриједности акција за период када су акције продате.

Књиговодствени реализовани добитак по основу продаје хартија од вриједности износи 534.783 КМ, док књиговодствени реализовани губитак по основу продаје хартија од вриједности износи 1.191.955 КМ.

Укупно нето реализовани губитак од продаје хартија од вриједност износи 657.171 КМ.

Добици и губици по основу продатих пакета акција

Опис	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Број пакета акција понуђених на продају	207	199	132	57	92	90	101
Број продатих пакета акција	44	48	29	9	13	10	16
Број дјелимично продатих пакета акција	2	2	1	1			
Набавна вриједност продатих пакета акција	7.373.763	6.126.302	7.254.136	2.955.575	2.291.145	841.051	2.437.397
Фер вриједност продатих пакета акција	4.787.110	4.902.814	5.396.803	2.912.889	1.539.773	867.287	1.422.024
Вриједност продатих пакета акција	5.544.748	6.018.786	7.072.008	2.885.277	1.797.135	1.174.521	1.786.832
Реализована добит - акције	1.330.171	2.029.935	1.519.202	414.085	399.042	657.496	534.783
Реализовани губитак – акције	3.176.959	2.156.609	1.702.245	494.627	897.301	324.025	1.191.955
Реализована добит трезорски записи	50.244	32.193	15.975	7.313	162		
Реализовани губици трезорски записи				1.418			
Реализовани губици - обвезнице					3.999		
Укупно реализовани добици/губици:	-1.796.544	-84.945	-167.068	-74.646	-502.097	333.471	-657.171

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

У свом досадашњем пословању, Друштво за управљање настоји да се придржава највиших стандарда корпоративног извјештавања и транспарентности. С тим у вези, усвојена је и пракса састављања финансијских извјештаја ПРЕФ-а у складу са начелом опрезности, Међународним рачуноводственим стандардима и Међународним стандардима финансијског извјештавања, те редовно спровођење теста умањења, који има за последицу признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода у билансу успјеха ПРЕФ-а и за 2018. годину.

Досадашњи критеријуми за обухватање овим тестом су следећи:


- 1) емитенти над којима је, према сазнањима Друштва за управљање, покренут поступак стечаја у периоду од оснивања ПРЕФ-а до краја 2018. године, а који имају набавну вриједност већу од нула и који у претходним извјештајним периодима нису били обухваћени овим тестом – с обзиром да је ово седма година у низу како се ради тест умањења, број стечајних поступака који су обухваћени овим тестом је све мањи у односу на претходни период;
- 2) емитенти који, према последњим доступним финансијским извјештајима, имају књи-

говодствену вредност акција мању, односно једнаку нули (који немају капитал или имају кумулирани губитак изнад вриједности капитала),

- 3) емитенти који, према доступним подацима, нису предали финансијске извјештаје за 2017. годину Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге (у даљем тексту: АПИФ);
- 4) емитенти са блокираним рачунима у континуитету током 2018. године, и чије су акције у статусу „суспендоване“ или да нису листирани на Бањалучкој берзи.

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

У складу са свим критеријумима на терет расхода у билансу успјеха за 2018. годину је признат износ од 1.143.161,31 КМ како слиједи:



“ У будућност треба ићи. У будућност гледају и иду сви срећнији народи. “

Милош Црњански

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

Ознака	Назив	Основ за тест умањена	Набавна вриједност	Фер вриједност 11/2018	Да ли доступне информације представљају објективан доказ о умањењу вриједности имовине	Отпис у претходним годинама	Износ негативних рев. резерви које треба признати у билансу успјеха 2018. године у КМ
LSNA-R-A	Лисина а.д. Шипово - у стечају	стечај	79.186,00	0	ДА	0	79.186,00
PTBL-R-A	Пут а.д. Бања Лука - у стечају	књиговодствена вредност акција 0; стечај	51.541,76	0	ДА	0	51.541,76
TPDE-R-A	Тргопроект а.д. Дервента - у стечају	стечај	67.618,58	0	ДА	0	67.618,58
TRAP-R-A	Термоапарати а.д. И. Сарајево - у стечају	стечај	59.306,00	0	ДА	0	59.306,00
ITRM-R-A	ИНТЕР-МЕТ а.д. Добој – у ликвидацији	ликвидација, блокиран рачун у 2018.	54.741,00	0	ДА	48.089,97	6.651,03
UNIN-R-A	Унионинвест а.д. И. Сарајево - у стечају	стечај	63.648,72	0	ДА	50.065,44	13.583,28
SEHR-R-A	БРЦ Шехер а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2018. години	64.405,00	64.269,75	ДА	0,00	135,25
GVL-R-A	Гипсара волари а.д. Шипово	блокиран рачун у 2018. години	129.554,19	44.478,40	ДА	0,00	85.075,79
SKCN-R-A	Сокочница а.д. Шипово	блокиран рачун у 2018. години	191.823,91	69.694,73	ДА	0,00	122.129,18
TRST-R-A	Трансттер а.д. Брод	блокиран рачун у 2018. години	411.807,26	199.229,85	ДА	0,00	212.577,41
FOPL-R-A	Фоп а.д. Лопаре	блокиран рачун у 2018. години	465.516,64	136.480,49	ДА	0,00	329.036,15
MRKO-R-A	Мркоњићанка а.д. Мркоњић Град	блокиран рачун у 2018. години	34.175,00	119,61	ДА	34.031,46	23,93
ELMT-R-A	Елмонт а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2018. години	124.688,99	73.847,70	ДА	41.965,37	8.875,92
HDMT-R-A	Хидромонтажа а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2018. години	90.409,87	37.893,10	ДА	47.625,75	4.891,02
KZPR-R-A	Козарапревоз а.д. Нови Град	блокиран рачун у 2018. години	310.586,37	106.008,82	ДА	159.487,60	45.089,95
TRPD-R-A	Тргопродаја а.д. Приједор	блокиран рачун у 2018. години	462.658,33	191.350,68	ДА	243.771,25	27.536,40
RBNJ-R-A	Рибњак а.д. Прњавор	блокиран рачун у 2018. години	565.186,11	17.375,68	ДА	534.247,14	13.563,29
SNCN-R-A	Санитчани а.д. Приједор	блокиран рачун у 2018. години	961.906,74	395.671,28	ДА	549.896,09	16.339,37
FAMO-R-A	Фамос а.д. Источно Сарајево	књиговодствена вредност акција 0; блокиран рачун у 2018. години	2.150.953,20	0,00	ДА	2.150.952,20	1,00
УКУПНО:			6.339.713,67	1.336.420,09		3.860.132,27	1.143.161,31

Тест умањења, као поступак који се примјењује како би се осигурало да се имовина исказује у висини која није виша од надокнадивог износа на дан билансирања 31.12.2018. године, спроведен је на основу информација и података прикупљених од стечајних управника, ликвидатора и АПИФ-а.

У складу са Методологијом (која се, у складу са Законом, примјењује на обрачун нето вриједности имовине ПРЕФ-а), емитенти над којима је покренут поступак стечаја се вреднују са нулом и на тај начин су у билансу стања ПРЕФ-а формиране негативне ревалоризационе резерве, што представља објективан доказ умањења вриједности улагања у складу са Међународним рачуноводственим стандардом 39. За емитенте Лисина а.д. Шипово - у стечају, Пут а.д. Бања Лука - у стечају (уједно, код овог емитента књиговодствена вриједност је 0), Тргопромет а.д. Дервента - у стечају, Термоапарати а.д. Источно Сарајево - у стечају, Унионинвест а.д. Источно Сарајево - у стечају и ИНТЕР-МЕТ а.д. Добој - у ликвидацији се не може очекивати да у току наредних година дана дође до намирење барем дијела из вишка стечајне/ликвидационе 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 успјеха, иако се финансијска имовина није престала признавати.

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

За емитенте са блокираним рачунима у континуитету током 2018. године, и чије су акције на додатним сегментима на Бањалучкој берзи (слободно тржиште - ХоВ емитената који касне са финансијским извјештавањем или слободно тржиште - ХоВ емитената који се налазе у стечајном или ликвидационом поступку), не може се очекивати деблокада рачуна, односно опоравак финансијске способности предузећа, те

је у билансима ПРЕФ-а потребно на овај начин примијенити начело опрезности у вредновању имовине.

На основу сачињене базе и прегледа блокираних рачуна у континуитету у 2018. години емитената у којима је ПРЕФ акционар, утврђено је 16 емитената (изузимајући отворене стечајеве) који имају набавну вриједност већу од нуле, од којих је 13 емитената са укупним износом од 865.275 КМ који треба отписати. За седам емитената са блокираним рачунима се види да је у претходној години (2017.) извршен дјелимичан отпис, као и за два, која су у стечају. Остали емитенти са достављеног списка имају једнаке набавне и фер вриједности, те нема негативних ревалоризационих резерви (ознака KLMK-R-A, NRIS-R-A), док је код емитента NPRK-R-A износ разлике између фер и набавне већ отписан у претходној години.

Без обзира што се акције у власништву ПРЕФ-а, које су се водиле као негативне ревалоризационе резерве, признају на терет расхода у билансу успјеха за 2018. годину, постоји могућност да се акције понуде на продају на берзи и да се, у случају реализоване продаје, у билансима за наредне године оствари капитална добит по основу прилива од продаје ових акција.

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Највећи појединачни трошак који настаје у редовном пословању ПРЕФ-а, почев од оснивања, је накнада Друштву за управљање. Ова накнада се, до 23.06.2018. године, обрачунавала у складу са Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање („Службени гласник РС“, број: 06/14) у износу од 0,375% од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу, док је од 23.06.2018. године ступила на снагу нова Одлука Владе („Службени гласник РС“, број: 53/18) у износу од 0,42%, као посљедица измјене Закона („Службени гласник РС“, број: 20/18), која се тиче основице за обрачун накнаде (члан 26. и члан 44.в).

Услуге депозитара обавља Централни регистар хартија од вриједности и накнада износи 0,00125% нето вриједности имовине фонда мјесечно, а највише 2.900,00 КМ мјесечно, а остварен је износ који је нешто нижи него 2017. године.

Трошкови куповине и продаје ХОВ су искључиво посљедица активности ПРЕФ-а, а односе се на провизије које се плаћају према берзанским посредницима и које се нису мијењале у односу на раније године у процентуалном износу, док

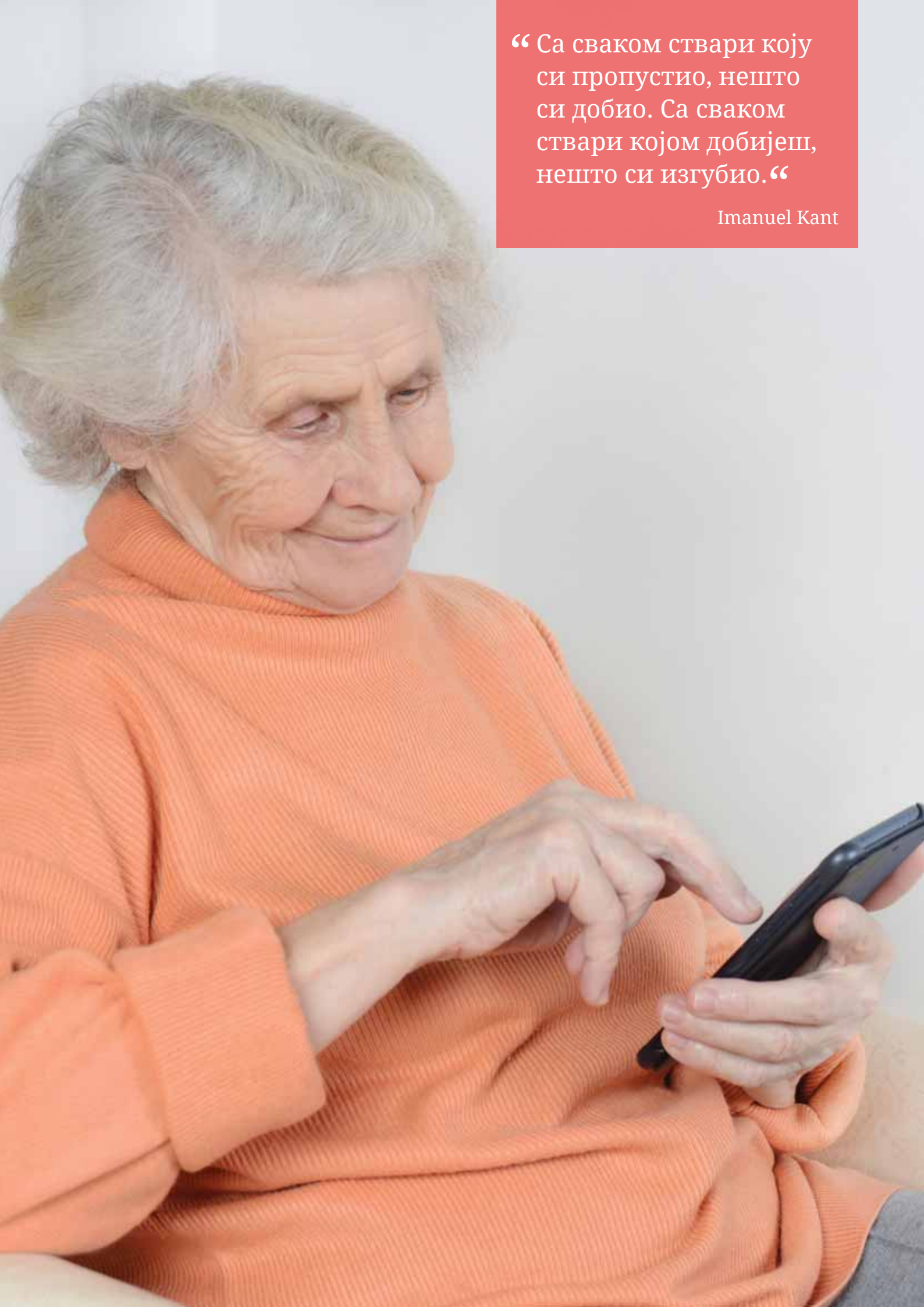
је апсолутни износ зависан од обима трговања. Наведени трошкови су у 2018. години били већи за 74% него у години прије.

Износ трошкова који је остварен по основу административних и судских такси који настају приликом ангажовања Друштва за управљање

у споровима којима се штите права и интереси ПРЕФ-а, је нешто већи у односу на 2017. годину, а посљедица су ангажовања у процесима заштите права ПРЕФ-а путем судских и вансудских спорова, о чему је дат посебан осврт у сегменту Извјештаја о пословању који се односи на ту проблематику.

Трошкови пословања ПРЕФ-а

ОПИС	Износ 2018.	Износ 2017.	Износ 2016.	Индекс 2018./2017.	Индекс 2018./2016.
Накнада Друштву за управљање	772.718	848.745	875.123	91,04	88,30
Трошкови куповине и продаје ХОВ	19.235	11.035	29.452	174,31	65,31
Накнада банци депозитару	32.354	33.969	34.246	95,25	94,48
Накнаде, таксе и порези	17.562	19.338	23.740	90,82	73,98
Трошкови банкарских услуга	422	446	799	94,62	52,82
Трошкови Централног регистра ХОВ	5070	5.050	5.000	100,40	101,40
Накнада за судске таксе	23.955	14.919	18.353	160,57	130,52
Трошкови екстерне ревизије	4.142	14.777	10.530	28,03	39,34
Остали дозвољени расходи фонда	2.291	1.134	312	202,03	734,29
УКУПНО	877.749	949.413	997.555	92,45	87,99



“Са сваком ствари коју
си пропустио, нешто
си добио. Са сваком
ствари којом добијеш,
нешто си изгубио.”

Immanuel Kant

Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а

Оснивањем ПРЕФ-а, у 2011. години Законом је одређен оквир за управљање портфељом ПРЕФ-а. Основна начела улагања постављена законским оквиром су:

- начело сигурности,
- начело диверзификације,
- начело ликвидности,
- начело профитабилности.

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

- 1) Начело сигурности имовине фонда - фонд ће улагати у финансијске инструменте емитената са високим кредитним рејтингом – ниским ризиком. Као финансијски инструменти са високим кредитним рејтингом, тј. ниским ризиком на домаћем тржишту капитала обухваћени су следећи инструменти:
 1. новчане депозите код банака и сертификате о депозиту које емитују банке у БиХ,
 2. дужничке хартије од вриједности које емитује или за које гарантује БиХ, Централна банка БиХ, Република Српска, Федерација БиХ и Брчко Дистрикт БиХ,
 3. дужничке хартије од вриједности које емитују или за које гарантују јединице локалне самоуправе Републике Српске и дужничке хартије од вриједности које емитују јединице локалне самоуправе и кантони Федерације БиХ,

4. дужничке хартије од вриједности које емитују стране државе или страна правна лица са кредитним рејтингом инвестиционог ранга, а који утврђују екстерне институције за процјену кредитног рејтинга регистроване код Европске агенције за банкарство и којима се тргује на берзи или другом уређеном јавном тржишту у државама чланицама ЕУ, ОЕЦД-а и Цефте,
5. репо уговори са хартијама од вриједности које су ниског ризика.

- 2) Начело диверзификације портфеља - улагање ће се вршити у финансијске инструменте који се разликују према врсти и емитентима, као и према другим обиљежјима. Диверзификација се постиже улагањем у финансијске инструменте чији приноси имају релативно ниске позитивне корелације, негативну корелацију или су индиферентни.
- 3) Начело ликвидности - улагање ће се вршити у финансијске инструменте које је могуће брзо и ефикасно купити и продати по релативно уједначеној и стабилној цијени, као и финансијске инструменте чији је новчани ток извјестан и унапријед познат.
- 4) Начело профитабилности – улагање ће се вршити на начин да се у структури портфеља фонда налазе финансијски инструменти које, уз уважавање претходних начела, доносе највећи принос за преузети ниво ризика.

Диверзификација имовине портфеља ПРЕФ-а

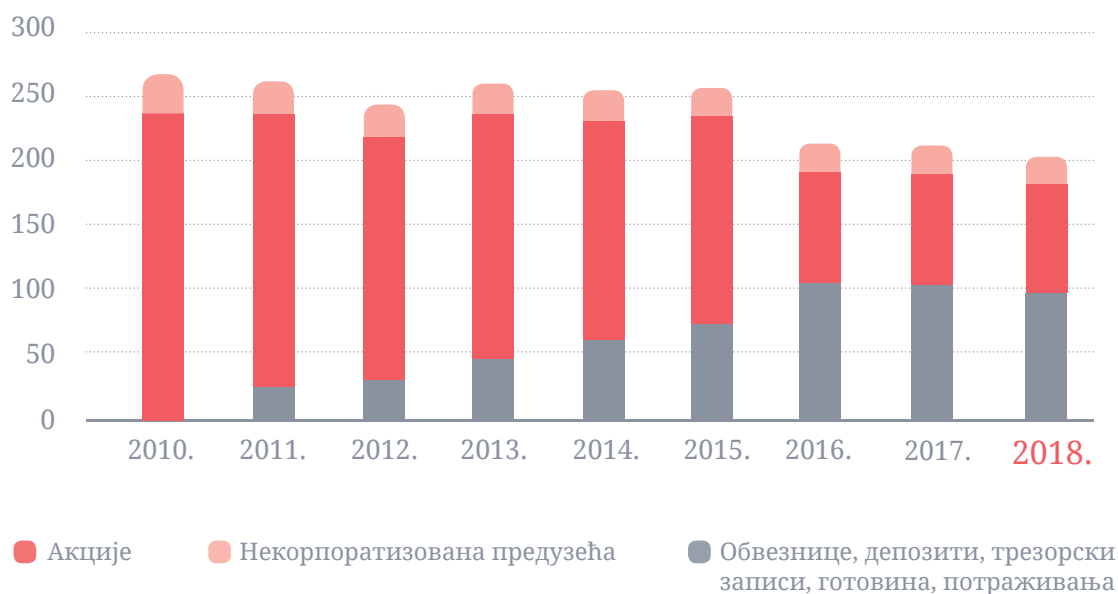
Опис	Укупна вриједност на дан извјештавања 31.12.'18.	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 31.12.'18.	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 31.12.'17.
Акције	99.314.433,73	44,88%	48,34%
Обвезнице	76.557.256,10	34,59%	34,02%
Остале ХОВ	28.495.047,00	12,88%	12,62%
Депозити и пласмани	4.500.000,00	2,03%	0,66%
Готовина и гот. еквиваленти	10.204.849,22	4,61%	2,91%
Остала имовина	2.236.046,56	1,01%	1,45%
УКУПНО:	221.307.632,61	100,00	100,00

Продајом предузећа из портфела, смањује се број продатих пакета из године у годину. У току 2018 године, продали смо 16 предузећа. Интересанта је чињеница, попут продаје акција емитента Водовод и канализација Модрича по цијени од 0,97 КМ по акцији, да је току 2014. године овај пакет акција понуђен по цијени од 0,66 КМ по акцији и да тада продаја није реализована. Повећање почетне цијене је извршено због бољих пословних резултата и наше одређености да не продајемо акције предузећа за која сматрамо да имају перспективу продаје по вишим цијенама. Код овог предузећа, наше одређености да чекамо је резултовало већим приливом за фонд. Међутим, код великог броја предузећа из портфела евидентни су показатељи угрожености дугорочних перспектива, услед увећаних дугова или губитка тржишта, што сerefлектује у мањим приходима. Највећим дијелом, портфела ПРЕФ-а може се сматрати реструктурираним, повећано је учешће ликвидне имовине на задовољавајући ниво,

износи ликвидности које посједујемо и које очекујемо су довољни да сервисирамо редовно своје обавезе према оснивачу. Наредни период представља период инвестиција, повећање изложености у ризичније инструменте, а у циљу остварења већих стопа профитабилности. С обзиром да нам недостаје специфично знање за инвестирање у директне пласмане, због тога што та излагања представљају већи и директнији ризик, мањи ниво транспарентности, предложеним измјенама Закона идеја је да у ове облике инвестиција укључимо међународне финансијске институције и на тај начин умањимо ризик услед мање транспарентности и директног излагања. Ово ћемо постићи на начин да подијелимо овај ризик са њима, да искористимо њихово специфично знање, али и да им будемо један од локалних партнера. На тај начин, поред очекиваног повећања профитабилности, искористићемо будуће приливе и ликвидност као подршку њиховим активностима у Републици Српској.

Структура имовине ПРЕФ-а по годинама

Датум	Акције акционарских друштава	Удјели у некорпоративним предузећима	Обвезнице, депозити, трезорски записи, готовина, потраживања
31.12.2010.	242.190.008 КМ	32.622.566 КМ	0 КМ
31.12.2011.	215.030.191 КМ	29.748.947 КМ	19.320.096 КМ
31.12.2012.	197.529.023 КМ	29.150.730 КМ	32.073.283 КМ
31.12.2013.	183.318.276 КМ	29.129.858 КМ	48.926.710 КМ
31.12.2014.	169.924.456 КМ	29.129.830 КМ	63.414.377 КМ
31.12.2015.	156.931.906 КМ	28.611.058 КМ	76.710.413 КМ
31.12.2016.	111.486.358 КМ	28.543.257 КМ	81.584.386 КМ
31.12.2017.	109.362.603 КМ	28.543.257 КМ	88.348.357 КМ
31.12.2018.	99.314.434 КМ	28.495.047 КМ	93.498.152 КМ



Продаје хартија од вриједности

У току 2018. године, на берзи су понуђени пакети акција у 101 предузећу. Укупна продајна

вриједност понуђених пакета акција износила је 20.572.937 КМ, што је за 29% већа вриједност од фер вриједности тих акција на дан продаје и мање за 23% од набавне вриједности тих акција.

Пакети акција понуђени на продају

Опис расхода / губитка	2018. година
Број пакета акција понуђених на продају	101
Набавна вриједност пакета акција понуђених на продају	26.838.710
Фер вриједност пакета акција понуђених на продају	14.582.723
Почетна продајна вриједност пакета акција понуђених на продају	20.572.937
Број продатих цјелокупних пакета акција*	16
Почетна вриједност продатих пакета акција	1.786.832
Вриједност продатих пакета акција	1.786.832

Напомена:

* Укључене су брокерске провизије

Укупно је продато власништво у 16 предузећа, укупне вриједности 1,8 милиона КМ. Петнаест предузећа је продато на берзи редовним тргова-

њем, док је једно затворено акционарско друштво продато путем уговора.

Продати пакети акција у 2018. години

Назив	Симбол ХОВ	Начин продаје	Датум продаје	Број акција	Цијена	Вриједност	Брокерска провизија	Укупна вриједност
Добојка а.д. Добој	DBJK-R-A	Редовно трговање	22.01.2018	126.263	0,132	16.666,72	61,67	16.605,05
4. септембар а.д. Теслић	SEPT-R-A	Редовно трговање	31.01.2018	35.352	0,441	15.590,23	57,68	15.532,55
Ветеринарска станица а.д. Шипово	VSSP-R-A	Редовно трговање	11.06.2018	5.575	0,35	1.951,25	7,22	1.944,03
Поткозарје а.д. Градишка	PTKZ-R-A	Редовно трговање	18.06.2018	391.145	1,01	395.056,45	1.461,71	393.594,74
Чајавец мега а.д. Бања Лука	CMEG-R-A	Редовно трговање	18.06.2018	994.342	0,51	507.114,42	1.876,32	505.238,10
Микроелектроника а.д. Бања Лука	CMEL-R-A	Редовно трговање	13.08.2018	307.359	0,5	153.679,50	568,61	153.110,89
Ливница а.д. Љубија	LIVN-R-A	Редовно трговање	02.10.2018	118.191	0,11	13.001,01	48,10	12.952,91
Хотел Босна а.д. Бања Лука	HBSN-R-A	Редовно трговање	05.10.2018	523.239	0,592	309.757,49	1.146,10	308.611,39
Техногас - Какмуж а.д. Петрово	TGKA-R-A	Редовно трговање	10.10.2018	67.800	1,46	98.988,00	366,26	98.621,74
Дистрибутивни центар а.д. Бијељина	DSTC-R-A	Редовно трговање	12.10.2018	53.325	0,41	21.863,25	80,89	21.782,36
Глас Српске а.д. Бања Лука	GLSS-R-A	Редовно трговање	15.10.2018	274.927	0,32	87.976,64	325,51	87.651,13
Комунално а.д. Милићи	KMLN-R-A	Редовно трговање	10.12.2018	105.999	0,36	38.159,64	141,19	38.018,45
Водовод и канализација а.д. Модрича	VIKM-R-A	Редовно трговање	12.12.2018	66.822	0,971	64.884,16	240,07	64.644,09
Ветеринарска станица а.д. Невесиње	VSNE-R-A	Редовно трговање	13.12.2018	13.936	0,45	6.271,20	23,20	6.248,00
Комуналац Модрича а.д. Модрича	KMMD-R-A	Редовно трговање	21.12.2018	54.482	1	54.482,00	201,58	54.280,42
Ветеринарска станица а.д. Сребреница	VSSB-R-A	Уговором	26.12.2018	9.265	0,15	1.389,75		1.389,75
Укупно						1.786.831,71	6.606,11	1.780.225,60

Све продаје пакета акција претходно су најављиване у дневним новинама и на интернет страници Бањалучке берзе и Друштва за управљање.

Друштво за управљање је, прије изношења акција на продају и у складу са обостраним интересима, најчешће нудило другим институционалним инвеститорима да акције које имају у појединим привредним друштвима износе заједно са ПРЕФ-ом, како би се формирао већи и атрактивнији пакет акција у циљу постизања веће продајне цијене. Акције које нису продате у току године заједно са осталим фондовима, на крају 2018. године ПРЕФ је понудио на продају самостално по истим цијенама по којима је нудио у току године заједно са осталим фондовима.

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.

Куповине хартија од вриједности

Током 2018. године је, у складу са Инвестиционом политиком ПРЕФ-а, настављено контунирано

Продајне цијене су често значајно мање од набавних вриједности тих акција по основу Одлуке о оснивању ПРЕФ-а, те су реализовани губици резултат процеса реструктурирања портфеља и у наредном периоду се може очекивати губитак по том основу.

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

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

учешће на секундарном трговању обвезницама емитованих од стране Републике Српске, као и са учешћем у јавним аукцијама муниципалних обвезница на Бањалучкој берзи, а како је приказано у сљедећој табели:

Куповине обвезница у 2018. години

Симбол	Назив	Количина	Набавна вриједност на дан куповине са укљученим трошковима трансакције (КМ)
Примарна емисија		32.077	3.304.922,41
OINS-PO1	Општина Источно Ново Сарајево	25.000	2.596.797,75
OPKV-PO2	Општина Котор Варош	7.077	708.124,66
Секундарна трговина		8.930.582	7.075.119,65
RSDS-O-F	Република Српска - стара девизна штедња 6	533.972	141.649,54
RSDS-O-H	Република Српска - стара девизна штедња 8	986.080	976.265,71
RSRS-O-C	Република Српска - измирење ратне штете 3	294.976	166.312,03
RSRS-O-F	Република Српска - измирење ратне штете 6	1.500	968,99
RSRS-O-H	Република Српска - измирење ратне штете 8	476.812	390.537,21
RSRS-O-K	Република Српска - измирење ратне штете 11	45.366	38.260,57
RSRS-O-L	Република Српска - измирење ратне штете 12	6.591.876	5.361.125,60
Укупно		8.962.659	10.380.042,06

Из претходне табеле је видљиво:

- да је укупна вриједност средстава инвестираних у обвезнице у току 2018. године износила 10.380.042,06 КМ,
- да је приликом примарних емисија, кроз двије јавне понуде емисија муниципалних обвезница инвестирано 3.304.922,41 КМ,
- да је приликом свакодневне трговине кроз учешће на секундарном тржишту, у разне серије државних обвезница ратне штете и девизне штедње, инвестирано 7.061.627КМ, што чини 10,51% укупног промета тим тржишним материјалом на Бањалучкој берзи у 2018. години.

Овome треба додати да, уколико укључимо све трансакције са дужничким хартијама од вриједности од дана прве куповине до 31.12.2018. године, просјечна ефективна каматна стопа по којој је ПРЕФ инвестирао властита средства износи 7,18%.

Продаја обвезница и трезорских записа

У току 2018. године ПРЕФ није вршио продају обвезница нити трезорских записа.



“Почни! Започето је
пола дјела.”

Латинска пословица

Структура портфела ПРЕФ-а

Посматрајући структуру портфела ПРЕФ-а закључно са 31.12.2018. године, и даље је доминантно учешће акција емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука (16,44%) и зависних предузећа из система Електропривреде Републике Српске (12,19%).

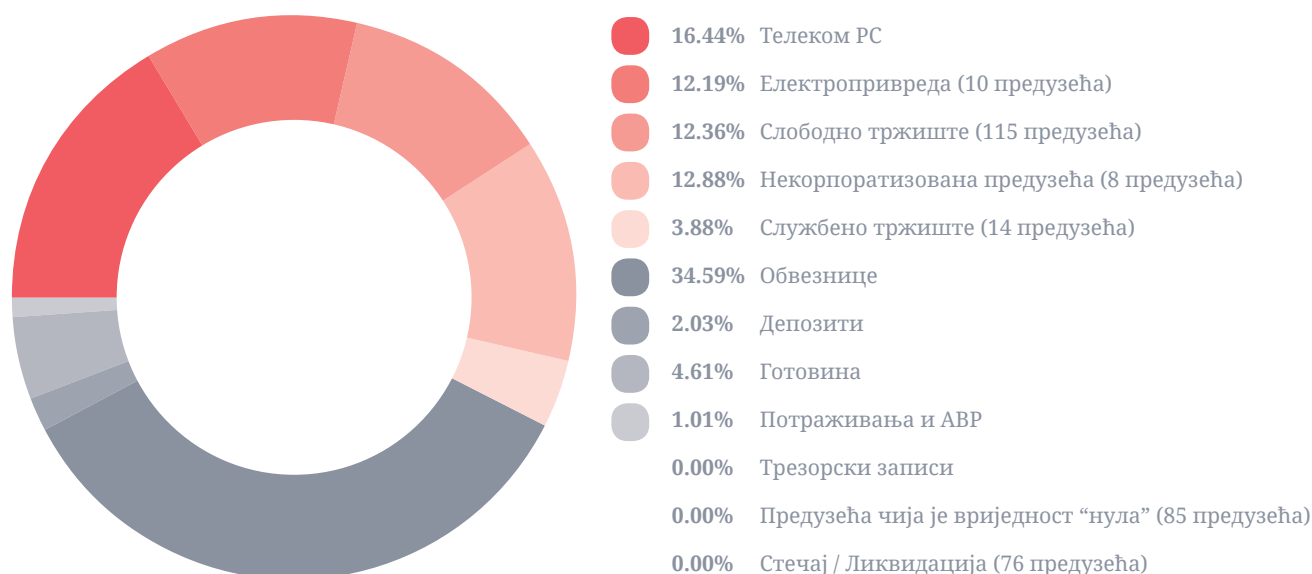
Кроз процес реструктурирања портфела, средства добијена од продаја акција и прихода од дивиденде је инвестиран у обвезнице, трезорске записе и депозите. Ова активност повећала је

учешће у обвезницама и тренутно износи 77 милиона КМ и или 35%. Дешавања на домаћем финансијском тржишту се огледају у смањењу каматних стопа на депозите, уз постојање бољих инвестиционих алтернатива за улагање у државне хартије од вриједности. Структура портфела ПРЕФ-а на годину дана планира се вођењем рачуна о потенцијалној исплати дивиденде Фонду ПИО РС и умањењем ризика ликвидности по том основу.

Структура портфела ПРЕФ-а по годинама

Назив / Опис	Вриједност 31.12.2010.	Вриједност 31.12.2011.	Вриједност 31.12.2012.	Вриједност 31.12.2013.	Вриједност 31.12.2014.	Вриједност 31.12.2015.	Вриједност 31.12.2016.	Вриједност 31.12.2017.	Вриједност 31.12.2018.
Телеком РС	72.791.627	71.807.957	74.207.458	76.110.245	71.551.081	70.582.833	44.914.356	46.032.282	36.387.423
Електропривреда (10 предузећа)	65.761.201	72.153.290	61.932.526	54.336.565	49.852.445	38.983.927	27.023.873	23.126.649	26.984.283
Слободно тржиште (број предузећа)	89.191.606 (395)	47.114.303 (324)	37.412.541 (263)	36.171.372 (211)	37.031.386 (183)	37.727.329 (160)	29.223.310 (145)	30.628.484 (134)	27.345.768 (115)
Некорпоративизована предузећа (број предузећа)	32.622.566 (44)	29.748.947 (34)	29.150.730 (31)	29.129.858 (20)	29.129.830 (13)	28.611.058 (13)	28.543.257 (10)	28.543.257 (10)	28.495.047 (8)
Службено тржиште (број предузећа)	14.445.573 (25)	23.954.641 (23)	23.976.498 (25)	16.700.094 (23)	11.489.543 (17)	9.637.816 (15)	10.324.820 (15)	9.575.187 (14)	8.596.959 (14)
Обвезнице	0 КМ	11.884.237	21.498.000	31.883.605	48.647.393	65.430.049	75.365.860	76.973.085	76.557.256
Депозити	0 КМ	1.900.000	6.700.000	11.700.000	4.700.000	4.500.000	0 КМ	1.500.000	4.500.000
Трезорски записи	0 КМ	0 КМ	0 КМ	2.970.363	6.604.998	0 КМ	0 КМ	0 КМ	0 КМ
Готовина	0 КМ	576.561	3.766.337	1.416.904	857.552	1.855.973	2.325.183	6.584.872	10.204.849
Потраживања и АВР	0 КМ	4.9595.297	108.947	955.838	2.604.435	4.924.391	3.893.343	3.290.401	2.236.047
Предузећа чија је вриједност „нула“ (број предузећа)	0 КМ (126)	0 КМ (105)	0 КМ (103)	0 КМ (106)	0 КМ (101)	0 КМ (90)	0 КМ (85)	0 КМ (84)	0 КМ (85)
Стечај / Ликвидација (број предузећа)	0 КМ (172)	0 КМ (182)	0 КМ (160)	0 КМ (133)	0 КМ (120)	0 КМ (126)	0 КМ (111)	0 КМ (93)	0 КМ (76)
Укупно вриједност имовине	274.812.575	264.099.233	258.753.036	261.374.844	262.468.664	262.253.376	221.614.001	226.254.217	221.307.633
Укупно број предузећа у портфелу	773	679	593	504	445	415	376	346	301

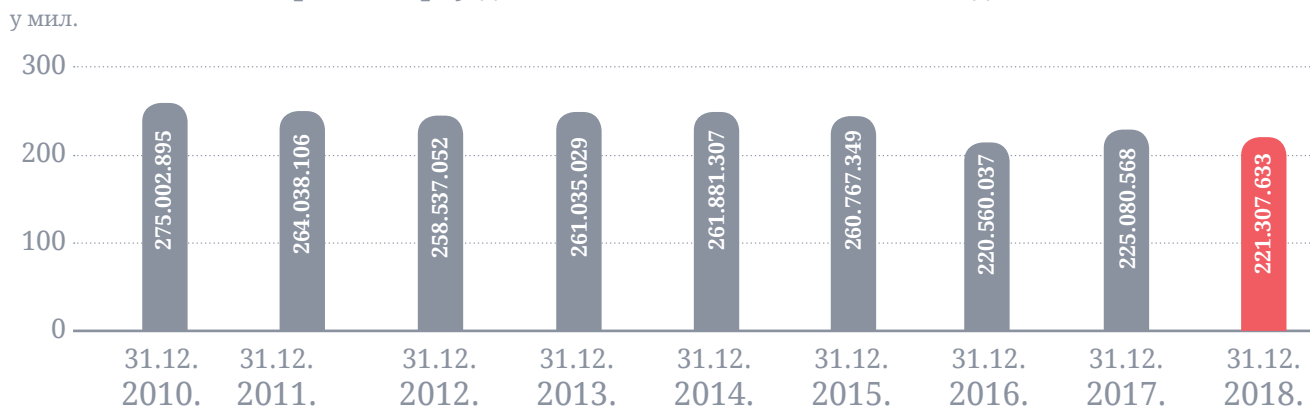
Структура портфела ПРЕФ-а



У 2018. години, нето вриједност имовине ПРЕФ-а се кретала у распону од 208 милиона КМ до 228 милиона КМ. Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се до 15.-ог у мјесецу

за претходни мјесец, објављују на интернетским страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и на интернетским страницама Фонда ПИО РС (www.fondpriors.org).

Кретање вриједности нето имовине ПРЕФ-а по годинама

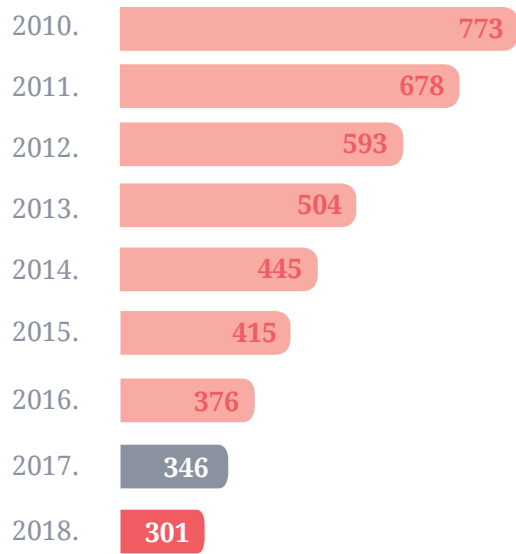


Кретање нето вриједности имовине ПРЕФ-а, у одређеном дијелу, зависи од кретања тржишних цијена акција, што се рефлектује и у кретању Берзанског индекса Републике Српске. Највећи пад нето вриједности имовине се десио у 2016. години, с обзиром на резултате предузећа из портфела, што се неминовно одразило на тржишне цијене. Међутим, у 2017. и 2018. години кретање вриједности имовине фонда је у одређеној мјери стабилизовано. Нашим активностима које су резултовале смањењем учешћа акција и упошљавањем капитала у обвезнице, остварена је стабилизација кретања вриједности имовине. 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.

Број предузећа из портфела ПРЕФ-а се константно смањује. Смањивањем броја предузећа, мишљења смо да ћемо на ефикаснији начин управљати ризицима портфела и да ћемо моћи искористити статистичко – математичке инструменте управљања ризицима. Број предузећа на дан 31.12.2010. године износио је 773. Од оснивања, смањили смо број емитената, што брисањем услјед неуређености евиденција, што услјед продаја акција 301 емитента. На овај начин смо, поред мандата да улажемо у складу са начелима сигурности, ликвидности, профитабилности и диверзификације, ближи циљу одрживости пензијског система Републике Српске.

Број акција привредних друштава
у портфељу ПРЕФ-а по годинама



16 пакета акција продато у току 2018.

19 пакета акција брисано из портфеља ПРЕФ-а



“ Сви цвјетови
будућности
су у сјемену
садашњости. “

Кинеска изрека

Оснивање и рад првог добровољног пензијског фонда у Републици Српској

Све до 2017. године, коју је обиљежило оснивање Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом, у Републици Српској и у Босни и Херцеговини није било добровољног пензијског осигурања. Овај пројекат је остварен уз подршку Владе Републике Српске, са партнерима Европском банком за обнову и развој и Скупном покојнинском дружном из Љубљане. Оснивање првог добровољног пензијског фонда представља важан корак у процесу реформи пензијског система у Републици Српској, и од значаја је како за финансијски сектор на овим просторима, тако и за друштво у цјелини. Оснивање Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом (www.erf.ba) је завршено у 2017. години, међутим, 2018. година је пружила кључне изазове за улагање напора, како би се обезбиједила чврста основа за добар старт.

Приликом оснивања Друштва за управљање ЕДПФ-ом, унесен је оснивачки улог ПРЕФ-а од 1.452.000 КМ што чини 33% учешћа у власништву. У складу са захтјевима МРС 36, ради потребе рачуноводственог обухватања улагања у придружено друштво у финансијским извјештајима методом удјела, признаје се остварени губитак основаног друштва у висини 33%, што износи 183.305 КМ. Ово је посљедица тек започетих процеса, а ефикасност пословања Друштва за управљање ЕДПФ-ом ће се моћи оцјењивати у средњем року. Да би Друштво за управљање ЕДПФ-ом својим активностима достигло тачку рентабилности, потребно је да се у Европском добровољном пензијском фонду повећа обим имовине под управљањем и прошири база чланова. Имамо велика очекивања од тржишта Републике Српске, гдје се надамо да ће, прије свега, послодавци, па и појединци, препознати предности и значај добровољног пензијског осигурања.

Корпоративне АКТИВНОСТИ

У току 2018. године, активним учествовањем на скупштинама акционара, личним присуством, сталним контактима, чланством у органима и даље утичемо на подизање нивоа корпоративне културе у привредним друштвима у којима учествујемо као власници. Током протекле године, одржано је 180 скупштине акционара привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а, а чланови тима Друштва за управљање лично су присуствовали на 141 скупштини. Лично присуство пружа нам додатне информације о пословању привредних друштава из нашег портфеља и представља значајну подлогу за наше управљачке активности. Укупно искуство са 2276 скупштина од 2011. године обогатило је нашу корпоративну праксу, указало на практичне проблеме са којима се друштва из нашег портфеља сусрећу. У 2018. години укупно смо, само по основу присуства скупштинама акционара, прешли 30.000 километара, а од оснивања наши запослени су само по основу присуства скупштинама прешли 371.320 километара. Наше корпоративне активности, поред присуствовања скупштини акционара, обухватају и све већи број судских поступака које смо покренули, са циљем заштите имовине којом управљамо. Више о судским поступцима могуће је пронаћи у дијелу законодавна регулатива и покренути судски поступци. Пошто имамо смањен број привредних друштава у нашем портфељу, интензитет укључивања у раду привредних друштава се повећава. Наше инсистирање на добијању додатних информација о раду привредних друштава, прије свега је мотивисана нашим мандатом за очување имовине којом управљамо. У 2018. години, наша комуникација са привредним

друштвима, институцијама тржишта капитала и осталим институцијама у Републици Српској манифестовала се у 592 послата дописа. Циљ наше комуникације је мотивисан жељом за отвореношћу и интерактивним рјешавањем проблема са којима се сусрећемо приликом управљања нашим портфељом. Одржано је више састанака на ову тему у циљу рјешавања проблема. Наше анимирање осталих институционалних инвеститора за рјешавање ових проблема јасна је порука да заштита нашег портфеља нема алтернативу. Наше инвестиције у акционарска друштва настојимо пратити и путем чланства у органима управљања. Закључно са даном 31.12.2018. године, били смо чланови у 43 органа управљања, од чега су у девет привредних друштава запослени у Друштву за управљање. Од укупног броја представника, 30 члана делегирани смо у надзорне одборе, два члана у одборе за ревизију и 11 чланова у управне одборе. По основу оснивања Друштва за управљање Европским добровољним фондом, два запослена су ангажована у циљу подршке пословања тог друштва.

Према заштити права малих акционара, Босна и Херцеговина заузима 134. мјесто од 137 земаља. Ова позиција указује на огроман простор и огромну потребу за подизањем нивоа корпоративне свијести, заштити права мањинских акционара, наставак започетих судских процеса на заштити наших права као мањинског акционара, указивање на пропусте и проблеме корпоративног управљања код предузећа из портфеља ПРЕФ-а и заштите имовине фонда.



“ Не тражите мане,
тражите
рјешење. “

Henry Fond

Законодавна регулатива и покренути судски поступци

Током 2018. године, донесен је Закон о измјенама и допунама Закона о пензијском резервном фонду Републике Српске, којим су наступиле промијене у дијелу регулативе која се тиче облика имовине ПРЕФ-а, могућности улагања имовине, односно ограничења улагања имовине ПРЕФ-а, управљања другим фондовима од стране Друштва за управљање и надзора над истим, као и питања третмана дијела имовине приликом обрачуна накнаде за управљање и ограничења изложености улагања.

Измјенама и допунама у наведеној области проширени су облици имовине ПРЕФ-а кроз увођење уговорног суфинансирања пројеката или других финансијских споразума ради подјеле ризика улагања у БиХ, са међународним финансијским организацијама и мултилатералним развојним банкама. Такође, измијењене су могућности улагања имовине на начин да је прописано улагање у дужничке хартије од вриједности кантона Федерације БиХ, проширен је круг потенцијалних домаћих и иностраних емитената и редефинисани услови у том дијелу, те је уведена могућност заједничких улагања, као и репо уговори под прописаним условима. Новим законским рјешењима прецизирана су питања изложености ПРЕФ-а, као и питања повезаних лица који представљају један ризик за ПРЕФ, а измијењена су правила у погледу ограничења чиме су умањена постојећа ограничења, а уведене су и одређене новине. Друштву за управљање је омогућено управљање пензијским и инвестиционим фондовима, уз обавезу прибављања дозвола и спровођења надзора надле-

жних органа. Новим одредбама, државни капитал унесен у основачки улог ПРЕФ-а у некорпоративним друштвима искључен је из основице за обрачун накнаде за управљање ПРЕФ-ом, односно обрачун ограничења изложености ПРЕФ-а, до промјене статуса тих друштава.

Активности на заштити правних интереса ПРЕФ-а односиле су се на радње прикупљања и изучавања документације и доказне грађе, оцјене оправданости покретања и вођења поступака, заступања пред судовима и другим надлежним органима, припремања и подношења поднесака и правних лијекова, односно на радње у правцу мирног рјешавања поступка, те наплату потраживања редовним и принудним путем.

Када је ријеч о судским поступцима, посматрани период је обиљежило доношење одлука од стране правосудних инстанци, као и активност ПРЕФ-а на покретању нових поступака. Напалата потраживања реализована је у укупном износу од 409.614,33 КМ, док висина укупних потраживања ПРЕФ-а на дан 31.12.2018. године износи 1.913.356,53 КМ. Структуру потраживања чине потраживања по основу коришћења права несагласних акционара, затим продаје акција путем суда по основу обавезе преузимања, те потраживање за накнаду штете.

У 2019. години очекује се спровођење правних радњи и активности у започетим судским поступцима у циљу њиховог окончавања, као и, уколико се наметне потреба за остваривањем судске заштите интереса ПРЕФ-а, покретање нових поступака.

Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

У току претходне године, из надлежних регистара је обрисано 19 предузећа. Тих свих 19 корпоратизованих емитената су брисана из судског регистра, Регистра емитената Комисије за хартије од вриједности РС, из Централног регистра ХОВ и са Бањалучке берзе.

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

Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

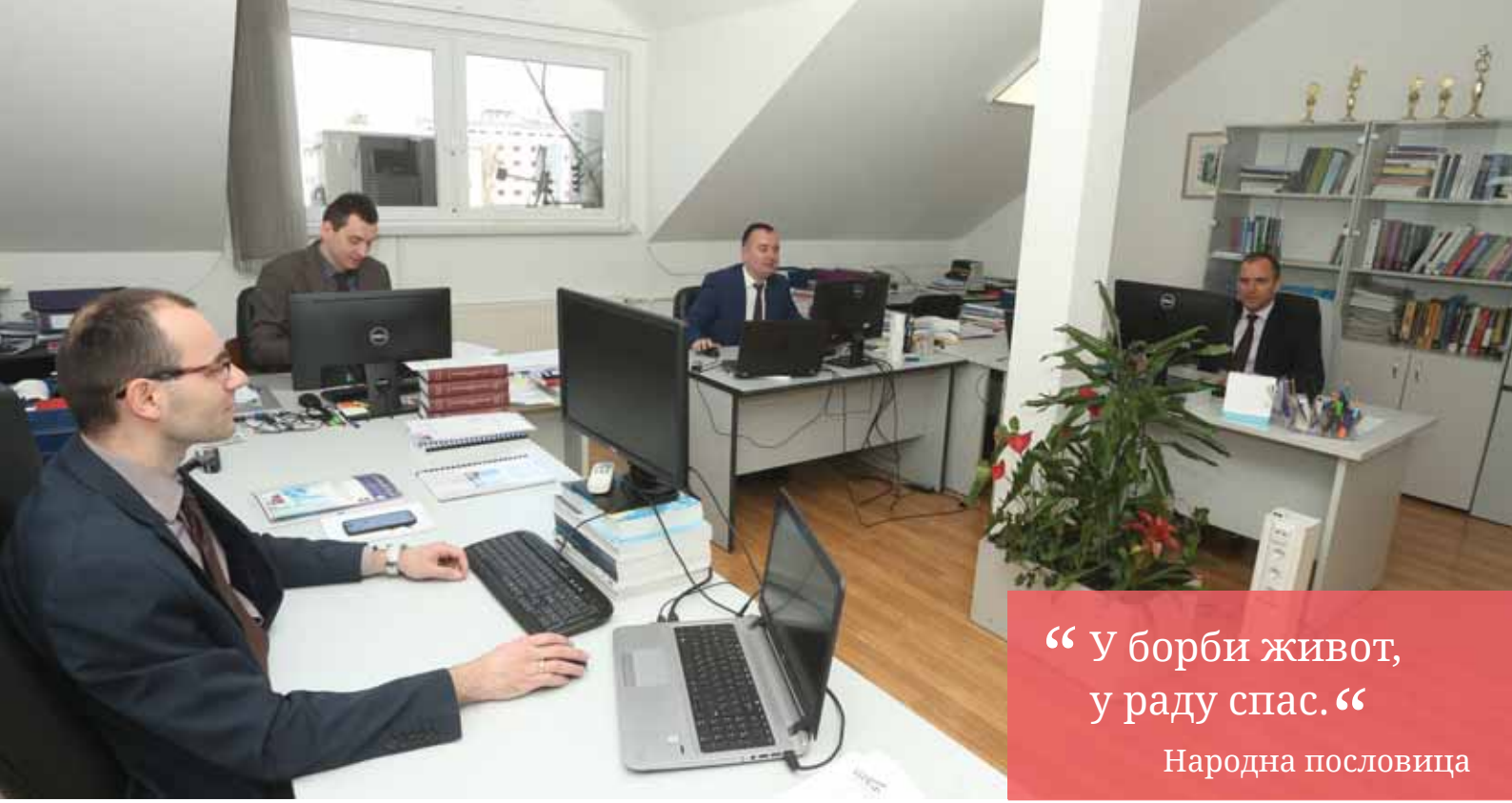
Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у капиталу (%)	Надлежни суд	Датум брисања
SFTS-R-A	Соко ФТС а.д. Љубиње	10,00	Требиње	31.05.2018
SGUM-R-A	Соко гума а.д. Љубиње	10,00	Требиње	31.05.2018
CPPS-R-A	Чајавец ППС телекомуникације а.д. Бања Лука	9,16	Бања Лука	23.08.2018
CJTE-R-A	Чајавец телекомуникације и електроника а.д. Бања Лука	9,73	Бања Лука	23.08.2018
JMNT-R-A	Југомонтажа а.д. Билећа	10,00	Требиње	23.08.2018
MSTV-R-A	Машинсто а.д. Теслић	10,00	Добој	28.09.2018
OMNK-R-A	Омником а.д. Добој	8,47	Добој	28.09.2018
NSKG-R-A	Нискоградња а.д. Добој	10,00	Добој	28.09.2018
ATRN-R-A	Аутотранспорт а.д. Теслић	10,00 ,1	Добој	28.09.2018
INTL-R-A	Интал а.д. Милићи	3,60	Источно Сарајево	14.11.2018
BISI-R-A	Бишина а.д. Шековићи	10,00	Источно Сарајево	12.12.2018
VPKR-R-A	Велепромет&РК а.д. Шамац	10,00	Добој	12.12.2018
PREM-R-A	Пољоремонт а.д. Добој	10,00	Добој	12.12.2018
DBPR-R-A	Добојпромет ТАД а.д. Добој	5,66	Добој	12.12.2018
KORN-R-A	Фамос фабрика Коран а.д. Пале	9,93	Источно Сарајево	13.12.2018
FVS-R-A	Фабрика специјалних возила а.д. Лукавица	10,00	Источно Сарајево	13.12.2018
GRIJ-R-A	Гријање а.д. Брод	10,00	Добој	14.12.2018
STOM-r-A	Столарија а.д. Модрича	10,00	Добој	18.12.2018
FOTS-R-A	Фабрика обуће а.д. Теслић	10,00	Добој	24.12.2018

Будући да је Друштво за управљање, руководећи се начелом опрезности негативне ревалоризационе резерве настале по основу отварања стечаја, као и по другим основама када је проценило да доступне информације представљају објективан доказ умањења вриједности улагања у складу са Међународним рачуноводственим стандардом 39, признавало кроз биланс успјеха у претходним годинама, горе наведена брисања и закључења стечајних поступака нису имала значајније негативно дејство на резултат пословања ПРЕФ-а. За

све емитенте који су брисани у току 2018 године, а који су имали одређену набавну вриједност, расходи су признати у ранијим периодима, те није било негативних ефекта на резултат пословања ПРЕФ-а у 2018. години.

Завршени стечајни поступци

Поред емитената који су у току 2018. године брисани из надлежних регистара, како је наведено у претходном тексту, за још 16 емитената



“ У борби живот,
у раду спас. “

Народна пословица

је завршен стечајни поступак, али због чињенице да још увијек нису доступна рјешења о правоснажности за закључење тих стечајних поступака, она нису брисана из надлежних регистара у току 2018. године, или се без обзира на рјешење о правоснажности које је уредно досатављено чека на брисање из надлежних регистара, али се то свакако може очекивати у наредном периоду. Генерални утисак је, да након првобитног напретка који је остварен у комуникацији са надлежним институцијама,

а који се тиче ефикасног завршетка процеса брисања емитената, будући да се на сам процес стечаја по природи ствари и надлежностима ПРЕФ-а као акционара не може утицати, у 2018. години долази од успоравања ових процеса, било да је ријеч о издавањима правоснажних рјешења од старне надлежних судова и њиховом достављању, било да је ријеч о самом брисању емитената из надлежних регистара након доступности правоснажних решења о закључењима стечаја.

Завршени стечајни поступци

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у капиталу (%)	Датум отварања стечаја	Датум закључивања стечаја
VPSM-R-A	ВП Семберија а.д. Бијељина ликвидација	7,09	19.03.2014	22/14
ADAP-R-A	Адаптер а.д. Брод	10,00	07.06.2012	29.06.2015
INBL-R-A	Инбел а.д. Бања Лука	10,00	10.05.2012	21.12.2015
INGJ-R-A	Инграп Јавор а.д. Братунац	8,97	09.03.2007	22.12.2015
RMUM-R-A	Рудник мрког угља а.д. Миљевина	10,00	24.11.2006	23.05.2016
VEZN-R-A	Везионица а.д. Зворник	10,00	15.12.2003	28.11.2016
ZPDR-R-A	Житопромет Дрина а.д. Зворник	9,06	18.05.2012	23.12.2016
FAST-R-A	Фаст а.д. Источно Сарајево	10,00	20.04.2012	10.01.2017
BDNS-R-A	Будућност а.д. Источно Сарајево	10,00	15.10.2015	25.06.2018
UNMT-R-A	Унаметал а.д. Нови Град	9,99	04.04.2014	24.04.2017
OMAR-R-A	Омар а.д. Кнежево	7,63	14.07.2010	15.20.2018
КТКА-R-A	КТК алхос а.д. Соколац	10,00	04.11.2008	07.11.2018
INZR-R-A	Инжењеринг а.д. Зворник	9,54	10.06.2010	28.11.2018
ZPBL-R-A	Житопродукт а.д. Бања Лука	8,41	29.12.2009	28.11.2018
JFAM-R-A	Јелшинград ФАм а.д. Бања Лука	13,48	06.08.2009	20.11.2018
VKRO-R-A	ЈП Водовод и канализација а.д. Рогатица	10,00	22.11.2016	16.11.2018

Отворени стечајни поступци

У току 2018. године отворена су 4 стечајна и 1 ликвидациони поступак над емитентима из портфеља ПРЕФ-а. Процеси стечаја, посебно за емитенте који су имали одређену набавну вриједност су били предмет пажње како би се стекло разумно увјерење као основа за спровођење теста импартитета. Заправо, сва предузећа која су у стечају или ликвидацији су имала неку

вриједност у негативним ревалоризационим резервама која су призната као расход у билансу успјеха у 2018. години у укупном износу од 210.268,07 КМ („Термоапарати“ а.д. Источно Сарајево у износу од 59.306 КМ, КП „Лисина“ а.д. Шипово у износу од 79.186,00 КМ, „Пут“ а.д. Бања Лука у износу од 51.541,76 КМ, „Унионинвест“ а.д. Источно Сарајево у износу од 13.583,28 КМ и „Интермет“ а.д. Добој у износу од 6.651,03 КМ).

Отворени стечајни поступци

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у власништву издаваоца (%)	Датум отварања стечаја	Укупна набавна вриједност (КМ)
TRAP-R-A	Термоапарати а а.д. Источно Сарајево	10,00	01.03.2018	59.306,00
LSNA-R-A	КП Лисина а.д. Шипово	10,00	27.04.2018	79.186,00
PTBL-R-A	Пут а.д. Бања Лука	5,04	24.05.2018	51.541,76
UNIN-R-A	Унионинвест а.д. Источно Срајево	10,00	01.10.2018	63.648,72
ITRM-R-A	Интермет а.д. Добој	10,00	22.11.2018	54.741,00

Извјештај о ризицима ПРЕФ-а и инвестициона политика за наредну годину и осврт на претходну

Систем управљања ризицима ПРЕФ-а и Друштва за управљање утемељен је у Правилнику о управљању ризицима. С обзиром да управљање ризицима постаје један од најважнијих процеса, континуирано се ради на усавршавању квантитативних модела и метода процјена, развијању сценарио анализа, као и на мониторингу истих, како би се нашли оптимални одговори на ризике.

Може се рећи да је успостављен и да се стално усавршава процес интегрисаног управљања ризицима, са циљем идентификовања догађаја који могу да утичу на имовину, а све с сврхом остваривања циљева ПРЕФ-а. Најприје се системски и цјеловито идентификују критични ризици, и у тај подпроцес су укључени сви запослени у оквиру свог дјелокруга рада. Потом се исти процјењују, прате, квантификују и извјештавају од стране аналитичара ризика. Управа дефинише и предлаже политике и стратегије управљања у сврху остваривања циљева и пословних резултата. Надзор над системом управљања ризицима врши Надзорни одбор, путем периодичног извјештавања.

У оквиру сталног унапређења процеса, поред „регистра ризика“, од стране аналитичара ризика сачињен је и акт „рангирање ризика“. На овај начин сви запослени могу да дају своју перцепцију вјероватноће појављивања и утицаја ризика прописаних Правилником о управљању ризицима.

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

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

Тржишни ризик

Један од најзначајнијих ризика којима је изложен ПРЕФ у свом пословању и који може да утиче на вриједност имовине је тржишни ризик, који настаје услед неочекиваних и неповољних промјена у тржишним факторима као што су каматне стопе, цијене власничких хартија од вриједности и курсеви страних валута.

Цјеновни ризик из угла утицаја тржишних кретања цијена акција на вредновање ових улагања и имовине фонда, има још увијек велики значај. Заступљеност власничких хартија од вриједности, које чине акције и остале хартије од вриједности, износи 128 милиона конвертибилних марака и учествује са 58% у укупној имовини.

Међутим, иако су најзначајније у структури, неке од њих нису под утицајем флукуација цијена. Наиме, у складу са Методологијом, капитал у лицима која нису у цијелости још конституисана¹ вреднује се по номиналној вриједности, те није подложен промјенама цијена. Од укупне имовине, акције које чине 99 милиона конвертибилних марака или 45% имовине ПРЕФ-а, изложене су овом ризику. И у протеклој години настављен је тренд смањења учешћа акција у укупној имовини ПРЕФ-а, и на извјештајни период оно је за три процентна поена ниже у односу на 2017. годину.

Управљање специфичним тржишним ризиком емитената врши се редовним праћењем емитената који су угрожени стечајем, или којима су блокирани рачуни, а над којима није покренут поступак стечаја, као и емитената који не предају финансијске извјештаје.

¹ Државни капитал у лицима која још увијек нису конституисана у складу са законима којима се уређује пословање привредних друштава и јавних предузећа

Као примјер ризика који се односи на вањско окружење, а смањује ефекте неизвјесности остваривања циљева ПРЕФ-а, је измијена Правила пословања Бањалучке берзе.

У току прошле године Бањалучка берза је омогућила трговање на сегментима слободног тржишта акцијама емитената над којима је отворен поступак стечаја, ликвидације као и оних који касне са достављањем финансијских извјештаја. На тај начин, омогућено је да акције несолвентних предузећа буду предмет купопродаје с циљем реорганизације или у неке друге сврхе. Ово представља значајан потенцијални помак у управљању тржишним ликвидносним ризиком.

Управљање ризиком каматне стопе као тржишним ризиком, све више добија на значају с обзиром на конзервативну инвестициону политику која је заступљена у ПРЕФ-у, и која помијера структуру имовине ПРЕФ-а у корист дужничких хартија од вриједности.

Код дужничких хартија као што су обвезнице, тржишни ризик подразумијева ризик промјене каматне стопе и њеног утицаја на цијену обвезнице. Обвезнице ПРЕФ-а су класификоване као расположиве за продају и не морају да се држе до доспјећа, чиме теоретски постоји ризик промјене каматних стопа. На дан извјештавања ПРЕФ је имао 77 милиона КМ вриједности имовине уложене у обвезнице, што чини 35% укупне имовине, и у односу на 2017. годину, учешће је повећано за пола процентна поена. Методологија праћења каматног ризика у ПРЕФ-у ради се путем дурације, која представља мјеру осјетљивости обвезнице на промјене каматне стопе. С обзиром на учешће обвезница у имовини ПРЕФ-а, на основу израчуна модификоване дурације процјена је да би се вриједност имовине фонда смањила за 2,8 милиона КМ (за 3,63 %), уколико би каматне стопе на тржишту обвезница порасле за један процентни поен.

Ризику каматних стопа обвезнице супротставља се ризик реинвестирања. Услијед варијабилности

приноса од реинвестирања у обвезнице, промјена тржишних каматних стопа које имају тенденцију пада у неколико посљедњих година, представља ризик реинвестирања. Управљање овим ризицима се врши изналажањем оптималне стратегије „имунизације“, која је стални предмет усавршавања.

Током 2018. године ПРЕФ није био изложен валутном ризику, 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 31.12.2018. 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. Овако дефинисан ризик, уз уважавање начела рентабилности, значајно се смањује услијед повећања заступљености у портфелу дужничких хартија од вриједности (у структури имовине заузимају завидно учешће од 35%, које је за само 10 процентних поена мање од учешћа акција у укупној имовини).

Обавезе ПРЕФ-а на извјештајни период износе 0,3 милиона КМ, док процијењене будуће обавезе у наредних годину дана подржане су ликвидном имовином², тако да ПРЕФ није изложен ризику ликвидности и редовно измирује своје обвезе. Вриједност ликвидне имовине на извјештајни период од 130 милиона КМ, што чини 59% укупне имовине, задржала је исти проценат учешћа у односу на протеклу годину.

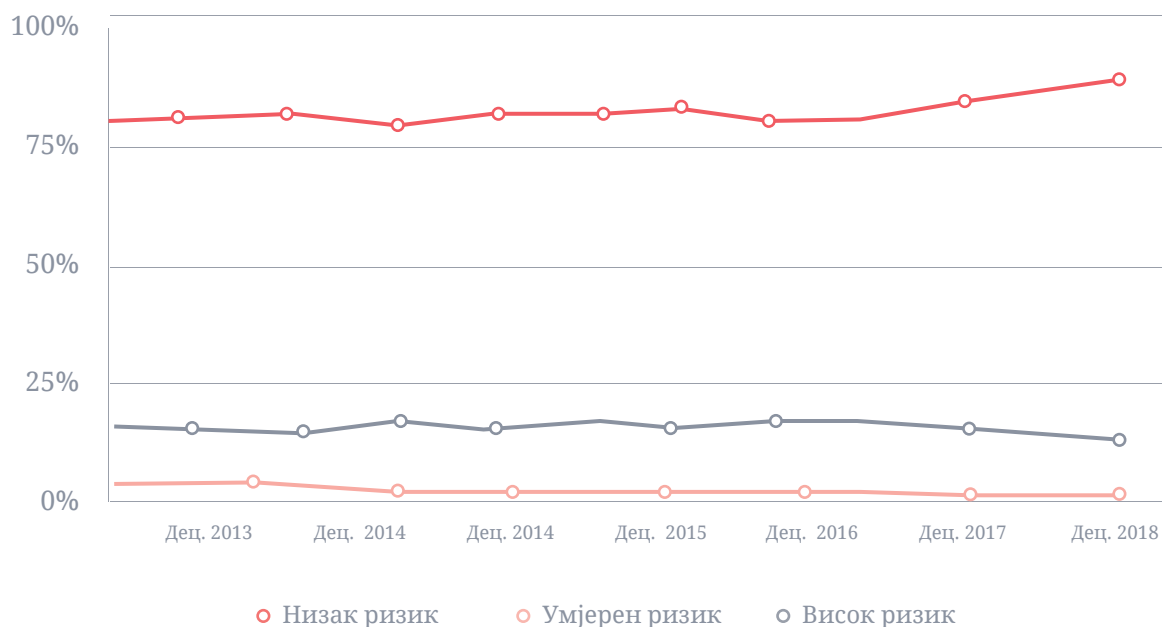
Имовина ПРЕФ-а сврстава се, у складу са прописаним интерно дефинисаним критеријумима користећи се техникама финансијских и других анализа и процјене вјероватноће банкрота, у три нивоа ризика: низак, умјерен и висок ризик. У табели испод је дат преглед имовине на дан 31.12.2018. године, разврстане по степену ризика.

Опис	Низак ризик	Умјерен ризик	Висок ризик	Укупна вриједност на дан 31.12.2018
Акције	92.139.250	2.235.758	4.939.426	99.314.434
Обвезнице	76.557.256			76.557.256
Остале хартије од вриједности			28.495.047	28.495.047
Депозити и пласмани	4.500.000			4.500.000
Готовина и готовински еквиваленти	10.204.849			10.204.849
Остала имовина	2.236.047			2.236.047
Укупно	185.637.402	2.235.758	33.434.473	221.307.633
Удио у имовини	84%	1%	15%	100%

2 У складу са актима ликвидну имовину чине акције које испуњавају услов ликвидности, орочени и депозити по виђењу, и обвезнице.

На извјештајни период, 84% вриједности укупне имовине или 186 милиона КМ је категорисано као нискоризична имовина, 2 милиона КМ, што чини 1%, представља имовину са умјереним ризиком, док 33 милиона КМ, која чини 15% имовине, сврстано је у високоризичну.

Учешће имовине категорисане као „умјерен ризик“ није осцилирало у току протеклих пет година. Високоризична имовина имала је благу тенденцију раста током 2016. године, да би њено учешће у 2018. опет пало, док учешће имовине ниског ризика биљежи благи пораст у односу на укупну имовину у протеклом петогодишњем периоду.



Кредитни ризици

Изложеност кредитним ризицима у 2018. години ПРЕФ је имао према емитентима хартија од вриједности (ентитет Република Српска и општине) и према депозитима код пословних банака.

Изложеност кредитним ризицима према банкама се прати континуирано од стране аналитичара ризика који даје препоруке, које Управа уважава приликом одређивања критеријума орочавања и држања новца на „a vista“ рачунима. Поред начела сигурности и профитабилности, орочавање се врши и у складу са начелом дисперзије ризика. Наиме, Управа је донијела одлуку о утврђивању критеријума за депоновање слободних средстава фонда, при чему се руководи поштивањем правила дефинисаних чланом 7. Правилника о инвестирању јавних средстава за 2018. годину („Службени гласник РС“, бр. 11/18), којим се може орочити у једну банку највише 25% расположивих новчаних средстава.

Укупна изложеност према општинама је ниска и износи 2,5% нето имовине фонда, по основу уложених средстава у муниципалне обвезнице. У току 2018. године, ПРЕФ је уложио у обвезнице Општине Источно Ново Сарајево и Котор Варош,

које су у складу са Одлуком Владе о степену развијености јединица локалне самоуправе („Службени гласник РС“, бр. 93/17) категорисана као високо и средње развијене општине. На извјештајни период, ПРЕФ је имао обвезнице двије емисије општина категорисаних као развијене, двије као средње развијене, четири неразвијене и једна као изразито неразвијена. У циљу управљања кредитним ризиком користи се пракса мониторинга општина.

Ризик земље представља губитак до којег може доћи услед погоршања политичких или економских фактора у држави према којој је ПРЕФ изложен. На извјештајни период, вриједност обвезница емитованих од стране Републике Српске у портфељу ПРЕФ-а износи 72 милиона КМ, и чини 32% укупне имовине ПРЕФ-а. Ова изложеност нема законски лимит.

Ризик концентрације представља збир свих улагања у једно лице или групу повезаних лица, које износи или прелази 1% нето вриједности имовине ПРЕФ-а. Овом ризику ПРЕФ је изложен по основу власничких хартија од вриједности емитента Телеком Српске а.д. Б. Лука и предузећа из система Електропривреде РС, као и још три предузећа из области здравствене заштите, шумарства и сјече дрвета, те области изградње објеката и високоградње. На извјештајни пе-

риод нису пробијене изложености прописане законском регулативом.

Оперативни ризик

Оперативни ризик представља вјероватноћу негативних ефеката на финансијски резултат и капитал ПРЕФ-а и Друштва за управљање услијед пропуста у раду запослених, неодговарајућих процедура и процеса, ризика система информационих технологија у Друштву за управљање, као и због непредвидивих екстерних догађаја. Оперативни ризик подразумијева: ризик управљања процесима, ризик екстерног утицаја, ризик ИТ система.

Од наведених, најзначајнији је ризик ИТ система, информационих технологија. То је пословни ризик који је повезан са употребом, власништвом, радом, укључивањем и утицајем на систем информационих технологија који се користи у Друштву за управљање. Везано за овај ризик, може се појавити и ризик треће стране, везан за испоруке оптималних пословних солуција у форми програма и пројеката намијењених управљању инвестиционим портфељом или праћењем измјена регулативе инкорпорираних у систем информационих технологија.

У спречавању и смањењу могуће штете услијед оперативних ризика, важну улогу има и систем интерних контрола. Поред тога, сви запослени имају обавезу да аналитичару ризика, кроз оперативни информациони систем, пријаве догађај који се сматра грешком или мјестом оперативног ризика.

Остали ризици

Већини осталих ризика Друштво за управљање У оквиру осталих, постоје ризици којима ПРЕФ и Друштво за управљање у току године могу бити изложени, и који могу утицати на управљање. То су: регулаторни ризик, ризик управљања пословањем Друштва за управљање, стратешки ризик, репутацијски ризик, системски ризик, ризик континуиране примјерности и прикладности и ризик сукоба интереса.

Праћење сувереног кредитног рејтинга Босне и Херцеговине врши се од стране двије ме-

ђународне кредитне агенције, Moody's Investors Service и Standard & Poor's, са којима Босна и Херцеговина има потписан уговор. Обје агенције у протеклој години су потврдиле рејтинг који је додијељен Босни и Херцеговини у новембру 2011. године. Агенција Standard&Poor's потврдила је у септембру 2018. Босни и Херцеговини рејтинг „Б / стабилни изгледи“, док је агенција Moody's у фебруару протекле године потврдила Босни и Херцеговини суверени кредитни рејтинг „Б3/стабилни изгледи“.³ Такође, Друштво за управљање континуирано води рачуна о прикупљању информација о свим релевантним макроекономским показатељима привреде, информацијама о буџету, економској политици и регулативи Владе РС.

У протеклој години пословање ПРЕФ-а и Друштва за управљање било је изложено регулаторном ризику, који се јавља услијед честе промјене правних прописа, које су потпуно изван утицаја Друштва за управљање. Најзначајнија измјена регулативе односила се на измјене и допуне Закона о пензијском Резервном фонду Републике Српске („Сл.гласник РС“, бр.20/2018). Наиме, измјенама регулативе, капитал у предузећима која нису у цјелости корпоративизована изузет је приликом утврђивања основе за обрачун накнаде за управљање и основе за обрачун ограничења изложености улагања. На овај начин појавили су се нови захтјеви за праћењем концентрације улагања ПРЕФ-а, али и за праћењем приносног положаја Друштва за управљање.

Ризик усклађености којем је ПРЕФ изложен може произаћи по основу захтјева за усклађивањем са међународним стандардима финансијског извјештавања, МСФИ 9 „Финансијски инструменти“. Одбор за Међународне рачуноводствене стандарде издао је у 2014. години стандард МСФИ 9, а који је замијенио МРС 39 „Финансијски инструменти: признавање и мјерење“. Стандард, чија је примјена обавезна за периоде који ступају на снагу на дан или након 1. јануара 2018. године, укључује захтјеве за признавањем и мјерењем, умањењем вриједности, престанку признавања, који представљају имовину ПРЕФ-а.

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

³ Извор: Централна банка Босне и Херцеговине, URL=<https://www.cbbh.ba/Content/Read/549>

Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2019. години и осврт на 2018. годину

Политиком инвестирања ПРЕФ-а обезбјеђује се подршка дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске, путем исплате дивиденде оснивачу Фонду ПИО. Поред тога, инвестирањем у оснивање Друштва за управљање добровољним пензијским фондом у Републици Српској, ПРЕФ постаје један од оснивача III (трећег) стуба пензијског осигурања, који представља добровољну компоненту пензијског система.

ПРЕФ сваке године па тако и за 2019. преферира конзервативну политику у циљу улагања новчаних средстава у финансијске инструменте који обезбјеђују стабилне приносе на дуг рок, уз поштивање критеријума улагања (сигурност, профитабилност, ликвидност и дисперзија ризика). Законом о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске ("Сл.гласник РС", 20/18) јавиле су се нове могућности улагања ПРЕФ-а.

Инвестицијом политиком у наредном периоду настојаће се остварити активности у погледу задовољења начела диверзификације портфела у смислу улагања у финансијске инструменте који се разликују по врсти или типу у односу на оне које се налазе у портфелу ПРЕФ-а, уважавајући начела улагања ПРЕФ-а.

И у току 2019. године поред улагања у државне и муниципалне обвезнице које се преферирају, инвестициона политика дозвољава улагање у дужничке хартије од вриједности акционарских друштава. С циљем управљања кредитним ризиком, ова улагања поред задовољавајућег приноса и корпоративне културе емитента, морају бити обезбеђена првокласним или квалитетним колатералом.

Да би се минимизирао кредитни ризик уважавајући начела географске дисперзије ризика, политика улагања за 2019. годину омогућава да се улаже у дужничке хартије од вриједности које емитију стране државе или страна правна лица са кредитним рејтингом инвестиционог ранга (External Credit Assessment Institutions – ECAI), регистроване код Европске агенције за банкарство.

Новине инвестиционе политике за предстојећу годину односе се и на могућност ПРЕФ-а да заједно са међународним финансијским организацијама и мултилатералним развојним банкама (Европска банка за обнову и развој, Свјетска банка, Међународни монетарни фонд, Европска централна банка, Европска инвестициона банка и др.) учествује у инвестирању у инфраструктурне пројекте или друге дугорочне пројекте на домаћем тржишту.

За разлику од поменутих нових улагања која су захтјевнија за реализацију али од којих ће барем нека вјероватно бити предмет анализе у току 2019. године, у предстојећој години сигурно се може очекивати репо финансијски инструмент у портфелу Резервног фонда.

Са аспекта лимита и ограничења улагања, инвестициона политика за 2019. годину не захтијева додатне корекције након измјена законске регулативе. Најзначајнија измјена се односи на дефинисање велике изложености која представља улагање у једног емитента или групу повезаних емитената, а чија вриједност износи преко 1% нето вриједности имовине ПРЕФ-а, те ограничења да збир великих изложености не може да буде већи од 50% нето вриједности имовине ПРЕФ-а.

С обзиром на стандарде који бацају тежиште на процјене очекиваних губитака а који су прописани у сврху финансијског извјештавања, инвестиционе активности и процјена кредитног ризика истих у 2019. години с обзиром на преферирање дужничких хартија од вриједности, имаће за предмет стално прилагођавање и измјене у процјењивању истих.

Што се тиче продајних активности предвиђених за 2019. годину, ПРЕФ ће наставити реструктурирати портфел.

Инвестициона политика ПРЕФ-а за 2018. годину је ступила на снагу одобравањем Статута ПРЕФ-а од стране Скупштине ПРЕФ-а, након усклађивања са Законом о измјенама и допунама Закона о пензијском резервном фонду Републике Српске, који је усвојен у марту 2018. године. Током

2018. године, инвестиционе активности су се обављале у складу са преференцијама политика инвестирања из претходног периода.

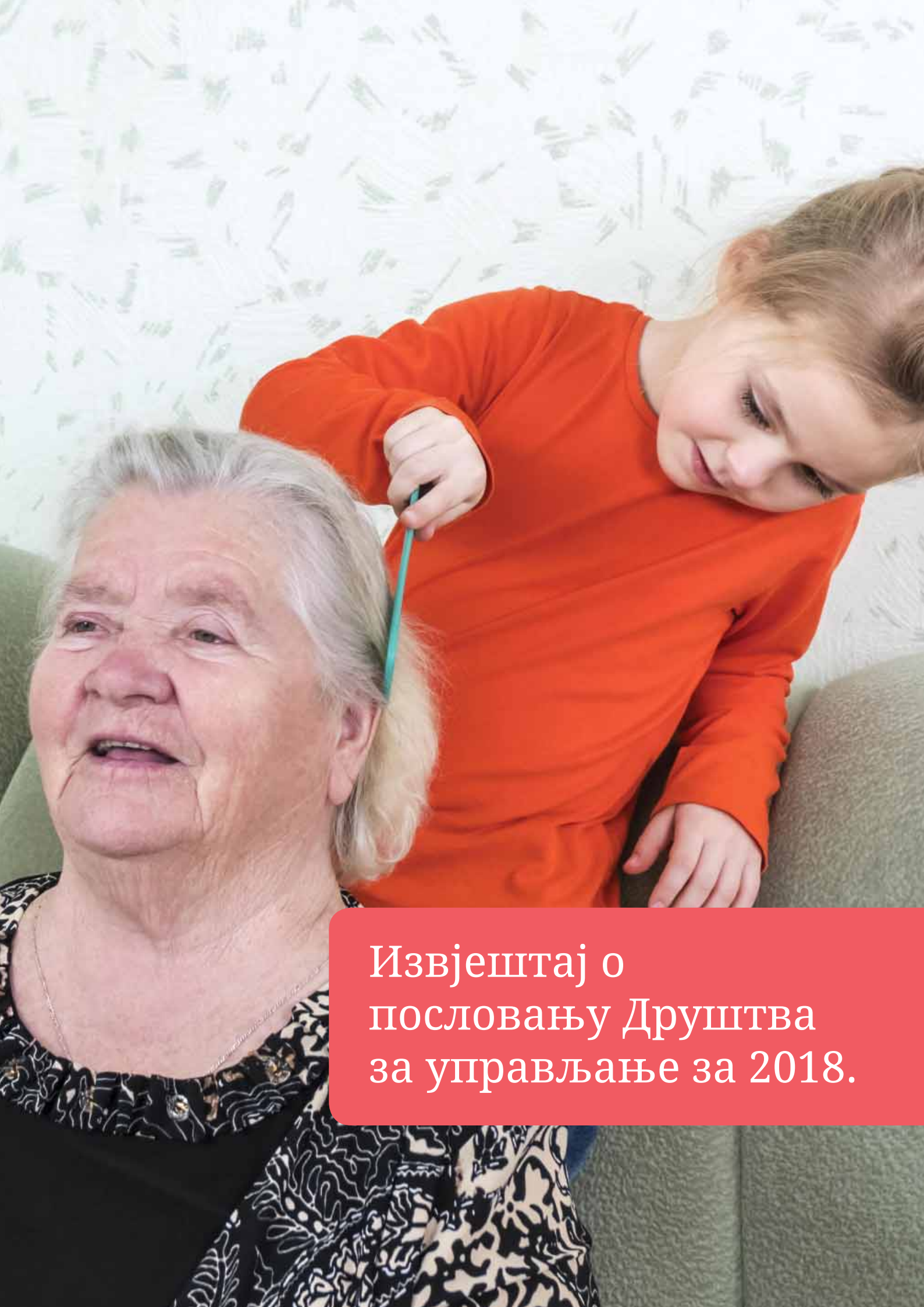
У току 2018. године ПРЕФ је из портфеља продао шеснаест предузећа. На Бањалучкој берзи редовним прометом продане су акције петнаест емитената у вриједности од 1,8 мил КМ. Продаја власничких хартија од вриједности једног емитента, које нису уврштене на Берзу нити неко друго уређено тржиште, реализовна је путем уговора.

У поређењу са 2017. годином, када је из портфеља продато укупно седам предузећа од којих само четири на Бањалучкој берзи, може се констатовати да су инвестиционе активности у

току 2018. године биле успјешне.

ПРЕФ је у току 2018. године улагао у државне обвезнице Републике Српске и муниципалне обвезнице двије општине, те инвестирао укупно 10,3 мил КМ. Муниципалне обвезнице ПРЕФ је куповао у примарним емисијама јавном понудом, и уписао 50% емисије обвезница емитента Источно Ново Сарајево и 14,15% емисије Емитента Општине Котор Варош. Обје општине су успјешно завршиле са уписаних 100% од укупног броја понуђених хартија.

У државне обвезнице Републике Српске инвестирано је 7 мил КМ, док у муниципалне обвезнице је инвестирано 3,3 мил КМ.



Извјештај о
пословању Друштва
за управљање за 2018.

Представљање Друштва 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: 11070329

Дјелатност: 66.30 - управљање фондовима

Адреса: Бана Милосављевића 8, 78.000 Бања Лука

Власничка структура: 100% Фонд ПИО Републике Српске

Број запослених: 10 запослених са пуним радним временом и један запослени на пола радног времена

Овлаштени ревизор за 2018. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka

Друштво за управљање је основано у складу са Законом. Одлука о оснивању Друштва за управљање донесена је на сједници Управног одбора Фонда ПИО дана 15.06.2010. године (објављена у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 65/10), а Окружни привредни суд Бања Лука је дана 11.11.2010. године уписао у судски регистар Друштво за управљање. У складу са одредбама Закона и након истека мандата, Надзорни одбор је именовао Управу Друштва за управљање у августу 2015. године.

Због споразумног раскида радног односа са извршним директором Горданом Дробњак и након спроведеног поступка јавног конкурса, Надзорни одбор је, дана 01.08.2017. године, донио Рјешење о именовању члана Управе Друштва за управљање (изв-

ршног директора Љиљане Амићић-Глигорић), чији се мандат лица врши и траје до 02.09.2020. године. Такође, на основу споразумног раскида радног односа са директором Дарком Лакићем и након спроведеног поступка јавног конкурса, Надзорни одбор је, дана 18.10.2018. године, донио Рјешење о разрјешењу вршиоца дужности члана Управе Друштва за управљање (директора) и именовању члана Управе Друштва за управљање (директора) Милоша Грујића, чији се мандат лица врши на период од пет година, почевши од дана ступања на снагу рјешења (до 23.10.2023. године).

Друштво за управљање управља ПРЕФ-ом искључиво у интересу ПРЕФ-а. Такође, Друштво за управљање обрачунава мјесечне извјештаје о нето вриједности имовине ПРЕФ-а, које

потврђује депозитар (Централни регистар хартија од вриједности). Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се објављују на интернет страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и на интернет страницама Фонда ПИО РС (www.fondpriors.org).

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

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

На основу члана 18. став (2) Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 73/08, 50/10, 102/12 и 20/18), члана 102. став (1) тачка њ) Закона о пензијском и инвалидском осигурању („Службени гласник Републике Српске“, број: 134/11, 82/13, 96/13 и 103/15), члана 15. тачка 12) Статута Фонда за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 31/16) и члана 14. Статута Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука („Службени гласник Републике Српске“, број: 10/11, 47/11, 20/12, 111/12, 63/17 и 101/18), функцију Скупштине Резервног фонда врши Управни одбор Фонда ПИО.

Управни одбор Фонда ПИО је именован Рјешењем Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-3201/17, објављеном у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 117/17 и које је ступило на снагу 28.12.2017. године, је Управни одбор Фонда ПИО на мандат од четири године у следећем саставу:

- Зоран Трифковић,
- Драгорад Васић,
- Јово Космајац,
- Здравко Плазачић,
- Душан Драговић,
- Ранка Мишић,
- Борко Ђурић,
- Деливоје Тошић и
- Драгана Моравац.

На конститутивној сједници Управног одбора Фонда, одржаној 28.02.2018. године, за пред-

сједника Управног одбора изабран је Здравко Плазачић, а за замјеника председника Јово Космајац.

На основу члана 19. став (1) Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 73/08, 50/10, 102/12 и 20/18), Скупштина ПРЕФ-а:

- а) усваја статут Резервног фонда, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- б) одобрава инвестициону политику и циљеве Резервног фонда,
- в) усваја годишњи извјештај о пословању Резервног фонда,
- г) усваја годишњи извјештај о пословању и одобрава финансијски план Друштва за управљање,
- д) одлучује о коришћењу средстава у складу са чланом 8. овог закона,
- ђ) одлучује о повећању и смањењу основног капитала, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- е) одлучује о статусним промјенама Резервног фонда, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- ж) врши избор ревизора финансијских извјештаја Резервног фонда,
- з) врши избор депозитара Резервног фонда и
- и) одлучује и о другим питањима из своје надлежности у складу са законом и Статутом Резервног фонда.

Активности Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука у 2018. години

У извјештајном периоду, Скупштина ПРЕФ-а је одржала једну редовну и три ванредне сједнице.

Ванредна сједница Скупштине ПРЕФ-а је одржана дана 28.03.2018. године у Бијељини. Поред уобичајених и процедуралних одлука, на њој је донесена одлука о избору депозитара Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука, као и измјене и допуне Статута Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (усаглашавање овог акта са измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у).

Редовна сједница Скупштине ПРЕФ-а је одржана дана 11.04.2018. године у Теслићу. Поред уобичајених и процедуралних одлука, на њој су донесене одлуке о:

- усвајању Извјештаја независног ревизора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- усвајању финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- о усвајању Извјештаја независног ревизора Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- усвајању финансијских извјештаја Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- усвајању Извјештаја о пословању Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- расподјели добити Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- расподјели добити Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;
- о избору независног ревизора финансијских извјештаја Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2018. годину;
- о избору ревизора финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2018. годину.

На овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је дала одобрење на Инвестициону политику и циљеве Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука, као и на Ребаланс Финансијског плана Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2018. годину.

Нето добит, остварена пословањем Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука у 2017. години у износу од 5.007.531,55 КМ, распоредила се на следећи начин: износ од 5% добити, односно 250.376,58 КМ, за законске резерве, износ од 2,5% добити, односно 125.188,29 КМ, за статутарне резерве, а остатак од 4.631.966,68 КМ се распоредио оснивачу у виду дивиденде.

Нето добит, остварена пословањем Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука у 2017. години у износу од 101.781,37 КМ, распоређена је као нераспорјеђена добит.

Следећа ванредна сједница Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука је одржана дана 07.09.2018. године у Бањој Луци. На овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је донијела Статут о измјенама Статута Пензијског резервног фонда Републике Српске. Иако је Скупштина већ расправљала и одлучивала о овом питању на сједници одржаној дана 28.03.2018. године, међутим, након добијања сугестија на одређене нормативно-техничке неусклађености и потребу њихове корекције од стране надлежног министарства на претходни акт, било је неопходно извршити одређене корекције које су и садржане у овом усвојеном приједлогу.

Напослијетку, ванредна сједница Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука је одржана и дана 26.12.2018. године у Бијељини. На овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је дала одобрење на Инвестициону политику и циљеве Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2019. годину, као и на Финансијски план Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2019. годину.

Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање

Надлежности Надзорног одбора Друштва за управљање

У току 2018. године, Рјешењем Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-1437/18 објављеном у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 53/18 и које је ступило на снагу 16.06.2018. године, на период од четири године именовани су чланови Надзорног одбора:

- Славиша Рисовић,
- Далибор Томаш,
- Милош Грујић,
- Сања Рашевић, и
- Божана Радошевић.

Сходно одредбама члана 28. Закона, три члана Надзорног одбора су именована на основу јавног конкурса (Славиша Рисовић, Далибор Томаш и Милош Грујић), један члан је именован на приједлог већинског репрезентативног синдиката организованог на нивоу Републике Српске – Савез синдиката Републике Српске (Божана Радошевић), те је један члан именован на приједлог Фонда ПИО (Сања Рашевић). На првој конститутивној сједници Надзорног одбора, за председника Надзорног одбора је изабрана Сања Рашевић, а за потпредседника Далибор Томаш. На 2. сједници, одржаној истог дана кад и конститутивна, члан Надзорног одбора Милош Грујић је поднио оставку на ову дужност због именовања на мјесто вршиоца дужности члана Управе Друштва за управљање – директора. Влада Републике Српске је својим Рјешењем број: 04/1-012-2-1713/18, објављеном у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 61/18 и које је ступило на снагу 07.07.2018. године, и формално разријешила дужности именованог члана Надзорног одбора.

Надзорни одбор Друштва за управљање, између осталог:

- усваја Статут Друштва, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- именује и разрјешава управу Друштва,

- врши надзор над усклађеношћу рада и финансијског пословања Друштва са одредбама Закона и других закона, и актима ПРЕФ-а и Друштва,
- даје мишљење о финансијском плану Друштва и инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а,
- даје Скупштини ПРЕФ-а мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва и ПРЕФ-а, и приједлог за коришћење и расподелу 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 чије вриједност прелази 10.000 КМ, итд.

Активности Надзорног одбора Друштва за управљање у 2018. години

У току 2018. године, Надзорни одбор је одржао 17 сједница, на којима је, поред усвајања записника са претходних сједница тог органа, доносио одлуке и акта из своје надлежности, и то:

1. Дана 02.02.2018. године, одржана је 63. сједница, на којој су донијете одлуке о усвајању Извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за децембар 2017. године, о усвајању Извјештаја о извршеном попису имовине и обавеза у Друштву за управљање и ПРЕФ-а на дан 31.12.2017. године, о давању сагласности Управи Друштва за управљање за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Република Српска, о усвајању Извјештаја о ризицима за 2017. годину, те су донесена рјешења о кориштењу плаћеног одсуства Саше Стевановића и Дарка Лакића.
2. Дана 21.02.2018. године, електронским путем је одржана 64. сједница, на којој је донесена одлука о утврђивању критеријума за избор депозитара ПРЕФ-а.
3. Дана 22.03.2018. године, одржана је 65. сједница, на којој су донијете измјене и допуне Статута Друштва за управљање, одлука о давању сагласности Управи Друштва за управљање за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Република Српска, утврђен приједлог одлуке за избор депозитара ПРЕФ-а, те је донесена одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине ПРЕФ-а.
4. Дана 30.03.2018. године, одржана је 66. сједница, на којој су усвојени извјештаји о раду Управе Друштва за управљање за јануар и фебруар 2018. године. Разматрани су ревидирани финансијски извјештаји Друштва за управљање за 2017. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора и дато је мишљење о извјештају независног ревизора Друштва за управљање за 2017. годину, као што су разматрани и ревидирани финансијски извјештаји ПРЕФ-а за 2017. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора, и дато је мишљење о извјештају независног ревизора ПРЕФ-а за 2017. годину. Такође, на истој сједници разматран је извјештај о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а за 2017. годину и дато је мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а. Надаље, утврђен је приједлог за избор ревизора финансијских извјештаја Друштва за управљање и ПРЕФ-а за 2018. годину и донијета је одлука о сазивању редовне сједнице Скупштине ПРЕФ-а. На овој сједници, донесена су и Правила пословања Друштва за управљање, дата су мишљења на приједлог Инвестиционе политике и циљева ПРЕФ-а за 2018. годину и на Ребаланс Финансијског плана Друштва за управљање за 2018. годину, те је усвојен Извјештај о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је ПРЕФ тужилац, тужени, предлагач односно повјерилац у ликвидационом/стечајном поступку и донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Град Бања Лука.
5. Дана 03.07.2018. године, одржана је 1. конститутивна сједница, на којој је донесена одлука о избору председника и потпредседника Надзорног одбора Друштва за управљање.
6. Истог дана, 03.07.2018. године, одржана је 2. сједница, на којој је донесен Пословник о раду Надзорног одбора Друштва за управљање, као и Статут о измјени и допуни Статута Друштва за управљање (о овом питању је Надзорни одбор већ расправљао и одлучивао на сједници одржаној 22.03.2018. године, међутим, након добијања сугестија на одређене нормативно-техничке неусклађености и потребу њихове корекције од стране надлежног министарства на претходни акт, било је неопходно извршити одређене корекције које су и садржане у овом усвојеном приједлогу). Потом је донесена одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине ПРЕФ-а, одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента „Боска РК“ а.д. Б. Лука, одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - продаја акција емитента „Витаминка“ а.д. Бања Лука, те рјешења о разрешењу члана Управе Друштва за управљање (директора) и о именовану вршиоца дужности члана Управе Друштва за управљање (в.д. директора), као и одлука о давању овлашћења председнику Надзорног одбора за потписивање Споразума о престанку радног односа.
7. Дана 13.07.2018. године, одржана је 3. сједница, на којој су донесене одлуке о усвајању Извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за март, април, мај и јуни 2018. године. На овој сједници, Надзорни одбор је донио Закључак којим се констатује да је именовани вршилац дужности члана Управе - директора Друштва за управљање доставио доказе којима доказује испуњеност услова дефинисаних тачком 2. рјешења о именовану, као и одлука о давању овлашћења председнику Надзорног одбора да, у име Друштва за управљање као послодавцем, потписује Уговора о раду са вршиоцем дужности члана Управе - директора Друштва за управљање и коначно именованим чланом Управе – директором Друштва за управљање.
8. Дана 03.08.2018. године, електронским путем је одржана 4. сједница, на којој је донесена

- одлука о давању сагласности Управи Друштва за закључење оквирног споразума са „Нестро петрол“ а.д. Бања Лука у поступку набавке горива.
9. Дана 29.08.2018. године, одржана је 5. сједница, на којој је усвојен извјештај о раду Управе Друштва за управљање за јули 2018. године, донесен Правилник о измјенама и допунама Правилника о раду у Друштву за управљање, донесена одлука о давању овлашћења предсједнику Надзорног одбора за потписивање Анекса уговора о раду са члановима Управе Друштва за управљање, те је примљена к знању информација о приједлогу ПРЕФ-а за члана Управног одбора Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом а.д. Б. Лука. На овој сједници, чланови Надзорног одбора су примили на знање извјештај о стању послова и обавјештење послодавцу о свим личним спознајама битним за пословање Друштва за управљање од стране претходног директора Дарка Лакића, сходно статутарним одредбама и одредбама Споразума о престанку радног односа од 03.07.2018. године.
 10. Дана 12.09.2018. године, електронским путем је одржана 6. сједница, на којој су донесене одлуке о утврђивању услова, стандарда и критеријума за избор и именовање члана Управе Друштва за управљање (директора) и расписивању јавног конкурса за избор члана Управе и о избору и именовању Комисије за провођење јавног конкурса за избор и именовање члана Управе Друштва за управљање.
 11. Дана 18.09.2018. године, електронским путем је одржана 7. сједница, на којој је донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Општина Котор Варош.
 12. Дана 27.09.2018. године, одржана је 8. сједница, на којој је донесена одлука о усвајању Извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за август 2018. године и дата сагласност Управи Друштва на потписивање уговора са најповољнијим понуђачем у поступку јавне набавке услуге осигурања од одговорности менаџера Друштва за управљање. На овој сједници, Надзорни одбор је примио к знању информацију о финансијским извјештајима Друштва за управљање и ПРЕФ-а на дан 30.06.2018. године, те је донио одлуку о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - куповина обвезница емитента Републике Српске.
 13. Дана 18.10.2018. године, одржана је 9. сједница, на којој је донесена одлука о усвајању Извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за септембар 2018. године, те је донијето Рјешење о разрјешењу вршиоца дужности члана Управе Друштва за управљање (директора) и именовању члана Управе Друштва за управљање (директора). Такође, донесена је и одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање трансакције - продаја акција емитента „Ветеринарска станица“ а.д. Сребреница.
 14. Дана 23.11.2018. године, електронским путем је одржана 10. сједница, на којој су донесене одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Општина Источно Ново Сарајево и о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента „Водовод“ а.д. Бања Лука.
 15. Дана 30.11.2018. године, електронским путем је одржана 11. сједница, на којој је донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента „Рудници жељезне руде Љубија“ а.д. Приједор.
 16. Дана 11.12.2018. године, одржана је 12. сједница, на којој је дато мишљење на приједлог Инвестиционе политике и циљева ПРЕФ-а за 2019. годину и на Финансијски план Друштва за управљање за 2019. годину, те је донесена одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине ПРЕФ-а. На овој сједници, донесене су одлуке о усвајању Извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за октобар и новембар 2018. године, као и о усвајању Извјештаја о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је ПРЕФ тужилац, тужени, предлагач односно повјерилац у ликвидационом/стечајном поступку.
 17. Дана 21.12.2018. године, електронским путем је одржана 13. сједница, на којој су донесене одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента „Боска РК“ а.д. Бања Лука и продаја акција емитента „Витаминка“ а.д. Бања Лука, те о давању сагласности на Одлуку о депоновању слободних новчаних средстава Друштва за управљање и потписивање уговора о ороченом депозиту.

Извјештај о раду Управе Друштва за управљање

Надлежности Управе Друштва за управљање

Чланови Управе Друштва за управљање су:

1. Мр Милош Грујић, директор,
2. Др Саша Стевановић, извршни директор Сектора за инвестиционе послове,
3. Мр Љиљана Амићић-Глигорић, извршни директор Сектора за рачуноводство, опште послове и развој.

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 2018. години

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

Након споразумног престанка радног односа и донесеног рјешења о разрјешењу члана Управе Друштва за управљање, извршног директора Гордане Дробњак, те након спроведене процедуре јавног конкурса, дана 01.08.2017. године, за извршног директора Сектора за рачуноводство, опште послове и развој је именована Љиљана Амићић-Глигорић, са мандатом у трајању као и тадашњим члановима Управе Друштва за управљање, тј. до 02.09.2020. године. Рјешење о том именовану је објављено у „Службеном гласнику Републике Српске“, број 74/17 и ступило је на снагу дана 08.08.2017. године.

Након споразумног престанка радног односа и донесеног рјешења о разрјешењу члана Управе Друштва за управљање, директора Дарка Лакића, те након спроведене процедуре јавног конкурса, дана 18.10.2018. године за директора Друштва за управљање је именован Милош Грујић, са мандатом у трајању од пет година. Рјешење о том именовану је објављено у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 98/18 и ступило је на снагу дана 23.10.2018. године.

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

У току 2018. године, одржано је 54 сједнице Управе, на којима је Управа доносила акта из своје надлежности дефинисаних Законом, Статутом Друштва за управљање, позитивним законским прописима и интерним актима. Како је дана 13.07.2018. године успјешно извршена примопредаја дужности између дотадашњег директора Друштва Дарка Лакића и вршиоца дужности директора Друштва Милош Грујић,

почевши од 30. сједнице Управе, сједницама је председавао Милош Грујић.

На сједницама Управа је, поред устаљених и уобичајених одлука (усвајање записника са својих сједница, утврђивање нето вриједности средстава ПРЕФ-а за претходни мјесец, утврђивање извјештаја о раду Управе за претходни мјесец), усвојила:

- Закључак о извршеној ревизији Инвестиционе политике и циљева ПРЕФ-а за 2018. годину;
- Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а за 2018. годину (проузроковану измјенама Закона о ПРЕФ-у);
- Инвестициону политику и ПРЕФ-а за 2019. годину;
- Ребаланс Финансијског плана Друштва за управљање за 2018. годину (проузрокован измјенама Закона о ПРЕФ-у - измијењена основица за обрачун провизије за управљање ПРЕФ-ом, као и износ накнаде);
- Финансијски план Друштва за управљање за 2019. годину, са Планом набавки Друштва за управљање за 2019. годину и Планом и програмом едукације запослених у Друштву за управљање за 2019. годину;
- Одлуку о индикативним захтијеваним стопама приноса на улагање ПРЕФ-а;
- Одлуку о депоновању слободних новчаних средстава ПРЕФ-а;
- Одлуке о утврђивању годишњих обрачуна ПРЕФ-а и Друштва за управљање за 2017. годину, уз достављање истих Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге а.д. Бања Лука;
- Приједлоге одлука о расподјели остварене нето добити ПРЕФ-а и Друштва за управљање за 2017. годину;
- Одлуку о утврђивању приједлога за избор депозитара ПРЕФ-а;
- Смјернице за утврђивање упутства за гласање пуномоћницима ПРЕФ-а на скупштинама акционара емитената;
- Одлуку о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења;
- Закључак о процјени цијене закупа пословног простора Друштва за управљање;
- Закључак о провјери значајних информација емитената код утврђивања продајне цијене акција код поновног изношења;
- Разматрање и доношење Одлуке о депоновању слободних новчаних средстава Друштва за управљање;

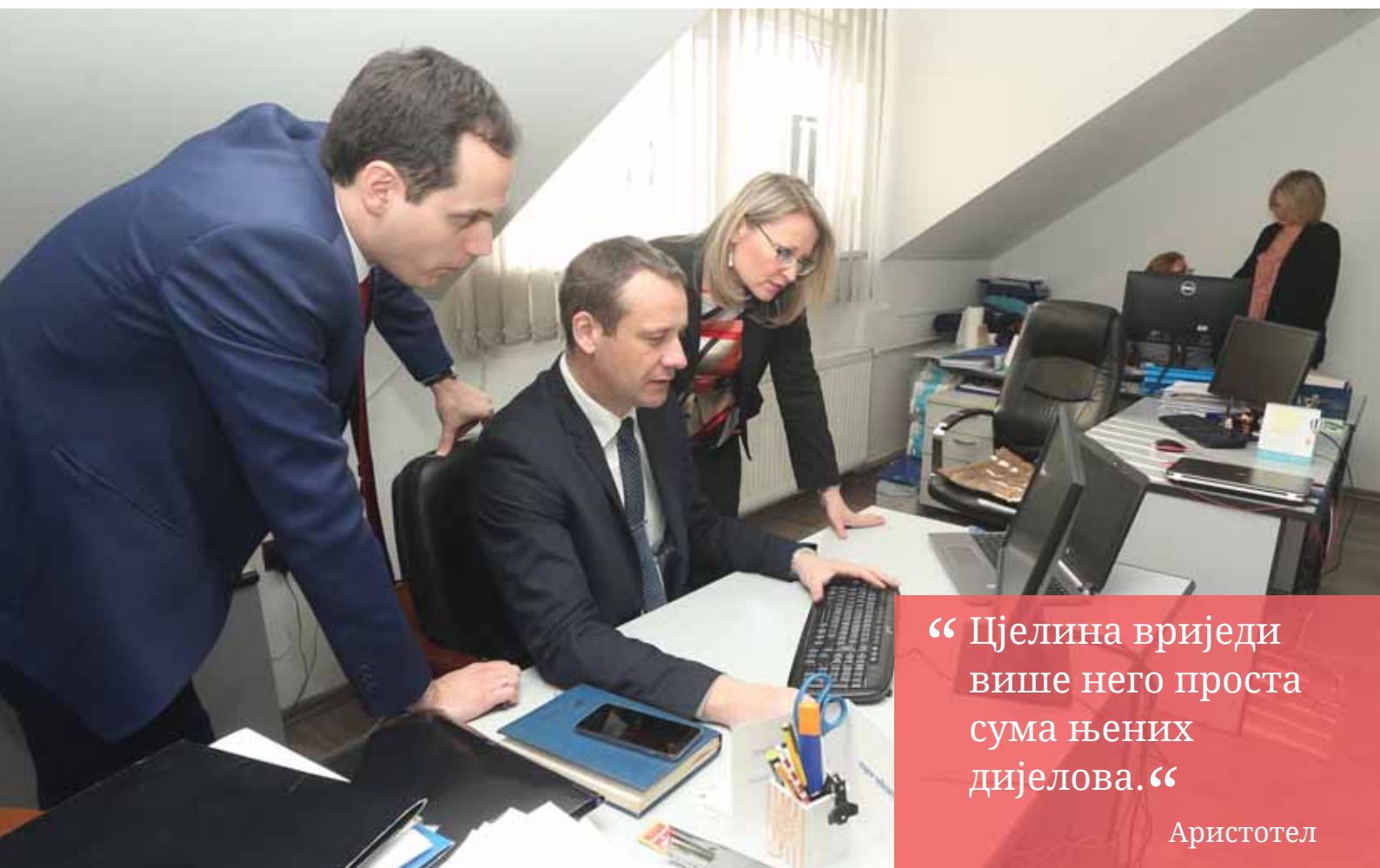
- пуномоћи и упутства за гласање на 143 скупштине акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- одлуке о усвајању 39 писаних гласања на скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- 16 одлука у вези са продајом акција појединачног или збирних емитената из портфеља ПРЕФ-а у складу са Инвестиционом политиком и циљевима ПРЕФ-а. У току 2018. године, укупно је на продају понуђено 101 пакета акције од чега је реализовано/продано 16 пакета акција укупне вриједности 1.786.832 КМ, без брокерских провизија;
- на основу Уговора о преносу акција, у складу са позитивним законским прописима, остварена и продаја власничког учешћа у затвореном акционарском друштву Ветеринарска станица Сребреница;
- 6 одлука које су се односиле на куповину хартија од вриједности - обвезница чији је емитент Република Српска,
- 155 одлука и рјешења која су се односиле на покретање поступака јавних набавки или избором најповољнијих понуђача, у складу са Планом набавки за 2018. годину, а у циљу успијешног пословања и обављања редовних активности Друштва за управљање и ПРЕФ-а;
- 35 одлука, рјешења и закључака у вези са управљањем људским ресурсима у Друштву за управљање (укључујући и рјешења о коришћењу годишњих одмора);
- 12 одлука о прихватању извештаја интерне контроле, као и поступање у складу са налазима исте;
- 11 одлука о прихватањима осталих извештаја (аналитичара ризика, извештаја о реализацији инвестиционих одлука, извештаја о судским споровима);
- 9 одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (тужбе, жалбе и сл.);
- 16 одлука о донацијама;
- остала акта у складу са овлашћењима.

Одржани су састанци са заинтересованим купцима/менаџментом/акционарима и представницима емитената из портфеља ПРЕФ-а. Са представницима Економског факултета Универзитета у Палама је одржан састанак у циљу разговара о правцима могуће пословне сарадње. Такође, чланови Управе су присуствовали презентацији емисије обвезница ЈП Аутоцесте Федерације БиХ.

У наредној табели дат је преглед активности Управе Друштва за управљање у току 2018. године:

Активности Управе Друштва на сједницама у 2018. години

Опис	Број
Број сједница Управе Друштва за управљање	54
Укупан број тачака дневног реда које су се разматрале на сједницама	507
Број пуномоћи и упутстава за гласање на скупштинама акционара	143
Број одлука о усвајању писаних гласања на скупштинама акционара	39
Број одлука и рјешења које се односе на јавне набавке	155
Број одлука које се односе на продају акција	16
Број пакета акција за које су донесене одлуке о продаји хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а	101
Број усвојених извјештаја и закључака поводом интерне контроле	12
Број усвојених осталих извјештаја	11
Број одлука које се односе на куповину обвезница	6
Број одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (слање захтјева за откуп акција, жалбе и сл.)	9
Број одлука, рјешења и закључака које се односе на радне односе	35
Број одлука о донацијама	16
Број одржаних састанака са различитим заинтересованим странама	4



“ Цјелина вриједи више него проста сума њених дијелова. “

Аристотел

Тим Друштва за управљање

Организациона структура

Током 2018. године у Друштву за управљање није било промјена организационе структуре. Будући да је претходни директор Дарко Лакић споразумно раскинуо радни однос, промјене су наступиле у погледу персоналних рјешења, те је на мјесто директора и члана управе Друштва именован Милош Грујић.

У складу са Правилником о унутрашњој организацији и систематизацији радних мјеста, сва радна мјеста у Друштву за управљање су попуњена према прописаним условима. Као и до сада, Друштво за управљање је и у 2018. години, као послодавац, у потпуности поштовало и примјењивало све позитивне законске прописе који дефинишу област радног права. Правилник о раду у Друштву за управљање донесен је крајем 2017. године. На тај начин су прецизније разрађене одредбе радног законодавства на нивоу Друштва за управљање до доношења, односно потписивања нових колективних уговора. Након закључивања колективних уговора (или доношења других одлука надлежних органа), исти ће се директно примјењивати, уколико одредбе наведеног правилника буду у супротности са њима, односно уколико утврђују неповољнија права или не-

повољније услове рада од права и услова утврђених законом, те будуће закљученим колективним уговорима и донесеним одлукама надлежних органа.

Друштво за управљање је организовано на следећи начин:

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

Организациона структура у Друштву



Образовна структура

У току 2018. године, у Друштву за управљање су сви запослени имали најмање високу стручну спрему, два запослена стручно звање магистра, док су три запослена у поступку стицања звања магистра/мастера, један запослени докторанд, те је један запослени стекао звање доктора економских наука. За вјеровати је да је Друштво за управљање један од ријетких послодаваца који се може похвалити чињеницом да су сви запослени најмање високо образовани, и да ће у

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

Полна структуру запослених у Друштву за управљање је седам мушкараца и четири жене.

Образовна структура запослених у Друштву

Опис	Број запослених	У % од укупног броја
висока стручна спрема	4	36,36%
висока стручна спрема на магистарским/мастер студијама	3	27,27%
магистар/мастер	2	18,18%
магистар на докторским студијама	1	9,10%
доктор наука	1	9,10%
Укупно:	11	100%

Додатне квалификације

Сматрамо значајним нагласити да засполени, поред високог образовања, посједују значајно радно искуство и континуирано стичу додатне лиценце и сертификате. На крају 2018. године, додатне лиценце запослених су:

- инвестиционог менаџера (осам запослених),
- Financial Risk Manager-FRM® (један запослени),
- овлаштеног рачуновође (три запослена),
- овлаштеног процјенитеља (пет запослених),
- брокера (два запослена),

- инвестиционог савјетника (један запослени),
- форензичког рачуновође (један запослени),
- правосудни испит (један запослени),
- судски вјештак економске струке (два запослена),
- интерног ревизора (три запослена).

Планом едукација Друштва за управљање за 2019. годину предвиђене су континуиране едукације запослених у разним областима из дјелокруга пословања Друштва за управљање. Спровођење едукација је планирано кроз учешћа на домаћим и иностраним научним и стручним конференцијама, семинарима, савјетовањима и другим видовима едукације.

Извршење финансијског плана Друштва за управљање

Друштво за управљање се финансира из накнаде за управљање ПРЕФ-ом, у складу са усвојеним финансијским планом, и пословним резултатима ПРЕФ-а. Накнада Друштву за управљање обрачунава се једном мјесечно у складу са Одлуком Владе Републике Српске, на нето вриједност имовине утврђене на основу члана 44. тачка в. Закона и Методологије.

Закон о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, бр. 20/18 од 09.03.2018. године) донио је новине, с обзиром да се од 17.03.2018. године, од када су измијене ступиле на снагу, из основице за обрачун накнаде изузимају лица у којем државни капитал није конституисан у складу са законима којима се уређује пословање привредних друштава и јавних предузећа, а који је унесен као оснивачки улог у ПРЕФ. Ово представља значајну измјену у односу на дотадашње обрачунавање накнаде за управљање, с обзиром да вриједност имовине која се изузима из основице за обрачување, учествује са око 13% у вриједности укупне имовине ПРЕФ-а.

Уважавајући горе наведене чињенице, Друштво за управљање је у току 2018. године сачинило Ребаланс Финансијског плана за 2018. годину, на који је Надзорни одбор дао позитивно мишљење 30.03.2018. године, а Скупштина ПРЕФ-а дана 11.04.2018. године дала одобрење. Основне претпоставке Ребаланса Финансијског плана за 2018. годину су :

1. Да ће Друштво за управљање обрачунавати провизију за управљање од 0,375% од нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу у току првих пет мјесеци 2018. године у складу са одлуком Владе Републике Српске број 01/1-012-2-88/14 од 23.01.2014. године,
2. да ће Друштво за управљање обрачунавати

провизију за управљање од 0,45% од основице за утврђивање и обрачун накнаде за управљање ПРЕФ-ом на мјесечном нивоу у току осталог периода у 2018. години (од јуна до децембра), у складу са накнадно донесеном одлуком Владе Републике Српске,

3. да ће просјечна основица за утврђивање и обрачун накнаде за управљање ПРЕФ-ом од краја априла до краја 2018. године износити 181.500.000 КМ, што би се базирало на кретању просјечне нето вриједности имовине фонда на нивоу 210 милиона КМ.
4. приходи од донација од 22.800,00 КМ се односе на чињеницу да Друштво за управљање користи пословне просторије без накнаде, тако да се наведени приходи анулирају са трошковима закупнине пословних просторија који су процијењени у истом износу, те се на овај начин врши њихово објелодањивање, све у складу са МРС 20 „Рачуноводство државних давања и објелодањивање државне помоћи“.

Планирани и остварени приходи

Одлуком Владе о накнади за управљање Друштва за управљање („Службени гласник Републике Српске“, број 53/2018) прописан је обрачун накнаде Друштву за управљање, која износи 0,42% просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а. Друштво за управљање је до 22.06.2018. године, када је Одлука ступила на снагу, обрачунавало накнаду за управљање у висини од 0,375% основице за обрачун, док за преостали период накнаде се обрачунавала у висини од 0,42% основице. Не треба занемарити чињеницу да је основица за обрачун од марта 2018. године мања за вриједност некорпоратизованих предузећа која износе 28.495.047 КМ, што чини око 13% укупне имовине ПРЕФ-а.

Планирани и реализовани приходи у 2018. години

Опис планираних прихода	Ребаланс 2018.	Реализација 2018.	Реализација 2017.	Реализација	Реализација
				2018/ 2018	2018/ 2017
Прилив од прихода по основу провизије I-III 2018. година	201.163	202.601	210.334	101	96
Прилив од прихода по основу провизије IV-XII 2018. година	589.875	570.117	638.411	97	89
Укупно приходи од провизије	791.038	772.718	848.745	98	91
Приходи од донација	22.800	22.800	22.800	100	100
Приходи од фондова	-		19.183		
Приходи од укидања неискоришћених обавеза		1.458			
Остали приходи	-	318	1.275		
УКУПНО у КМ	813.838	797.294	892.003	98	89

Друштво за управљање је и у 2018. години остварило добит у висини од 104.392 КМ, која је већа за 3% у односу на остварену у току 2017. године, када је износила 101.781 КМ.

Друштво за управљање је у току 2018. године остварило 772.718 КМ прихода по основу управљања ПРЕФ-ом, који су за 2% нижи од прихода који су планирани за 2018. годину у висини од 791.038 КМ, и за 9% су у односу на реализоване у току 2017. године, када су износили 848.745 КМ.

До мање реализације накнаде за управљање у односу на планиране, дошло је услед обрачунавања исте у висини од 0,42% на основицу за обрачун за период након 22.06.2018. године када је ступила на снагу Одлука Владе, умјесто 0,45% првобитно планираних Ребалансом, те због временског неподударња измијене прописа.

Приходи Друштва за управљање по основу укидања резервисања за отпремнине и јубиларне накнаде запосленима за десетогодишњи рад (који се навршава 2021. године), настали су на основу обрачуна овлашћеног актуара и укалкулисавања садашње вриједности акумулираних права запослених на отпремнине и ју-

биларне награде складно МРС19 „Примања запослених“ уз уважавање законске регулативе. На 31.12.2018. године, поменуте обавезе су ниже за 1.458 КМ у односу на претходну годину.

Приходи од закупа су процјењени на основу јавно доступних информација о кретањима цијена закупа пословног простора на адекватним локацијама у Бањој Луци. Како је наведено у претпоставкама Ребаланса Финансијског плана за 2018. годину, ови приходи немају утицај на резултат пословања, с обзиром да се у истој висини процјењују трошкови закупа.

Планирани и остварени расходи Друштва за управљање

Укупни трошкови Друштва за управљање у извјештајном периоду 2018. године износе 677.802 КМ, и за 13% су нижи у односу на планиране Ребалансом. У односу на трошкове које је Друштво за управљање имало у 2017. години, нижи су за 12%.

Планирани и реализовани трошкови Друштва за управљање за 2018. годину са индексима

Назив трошка	Ребаланс плана 2018.	Реализација 2018.	Реализација 2017.	Индекс Реал 2018. / Ребаланс 2018.	Индекс Реал 2018. /Реал 2017.
2	3	4	5	6 (4/3)*100	7 (4/5)*100
Трошкови бруто зарада запослених и бруто накнада за допунски рад	428.500	412.671	408.402	96	101
Трошкови бруто накнада члановима надзорног одбора	41.791	29.636	40.386	71	73
Остале накнаде трошкова запосленима (топли оброк, регрес, помоћ)	31.409	25.746	36.696	82	70
Трошкови амортизације	31.000	26.267	23.035	85	114
Трошкови резервисања за јубиларне награде и отпремнине	4.000	0	25.492		
Трошкови режијског материјала	8.100	4.154	6.247	51	66
Трошкови горива и енергије	16.500	12.652	12.758	77	99
Укупни трошкови службених путовања	17.000	5.926	9.078	35	65
Трошкови транспортних услуга	13.000	10.686	10.853	82	98
Трошкови услуга одржавања	6.000	2.928	1.793	49	163
Трошкови закупа	54.400	53.895	54.254	99	99
Трошкови непроизводних услуга (адвокатске услуге, ревизија, чишћење, здравствне услуге, Бањалучка берза, едукација итд.)	34.520	25.417	65.332	74	39
Трошкови рекламе и пропаганде	6.000	2.140	4.469	36	48
Трошкови репрезентације	17.230	8.218	9.811	48	84
Трошкови премија осигурања	21.400	13.676	20.603	64	66
Трошкови платног промета	2.200	1.280	1.469	58	87
Трошкови пореза	7.000	6.575	6.472	94	102
Трошкови доприноса	1.600	778	873	49	89
Трошкови осталих услуга	5.100	4.237	3.453	83	123
Трошкови чланарина	1.000	458	579	46	79
Остали нематеријални трошкови и издаци за хуманитарне, здравствене, и друге намјене	34.100	30.220	25.638	89	118
Расходи на основу расходовања основних средстава, исправке грешке	1.000	244	306	24	80
УКУПНО	782.850	677.802	767.999	87	88

Најзначајнија ставка у оквиру укупних трошкова Друштва за управљање, с обзиром на дјелатност којом се бави, су трошкови бруто плата запослених. Ови трошкови у 2018. години су нижи за 4% у односу на планиране, и крећу се у висини реализованих у 2017. години.

Услијед измјена законске регулативе из области радног права и пореског третмана истог, током 2018. године дошло је до повећања плата исплаћених запосленима у Друштву за уп-

рављање. Иако је износ бруто плата остао исти, повећање исплаћених примања запослених, по основу ефекта повећања личног одбитка износило је укупно 1.140 КМ.

Сви запослени у Друштву за управљање су најмање високо образовани, од тога један доктор наука, један докторанд, један магистар и три запослена у поступку стицања звања магистра или мастера. Такође, сви запослени посједују радно искуство или додатне сертификате ко-

је носе назив инвестициони менаџер (осам запослених), инвестициони савјетник (један запослени), овлаштени рачуновођа (три запослена), форензички рачуновођа (један запослени), овлаштени процјенитељ (пет запослених), брокер (три запослена), Financial risk manager - FRM (један запослени), интерни ревизор (два запослена), судски вјештак економске струке (два запослена), сертификат за оцјену квалитета рада интерних ревизора (један запослени) и сертификат за координатора за финансијско управљање и контролу издан од стране CRO CERT BH.

По основу потписаног Уговора о организовању пензијског плана са Друштвом за управљање Европским добровољним пензијским фондом, свим запосленим по основу једнаких услова за чланство, мјесечно је уплаћиван допринос на индивидуални рачун запосленог. Износ доприноса за 2018. годину на терет Друштва за управљање, износио је 5.533 КМ, док се износ од 6.450 КМ односио на учешће запослених у пензијском плану.

Мотив за организовање пензијског плана, Друштво за управљање је нашло у пореским олакшицама, али и као суоснивач у корпоративној друштвеној одговорности.

Просјечна нето плата запослених у Друштву за управљање је 1.610 КМ са минулим радом (искључујући чланове Управе). Плате за чланове Управе, исплаћивале су се у складу са Закључком Владе РС и износиле су 2.700 КМ за директора и 2.250 КМ за извршне директоре. Друштво за управљање не исплаћује накнаде запосленима за зимницу, огрев, нити тринаесту плату, или додатне накнаде (Божић, Ускрс, 8. март), као ни накнаду трошкова превоза, изузев могућности једнократне исплате увећања плате по основу додатног степена ангажованости, што је прописано Правилником о раду. Члановима Управе, у складу са Закључком Владе РС, нису планиране и исплаћиване накнаде по основу топлог оброка, регреса и било које друге накнаде.

Трошкови накнада члановима Надзорног одбора су реализовани у мањем износу у односу на планиране. На реализацију очекиваних износа у 2018. години утицала је чињеница да је од истека мандата претходног сазива Надзорног одбора до конституисања новог Надзорног одбора протекло нешто више од два мјесеца.

Трошак амортизације за 2018. годину нижи је у односу на планиране за 2018. годину. Овај трошак у најзначајнијем постотку се односи на трошак по основу амортизације два сервера и путничка аутомобила који су власништу Друштва за управљање, чија амортизација

у укупним трошковима учествују са 65%. С обзиром да су сервери и аутомобил набављени у марту, односно априлу 2017. године, утицали су да по основу активирања опреме, амортизација у 2018. буде већа у односу на 2017. годину.

Укупни трошкови канцеларијског, режијског материјала, горива и енергије у 2018. години реализовани су у значајно нижем износу у односу на планиране, као и у односу на реализацију у 2017. години.

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. Поред тога, она су потребна и због бројних судских спорова и рочишта по истим, које је Друштво за управљање покренуло због заштите интереса и имовине ПРЕФ-а. Трошкови дневница путовања 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). Ове трошкове, Друштво за управљање сваке године планира у складу са начелом опрезности, због чега они могу на крају године одступати од планираних износа.

Реализовани трошкови транспортних услуга у Друштву за управљање за 2018. годину нижи су у односу на планиране за 2018. годину, као и у односу на реализоване у току 2017. године. У ове трошкове улазе прије свега трошкови телефона, интернета и трошкови поштанских пошиљки, те у одређеним ријетким случајевима услјед већег броја скупштина акционара на којима запослени присуствују, трошкови набавка услуга rent-a car које Друштво за управљање реализује од изабраног понуђача.

Процјењени трошкови закупа пословних просторија односе се на простор које Друштво за управљање користи у складу са Одлуком Владе Републике Српске. Друштво за управљање 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, што се чинило и претходних година.

У оквиру поменутих трошкова је трошак оперативног закупа које Друштво за управљање има по основу изнајмљивања рачуноводственог софтвера који се, након потписивања уговора са изабраним понуђачем у фебруару 2015. године, користи за потребе ПРЕФ-а и Друштва за управљање. Друштво за управљање за потребе канцеларијског пословања, као и због

економичности и предности услуга одржавања, опредијелило се за изнајмљивање принтера.

Трошкови непроизводних услуга су остварени на нешто нижем нивоу од планираних износа. У трошкове непроизводних услуга спадају и: трошкови услуга чишћења пословних просторија, трошкови ревизије финансијских извјештаја, трошкови услуга Бањалучке берзе (станица за трговање) и други трошкови непроизводних услуга.

Укупни реализовани трошкови репрезентације, јубиларних прослава, рекламе и пропаганде су током 2018. године мањи од планираних и од реализованих у 2017. години. Као и до сада, значајан дио трошкова се односи на трошкове израде и штампања годишњег извјештаја, којег Друштво за управљање дистрибуира емитентима из свог портфеља, али и ширем пословном окружењу.

И у току 2018. године закључена је полиса осигурања од одговорности, D&O (Directors and officers) осигурање, које представља стандардно осигурање за финансијске институције. Ово осигурање је постало стандардно осигурање за велике компаније и финансијске институције и представља ослонац у процесу управљања

и одлучивања, на начин да ризик доношења одређених одлука чини лакшим. Покрива и трошкове одбране неоснованих одштетних захтјева, те штити билансе Друштва за управљање и ПРЕФ-а. Трошкови премије осигурања се односе на каско осигурање за возила, као и обавезно осигурање радника и осигурање возила.

Друштво за управљање сваке године планира и реализује донације зарад друштвено-одговорног понашања и помоћи за хуманитарне намјене удружељима, организацијама и појединцима. И у току 2018. године, Друштво за управљање је имало издатке по основу пружања помоћи Удружењу пензионера Републике Српске, донације три гарнитуре фигура за вањски шах Граду Бањој Луци, донација синдикалној организацији за потребе организовања девет спортских сусрета радника Фонда ПИО РС, учествовања у оквиру акције „С љубављу храбрим срцима“. Поред наведених одређену финансијску помоћ Друштво за управљање је пружило и удружељима породица са четворо и више дјеце Града Бања Лука, родитеља пријевремено рођене дјеце у Републици Српској „Мрвице“, родитеља дјеце и омладине са посебним потребама и инвалидних лица „Сунце“ Дервента, као и другим удружењима са сличном мисијом.

Приносни, финансијски и имовински положај Друштва за управљање

Структура финансијског резултата

Друштво за управљање послује у оквирима дефинисаним финансијским планом, посебно када је ријеч о дозвољеним расходима. Приходи Друштва за управљање детерминисани су нето имовином ПРЕФ-а која представља законску основицу за обрачун, и висином процента који се примјењује за обрачун накнаде за управљање, утврђеним Одлуком Владе Републике Српске.

Поред измјене прописа у 2018. години, које су се односиле на умањену основицу и обрачун накнаде за управљање, добит је и даље стабилна, и биљежи благи пораст од 3% у односу на 2017. годину.

Друштво за управљање је остварило позитиван финансијски резултат и позитиван резултат редовне активности, што је показатељ ефикасности управљања финансијама Друштва.

Структура финансијског резултата

Опис	2018.	Учешће у укупном резултату
Пословни резултат (ЕБИТ)	133,849	112
Резултат финансирања	318	0
Резултат редовне активности (1+2)	134,167	112
Резултат осталих прихода и расхода	-14,675	-12
Бруто резултат (ЕВТ) (3+4)	119,492	100
Порески расход	15,100	13
Нето добитак / укупан губитак (5+/-6)	104,392	87

Рентабилност

Рентабилност Друштва за управљање се може посматрати као рентабилност укупне имовине и рентабилност сопственог капитала.

сопствени капитал износи 8,45%. Обе стопе су имале благи пад у 2018. години, који је резултат пораста укупне просјечне имовине, односно сопственог капитала, у 2018. у односу на 2017. годину.

Стопа приноса на ангажовану имовину у 2018. години износи 8,03%, а стопа поврата на

Рентабилност имовине и капитала

Опис	2016.	2017.	2018.
1) Нето добит у КМ	209,699	101,781	104,392
2) Расходи финансирања у КМ	0	0	0
Свега 1+2 у КМ	209,699	101,781	104,392
Просјечна укупна имовина у КМ	1,007,057	1,182,649	1,300,346
Стопа приноса на укупну имовину ROA	20.82%	8.61%	8.03%
Просјечан сопствени капитал у КМ	976,678	1,132,416	1,235,503
Стопа приноса на сопствени капитал ROE	21.47%	8.99%	8.45%

Финансијски положај Друштва за управљање

Друштво за управљање је окончало 2018. годину са изразито повољним коефицијентом ликвидности од 28,63, и нето обртним фондом који износи 731.848 КМ. Коефицијент финансијске стабилности од 0,43 је имао раст у 2018. години, који је резултат повећања сталне имовине услијед раста дугорочних финансијских пласмана

Друштва за управљање у 2018. у односу на 2017. годину.

И поред раста коефицијента финансијске стабилности, и даље је финансијска равнотежа помјерена ка трајним и дугорочним изворима средстава, краткорочна имовина се финансира из трајног и дугорочног капитала, чиме са становишта дугорочног финансирања је створена сигурност у одржавању ликвидности.

Коефицијенти финансијске стабилности Друштва за управљање

Опис	2016.	2017.	2018.
Готовина у КМ	20,966	7,704	481,368
Краткорочна потраживања у КМ	1,043,593	1,164,603	276,966
Готовина и краткорочна потраживања (1+2) у КМ	1,064,559	1,172,307	758,334
Краткорочне обавезе у КМ	21,329	53,644	26,486
Коефицијент ликвидности (3/4)	49.91	21.85	28.63
Нето обртни фонд 3-4 у КМ	1,043,230	1,118,663	731,848
Стална имовина	30,065	80,765	564,788
Капитал у КМ	1,078,951	1,183,307	1,287,699
Дугорочне обавезе	0	0	0
Дугорочна резервисања	0	25,492	24,064
Трајни и дугорочни капитал (8 до 10) у КМ	1,078,951	1,208,799	1,311,763
Коефицијент финансијске стабилности (7/11)	0.03	0.07	0.43

Задуженост

Друштво за управљање се доминантно финансира из сопственог капитала. Учешће капитала у пасиви (умањеној за дугорочна резервисања) у 2018. години износи 97,98%, и биљежи благи

раст у односу на претходну годину, док учешће дугова у пасиви у односу на претходну годину се смањило за око 2,02%.

Друштво за управљање нема позајмљених извора финансирања на које се плаћа камата.

Опис	2016.		2017.		2018.	
	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће
Капитал	1.081.527	98,07%	1.183.307	95,66%	1.287.699	97,98%
Дугови	21.329	1,93%	53.644	4,34%	26.486	2,02%
Пасива без транзиторних позиција (дугорочних резервисања)	1.102.856	100,00%	1.236.951	100,00%	1.314.185	100,00%

Солвентност

Коефицијент солвентности у 2018. години који износи 50,53 говори да је Друштво за управљање

изразито солвенто. Његов значајан раст је углавном резултат пада обавеза за 50% у 2018. у односу на 2017. годину.

Коефицијент солвентности Друштва за управљање

Опис	2016.	2017.	2018.
Имовина у КМ	1,102,856	1,262,443	1,338,249
Дугови у КМ	21,329	53,644	26,486
Коефицијент солвентности (1/2)	51.71	23.53	50.53

Имовински положај Друштва за управљање

У односу на претходни извјештајни период, када је учешће обртне имовине износило 93,61%, на крају 2018. године обртна имовина је смањена на 57,80%, са већим учешћем сталне имовине од 42,20% него у претходној години. Видљиво је да је и даље већи дио у имовини заузима обртна имовина. У току 2018. године, дошло је до смањења износа потраживања које Друштво за управљање има по основу провизије од управљања ПРЕФ-ом, чиме је дошло до повећања дугорочних финансијских пласмана у оквиру сталне имовине.

У укупној сталној имовини, дугорочни финансијски пласмани износе 500.000 КМ и учествују са 88,53%, док опрема (два путничка аутомобила, два сервера, рачунарска опрема и др.) у вриједности од 63.970 КМ чине 11,33% сталне имовине.

Најзначајније учешће у обртној имовини Друштва за управљање има готовина у висини од 481.368 КМ, која чини 62,24% обртне имовине, док потраживања од ПРЕФ-а за накнаде за управљање у износу од 276.341 КМ чине 35,73% обртне имовине.

Имовински положај Друштва за управљање

Опис	2016.		2017.		2018.	
	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће
Стална имовина	30,065	2.73%	80,765	6.39%	564,788	42.20%
Обртна имовина	1,072,791	97.27%	1,182,678	93.61%	773,461	57.80%
Укупно	1,102,856	100.00%	1,263,443	100.00%	1,338,249	100.00%

Коефицијент обрта пословне имовине је нешто мањи због пада пословних прихода, узрокованог измјеном регулативе, с једне стране, и због рас-

та активе, с друге стране. Коефицијент обрта обртне имовине биљежи благи раст, због смањења износа просјечне обртне имовине.

Коефицијенти обрта имовине Друштва за управљање

Опис	2016.	2017.	2018.
Пословни приходи од провизије за управљање у КМ	875,123	848,745	772,718
Просјечна пословна имовина у КМ	1,007,057	1,182,649	1,300,346
Просјечна обртна имовина у КМ	962,120	1,127,212	977,570
Коефицијент обрта			
Пословне имовине (1/2)	0.87	0.72	0.59
Обртне имовине (1/3)	0.91	0.75	0.79

Етички кодекс и друштвено одговорно пословање

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

Прихватањем Етичког кодекса, запослени постављају стандард добре праксе кога се придржавају као минимума у свом пословању. На основу Етичког кодекса настојимо управљати ризиком континуиране примјерности и прикладности, као и ризиком сукоба интереса. Такође, у циљу унапређења заштите интереса ПРЕФ-а, регулисано је избјегавање потенцијалних конфликта интереса у које запослени могу свјесно или несвјесно ући уколико се професионално ангажују ван Друштва за управљање, уз истовремено повећање информисаности Управе Друштва за управљање.

У свакодневном раду водимо рачуна о сукобу интереса како бисмо наше одлуке доносили објективно и независно. Уколико желе да купују акције или обвезнице, запослени у Друштву за управљање 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** - подразумејева обављање послова на професионалан начин поштујући начело добре праксе, уз стално унапређење професионалног знања, образовања и међусобну размјену знања и искустава запослених и осталих учесника на тржишту капитала.
2. **Интегритет тржишта капитала** – Запослени који посједују информацију која још није објављена (повлашћена информација), а која може утицати на вриједност финансијског инструмента, не смију дјеловати или навести друге да дјелују на бази те информације.
3. **Обавезе према корисницима средстава ПРЕФ-а** - Запослени имају обавезу да се понашају лојално према Друштву за управљање и средствима ПРЕФ-а, и у свом поступању морају испољити разумну бригу и опрезно просуђивање. Запослени морају да дјелују у корист Друштва за управљање и ПРЕФ-а,

чије интересе морају ставити изнад својих интереса.

4. **Обавезе према Друштву за управљање** - Запослени се у свом дјеловању морају понашати у корист Друштва за управљање и ПРЕФ-а, не смију ускратити располагање знањима и способностима које посједује, не смију одати повјерљиве информације или на други начин наудити пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а.
5. **Инвестициона анализа и инвестиционе одлуке** - Приликом спровођења инвестиционе анализе и доношења инвестиционих одлука, запослени морају да покажу систематичност, независност и марљивост. Запослени морају имати разумну и провјерену основу за дјеловање која је подржана адекватним истраживањем за било коју анализу и инвестициону одлуку.
6. **Сукоб интереса** - У случају када запослени имају лични интерес, који је такав да утиче или може да утиче на непристрасно и објективно вршење послова, онда постоји сукоб интереса. Запослени не смије дозволити да његов лични интерес утиче на законито, објективно и непристрасно вршење послова.
7. **Пријављивање неетичких захтјева** - Запослени који сматрају да се од њих захтјева да поступају на начин који је непримјерен, неетички или на други начин није у складу са Етичким кодексом, пријављују такав захтјев Управи Друштва за управљање.

Интерним актима Друштва за управљање успоставили смо стандард друштвено одговорног понашања. Уколико се остварује накнада по основу ангажовања у органима акционарских друштава из портфеља ПРЕФ-а, представницима ПРЕФ-а је предложено да између 10% - 25% новчаних средстава донирају у добротворне сврхе или други вид социјално одговорног дјеловања, по сопственом избору.

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

Интерна контрола у Друштву за управљање

Одјељење интерне контроле надзире активности, успостављене на основу COSO оквира

(“The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission“) у Друштву за управљање и ПРЕФ-у, које могу бити оперативне природе, активности усклађености или извјештавање, а све с циљем да допринесе разумном увјерењу о остваривању постављених циљева. Наведени оквир обухвата пет компоненти: контролно окружење, контролне активности, процјену ризика, информисање и комуникацију, те мониторинг активности.

У току 2018. године, одјељење интерне контроле је радило по усвојеном годишњем плану активности, те сачинило једанаест извјештаја, укључујући процесе који су највише били изложени измјенама законске или подзаконске регулативе. Области обрађене интерном контролом биле су: информациони системи, спровођење јавних набавки, куповине хартија од вриједности, обрачун нето вриједности имовине ПРЕФ-а, обрада скупштинских материјала, вођење судских спорова, сачињавање аналитичких извјештаја (процјена вриједности капитала емитената), књиговодствено евидентирање, те извршење Финансијског плана Друштва за управљање.

Обавезне контроле реализације Финансијског плана Друштва за управљање се врше како би се потврдило намјенско кориштење новчаних средстава у складу са 4Е (економично, ефикасно, ефективно и етично), потом реализације плана набавки и закључених уговора. Протекле три године су биле у знаку великих измјена пореских прописа, као и новина из ове области, које су се контролисале како би се обезбедило разумно увјерење о усклађености са истим. Законска и подзаконска регулатива која прописује област рачуноводства и ревизије за ПРЕФ и Друштво

за управљање, у циљу доприноса потврде вјеродостојности финансијских извјештаја, је као и сваке године, тако и протекле била предмет одјељења интерне контроле.

У оквиру инвестиционих активности редовне контроле су се односиле на аналитичке извјештаје и инвестиционе одлуке о куповини хартија од вриједности, те усклађеност из домена корпоративног управљања - остваривање власничких права ПРЕФ-а на скупштинама акционара. Сваки од извјештаја садржи осврт на реализацију препорука датих у претходним периодима из предметне области, што систем интерне контроле чини свеобухватним континуираним. На својим редовним сједницама, Управа је детаљно разматрала извјештаје о обављеној интерној контроли и определијелила се о реализацији датих препорука.

Унапређење система интерних контрола у Друштву за управљање врши се имплементирањем финансијског управљања и контроле као саставног елемента система интерних финансијских контрола, на бази Правилника о систему интерне контроле, као и успостављене праксе. У претходном периоду интерни контролор је у оквиру годишње едукације стекао сертификат за послове координатора за финансијско управљање и контролу, лиценцираном од стране CRO CERT ВН, Центра за сертификавање система, управљања, производа, а у току 2018. године реализовао специјалистичку обуку за обављање послова екстерне оцјене квалитета интерне ревизије у организацији Удружења интерних ревизора и Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Треба истаћи да је Управа чврсто определијелена за развој интерне контроле као система, те да је успостављени систем потребно и пожељно усавршавати у континуитету.

Извјештај о ризицима Друштва за управљање

На основу Правилника о управљању ризицима, усвојеног од стране Надзорног одбора, 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, 111/12 и 83/18) предвиђена је обавеза да Фонд ПИО РС у случају пада нивоа законски прописаног лимита капитала у износу од 100.000 КМ, обезбиједи средства за докапитализацију Друштва за управљање. У досадашњем пословању Друштво за управљање је обезбиједило капитал значајно изнад законом прописаног нивоа.

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

Пословни ризик

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

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

Позиција у КМ	2016.	2017.	2018.
Укупни пословни приходи	925.509	891.924	795.518
Варијабилни расходи	160.264	211.061	146.608
Маржа покрића (1 - 2)	765.245	680.863	648.910
Фиксни и претежно фиксни расходи (расходи зарада и амортизација)	524.921	543.089	515.061
Нето расходи финансирања	-70	-78	-318
Пословни резултат (3 - 4)	240.324	137.774	133.849
Добитак редовне активности (6 - 5)	240.394	137.852	134.167
Фактори ризика:			
- Пословног (3/6)	3,18	4,94	4,85
- Финансијског (6/7)	1	1	1
- Укупног (3/7) или $(8.1 * 8.2)$	3,18	4,94	4,85
Коефицијент марже покрића (3/1)	0,83	0,76	0,82
Потребан пословни приход за остварење неутралног резултата	524.921	543.089	515.061

Фактор пословног ризика у 2018. години износи 4,85. Пословни левериџ је релативно висок због трошкова фиксног или релативно фиксног карактера (прије свега, трошкови радне снаге у виду бруто трошкова зарада, који имају удио од око 60% у укупним трошковима Друштва за управљање). Пословни ризик треба посматрати у контексту мандата Друштва за управљање, а то је управљање имовином ПРЕФ-а на начин очувања и увећања имовине ПРЕФ-а. Улога Друштва за управљање се своди на испуњење мандата тј. управљања имовином која је у саставу ПРЕФ-а.

Финансијски ризик

Финансијски ризик је ризик покрића трошкова (расхода) финансирања. Израчунава се као однос пословног резултата и укупног резултата.

Што је фактор финансијског ризика (финансијски левериџ) нижи, то је финансијски ризик остварења добитка редовне активности мањи.

Одоснивања фактор финансијског ризика износи око 1, што значи да се Друштво за управљање искључиво 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. С обзиром да Друштво за управљање има виши пословни

ризик због већег удјела пословних фиксних расхода, Друштво за управљање се и финансира само из сопственог капитала, чиме се умањује фактор финансијског левериџа, а тиме и фактор укупног ризика.

Остале информације

- Не постоје значајнији догађаји након датума састављања финансијских извјештаја.
- Друштво за управљање у току 2018. године није имало активности у вези са истраживањем и развојем.
- Друштво за управљање у току 2018. године није вршило откуп властитих акција.
- Друштво за управљање нема пословних јединица као посебних пословних сегмената, нити у будућности планира њихово оснивање.
- Друштво за управљање у активи не посједује портфељ ни власничких ни дужничких хартија од вриједности, али има дугорочни финансијски пласман у виду ороченог депозита у вриједности од 500.000 КМ код МФ банке а.д. Бања Лука. Друштво за управљање 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.



Deloitte д.о.о. Бања Лука
Браће Мажар и мајке Марије 58 и 60
78000 Бања Лука
Република Српска
Босна и Херцеговина

Тел: +387 (0)51 223 500
Факс: +387 (0)51 224 990
www.deloitte.com

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Мишљење

Извршили смо ревизију приложених појединачних финансијских извјештаја и финансијских извјештаја састављених по методу удјела (у даљем тексту заједно: "финансијски извјештаји", страна 3 до 34) Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: "Фонд") који обухватају биланс стања инвестиционог фонда на дан 31. децембра 2018. године, и одговарајући биланс успјеха инвестиционог фонда, извјештај о промјенама нето имовине инвестиционог фонда и биланс токова готовине инвестиционог фонда за годину која се завршила на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз појединачне финансијске извјештаје и финансијске извјештаје састављене по методу удјела.

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијску позицију Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 31. децембра 2018. године, и његову финансијску успјешност и токове готовине за годину која се завршила на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске.

Скретање пажње

Скрећемо пажњу на напомену 2.2 уз финансијске извјештаје у којој је објелодањено да је обрачун нето вриједности имовине Фонда извршен у складу са Уредбом о методологији за утврђивање нето вриједности имовине Акцијског фонда и Фонда за реституцију Републике Српске ("Службени гласник РС", број 95/06, 2/07, 7/07 и 120/08), чије одредбе у одређеним сегментима одступају од захтјева Међународног рачуноводственог стандарда (IAS) 39 "Финансијски инструменти: Признавање и одмјеравање". Наше мишљење није модификовано у вези са наведеним питањем.

Основе за мишљење

Ревизију смо извршили у складу са Међународним стандардима ревизије (ISA) и Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске. Наше одговорности у складу са тим стандардима су детаљније описане у одјелу извјештаја који је насловљен *Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја*. Ми смо независни у односу на Фонд у складу са етичким захтјевима који су релевантни за нашу ревизију финансијских извјештаја у Републици Српској, и испунили смо наше друге етичке одговорности у складу са овим захтјевима. Сматрамо да су ревизијски докази које смо прибавили довољни и адекватни да нам пруже основу за наше мишљење.

Одговорност руководства и лица овлашћених за управљање за финансијске извјештаје

Руководство Фонда је одговорно за припрему и фер презентацију ових финансијских извјештаја у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске, као и за оне интерне контроле за које руководство одреди да су неопходне за припрему финансијских извјештаја који не садрже материјално значајне погрешне исказе, настале усљед криминалне радње или грешке.

Приликом састављања финансијских извјештаја, руководство је одговорно за процјену способности Фонда да настави да послује у складу са начелом сталности, објелодањујући, уколико је потребно, питања која се односе на сталност пословања и примјену начела сталности пословања као рачуноводствене основе, осим ако руководство или намјерава да ликвидира Фонд или да обустави пословање, или нема другу реалну могућност осим наведене.

Лица овлашћена за управљање су одговорна за надгледање процеса финансијског извјештавања Фонда.

(наставља се)

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

Управи и власнику Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (наставак)

Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја

Наш циљ је стицање увјеравања у разумној мјери о томе да финансијски извјештаји, узети у цјелини, не садрже материјално значајне погрешне исказе, настале услед криминалне радње или грешке; и издавање извјештаја ревизора који садржи наше мишљење. Увјеравање у разумној мјери означава висок ниво увјеравања, али не представља гаранцију да ће ревизија спроведена у складу са Међународним стандардима ревизије, увијек открити материјално погрешне исказе ако такви искази постоје. Погрешни искази могу да настану услед криминалне радње или грешке и сматрају се материјално значајним ако је разумно очекивати да ће они, појединачно или збирно, утицати на економске одлуке корисника донијете на основу ових финансијских извјештаја.

Током обављања ревизије у складу са Међународним стандардима ревизије, ми примјењујемо професионално просуђивање и одржавамо професионални скептицизам током ревизије. Такође:

- Вршимо идентификацију и процјену ризика од материјално значајних погрешних исказа у финансијским извјештајима, насталих услед криминалне радње или грешке; осмишљавање и обављање ревизијских поступака који су прикладни за те ризике; и прибављање довољно адекватних ревизијских доказа да обезбиједи основу за мишљење ревизора. Ризик да неће бити идентификовани материјално значајни погрешни искази који су резултат криминалне радње је већи него за погрешне исказе настале услед грешке, зато што криминална радња може да укључи удруживање, фалсификовање, намјерне пропусте, лажно представљање или заобилажење интерних контрола.
- Стичемо разумијевање о интерним контролама које су релевантне за ревизију ради осмишљавања ревизијских поступака који су прикладни у датим околностима, али не у циљу изражавања мишљења о ефикасности система интерних контрола Фонда.
- Вршимо оцјену примијењених рачуноводствених политика и у којој мјери су разумне рачуноводствене процјене и повезана објелодањивања које је извршило руководство.
- Доносимо закључак о прикладности примјене начела сталности пословања као рачуноводствене основе од стране руководства и, на основу прикупљених ревизијских доказа, да ли постоји материјална неизвјесност у вези са догађајима или условима који могу да изазову значајну сумњу у погледу способности Фонда да настави са пословањем у складу са начелом сталности. Ако закључимо да постоји материјална неизвјесност, дужни смо да у свом извјештају скренемо пажњу на повезана објелодањивања у финансијским извјештајима или, ако таква објелодањивања нису адекватна, да модификујемо своје мишљење. Наши закључци се заснивају на ревизијским доказима прикупљеним до датума извјештаја ревизора. Међутим, будући догађаји или услови могу за посљедицу да имају да Фонд престане да послује у складу са начелом сталности.
- Вршимо процјену укупне презентације, структуре и садржаја финансијских извјештаја, укључујући објелодањивања, и да ли су у финансијским извјештајима приказане основне трансакције и догађаји на такав начин да се постигне фер презентација.

Партнер на ревизорском ангажману чији је резултат овај извјештај независног ревизора је господин Мирко Илић, Овлашћени ревизор.

Бања Лука, 29. март 2019. године



Мирко Илић
Партнер
Овлашћени ревизор



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

БИЛАНС УСПЈЕХА ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршила 31. децембра 2018. године
(У ВАМ)

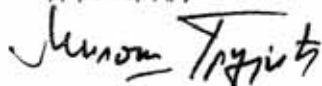
	Напо- мена	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
		2018.	2017.	2018.	2017.
РЕАЛИЗОВАНИ ПРИХОДИ					
Пословни приходи					
Приходи од дивиденди	5	5,413,052	6,303,392	5,413,052	6,303,392
Приходи од камата	6	4,711,349	4,917,083	4,711,349	4,917,083
Остали пословни приходи		4,019	24,515	4,019	24,515
		<u>10,128,420</u>	<u>11,244,990</u>	<u>10,128,420</u>	<u>11,244,990</u>
Реализовани добитак					
Реализовани добици по основу продаје хартија од вриједности	7	534,783	466,480	534,783	466,480
Остали реализовани добици	7	-	195,009	-	195,009
		<u>534,783</u>	<u>661,489</u>	<u>534,783</u>	<u>661,489</u>
РЕАЛИЗОВАНИ РАСХОДИ					
Пословни расходи					
Накнада друштву за управљање	8	(772,718)	(848,745)	(772,718)	(848,745)
Трошкови куповине и продаје улагања		(19,235)	(11,035)	(19,235)	(11,035)
Накнада банци депозитару		(32,354)	(33,969)	(32,354)	(33,969)
Остали пословни расходи	9	(90,984)	(100,725)	(274,289)	(208,316)
		<u>(915,291)</u>	<u>(994,474)</u>	<u>(1,098,596)</u>	<u>(1,102,065)</u>
Реализовани губитак					
Реализовани губици на продаји хартија од вриједности	7	(1,777,056)	(324,025)	(1,777,056)	(324,025)
Остали реализовани губици	7	(1,887,051)	(5,613,763)	(1,887,051)	(5,613,763)
		<u>(3,664,107)</u>	<u>(5,937,788)</u>	<u>(3,664,107)</u>	<u>(5,937,788)</u>
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК		<u>6,083,805</u>	<u>4,974,217</u>	<u>5,900,500</u>	<u>4,866,626</u>
Финансијски приходи					
Приходи од камата на депозите по виђењу		45,254	33,316	45,254	33,316
Реализовани добитак прије опорезивања	10	6,129,059	5,007,533	5,945,754	4,899,942
Порески расход периода		-	-	-	-
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК ПОСЛИЈЕ ОПОРЕЗИВАЊА	21	<u>6,129,059</u>	<u>5,007,533</u>	<u>5,945,754</u>	<u>4,899,942</u>
Обична зарада по акцији	21	<u>0.0220</u>	<u>0.0180</u>	<u>0.0213</u>	<u>0.0176</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

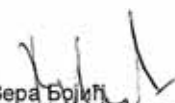
Управа Друштва за управљање Пензијским резервним фондом а.д. Бања Лука ("Друштво") је саставила приложене појединачне финансијске извјештаје Фонда дана 4. фебруара 2019. године, а финансијске извјештаје састављене по методу удјела (у даљем тексту заједно: "финансијски извјештаји") дана 7. марта 2019. 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:

Милош Грујић,
Директор Друштва




Вера Ђујић
Шеф рачуноводства Друштва



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

**БИЛАНС СТАЊА ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
На дан 31. децембра 2018. године
(У ВАН)**

	Напо- мена	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
		31. децембар 2018.	31. децембар 2017.	31. децембар 2018.	31. децембар 2017.
УКУПНА ИМОВИНА					
Готовина и готовински еквиваленти	11	10,204,849	6,584,872	10,204,849	6,584,872
Улагања фонда					
Улагања фонда у финансијска средства расположива за продају	12	204,366,737	214,878,944	204,075,841	214,771,353
Депозити и пласмани	13	4,500,000	1,500,000	4,500,000	1,500,000
		<u>208,866,737</u>	<u>216,378,944</u>	<u>208,575,841</u>	<u>216,271,353</u>
Потраживања					
Потраживања по основу камата	14	134,557	236,732	134,557	236,732
Потраживања по основу дивиденди	15	2,070,730	2,268,304	2,070,730	2,268,304
Остала потраживања	16	30,760	785,365	30,760	785,365
		<u>2,236,047</u>	<u>3,290,401</u>	<u>2,236,047</u>	<u>3,290,401</u>
ОБАВЕЗЕ					
Обавезе по основу трошкова пословања	17	(9,435)	(10,026)	(9,435)	(10,026)
Обавезе према друштву за управљање	18, 22	(276,340)	(1,163,623)	(276,340)	(1,163,623)
		<u>(285,775)</u>	<u>(1,173,649)</u>	<u>(285,775)</u>	<u>(1,173,649)</u>
Пасивна временска разграничења	19	(11,463)	-	(11,463)	-
НЕТО ИМОВИНА ФОНДА		<u>221,010,395</u>	<u>225,080,568</u>	<u>220,719,499</u>	<u>224,972,977</u>
Капитал	20				
Акцијски капитал – редовне акције		278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988
Ревалоризационе резерве по основу ревалоризације финансијских средстава расположивих за продају		(67,970,320)	(62,403,055)	(67,970,320)	(62,403,055)
Законске резерве из добити		2,307,198	2,056,820	2,307,198	2,056,820
Остале резерве из добити		1,153,598	1,028,410	1,153,598	1,028,410
Нераспоређени добитак ранијих година		781,872	781,872	674,281	781,872
Нераспоређени добитак текуће године		6,129,059	5,007,533	5,945,754	4,899,942
		<u>221,010,395</u>	<u>225,080,568</u>	<u>220,719,499</u>	<u>224,972,977</u>
БРОЈ ЕМИТОВАНИХ АКЦИЈА	21	278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988
НЕТО ИМОВИНА ПО АКЦИЈИ	20	0.7933	0.8079	0.7926	0.8075

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

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

ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НЕТО ИМОВИНЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршила 31. децембра 2018. године
(У ВАН)

	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
	2018.	2017.	2018.	2017.
Повећање нето имовине од пословања фонда	561,794	8,840,434	378,489	8,732,843
Реализовани добитак од улагања	6,129,059	5,007,533	5,945,754	4,899,942
Ревалоризационе резерве по основу финансијских улагања расположивих за продају	(5,567,265)	3,832,901	(5,567,265)	3,832,901
Повећање нето имовине по основу трансакција са акцијама фонда				
Повећање по основу издатих акција фонда	-	166,765	-	166,765
Објављене дивиденде и други видови расподјеле добитка и покриће губитка	(4,631,967)	(4,486,668)	(4,631,967)	(4,486,668)
<i>Укупно (смањење) /повећање нето имовине фонда</i>	(4,070,173)	4,520,531	(4,253,478)	4,412,940
Нето имовина				
На почетку периода	225,080,568	220,560,037	224,972,977	220,560,037
На крају периода	221,010,395	225,080,568	220,719,499	224,972,977
Број акција фонда у периоду:				
Број акција на почетку периода	278,608,988	278,442,223	278,608,988	278,442,223
Издате акције у току периода	-	166,765	-	166,765
Број акција на крају периода	278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршила 31. децембра 2018. године
(У ВАН)

	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
	2018.	2017.	2018.	2017.
Токови готовине из пословних активности				
Прилив по основу продаје улагања	1,778,836	951,595	1,778,836	951,595
Приливи по основу дивиденди	5,610,626	6,854,967	5,610,627	6,854,967
Приливи по основу камата	2,531,304	2,398,875	2,531,304	2,398,875
Остали приливи од оперативних активности	13,461,621	13,864,901	13,461,620	13,864,901
Одливи по основу улагања у ХоВ	(10,360,453)	(13,003,226)	(10,360,453)	(13,003,226)
Одливи по основу осталих улагања (орочени депозити)	(3,000,000)	(1,500,000)	(3,000,000)	(1,500,000)
Одливи по основу накнада друштву за управљање	(1,660,000)	(720,000)	(1,660,000)	(720,000)
Одливи по основу куповине и продаје ХоВ	(19,235)	(11,035)	(19,235)	(11,035)
Одливи по основу накнаде екстерном ревизору	(4,142)	(14,777)	(4,142)	(14,777)
Одливи по основу трошкова банке депозитара	(35,169)	(33,913)	(35,169)	(33,913)
Одливи по основу осталих расхода из оперативних активности	(422)	(457)	(422)	(457)
Одливи по основу осталих расхода	(51,022)	(40,573)	(51,022)	(40,573)
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>8,251,944</u>	<u>8,746,357</u>	<u>8,251,944</u>	<u>8,746,357</u>
Токови готовине из активности финансирања				
Одливи по основу дивиденди	(4,631,967)	(4,486,668)	(4,631,967)	(4,486,668)
<i>Нето одлив готовине из активности финансирања</i>	<u>(4,631,967)</u>	<u>(4,486,668)</u>	<u>(4,631,967)</u>	<u>(4,486,668)</u>
Нето прилив готовине	<u>3,619,977</u>	<u>4,259,689</u>	<u>3,619,977</u>	<u>4,259,689</u>
Готовина на почетку периода	<u>6,584,872</u>	<u>2,325,183</u>	<u>6,584,872</u>	<u>2,325,183</u>
Готовина на крају периода	<u>10,204,849</u>	<u>6,584,872</u>	<u>10,204,849</u>	<u>6,584,872</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.



Deloitte д.о.о. Бања Лука
Браће Мажар и мајке Марије 58 и 60
78000 Бања Лука
Република Српска
Босна и Херцеговина

Тел: +387 (0)51 223 500
Факс: +387 (0)51 224 990
www.deloitte.com

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Мишљење

Извршили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 3 до 27) Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту "Друштво"), који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2018. године, и одговарајући биланс успеха, извјештај о промјенама на капиталу и биланс токова готовине за годину која се завршила на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз финансијске извјештаје

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним аспектима, финансијску позицију Друштва на дан 31. децембар 2018. године и његову финансијску успјешност и токове готовине за годину која се завршила на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске.

Основе за мишљење

Ревизију смо извршили у складу са Међународним стандардима ревизије (ISA) и Законом о рачуноводству и ревизији Републике Српске. Наше одговорности у складу са тим стандардима су детаљније описане у одјелу извјештаја који је насловљен *Одговорности ревизора за ревизију финансијских извјештаја*. Ми смо независни у односу на Друштво у складу са етичким захтјевима који су релевантни за нашу ревизију финансијских извјештаја у Републици Српској, и испунили смо наше друге етичке одговорности у складу са овим захтјевима. Сматрамо да су ревизијски докази које смо прибавили довољни и адекватни да нам пруже основу за наше мишљење

Одговорност руководства и лица овлашћених за управљање за финансијске извјештаје

Руководство Друштва је одговорно за припрему и фер презентацију ових финансијских извјештаја у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске, као и за оне интерне контроле за које руководство одреди да су неопходне за припрему финансијских извјештаја који не садрже материјално значајне погрешне исказе, настале услед криминалне радње или грешке.

Приликом састављања финансијских извјештаја, руководство је одговорно за процјену способности Друштва да настави да послује у складу са начелом сталности, објелодањујући, уколико је потребно, питања која се односе на сталност пословања и примјену начела сталности пословања као рачуноводствене основе, осим ако руководство или намјерава да ликвидира Друштво или да обустави пословање, или нема другу реалну могућност осим наведено.

Лица овлашћена за управљање су одговорна за надгледање процеса финансијског извјештавања Друштва.

Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја

Наш циљ је стицање увјеравања у разумној мјери о томе да финансијски извјештаји, узети у цјелини, не садрже материјално значајне погрешне исказе, настале услед криминалне радње или грешке; и издавање извјештаја ревизора који садржи наше мишљење. Увјеравање у разумној мјери означава висок ниво увјеравања, али не представља гаранцију да ће ревизија спроведена у складу са Међународним стандардима ревизије, увијек открити материјално погрешне исказе ако такви искази постоје. Погрешни искази могу да настану услед криминалне радње или грешке и сматрају се материјално значајним ако је разумно очекивати да ће они, појединачно или збирно, утицати на економске одлуке корисника донијете на основу ових финансијских извјештаја.

(наставља се)

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

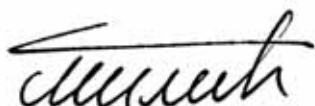
Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја (наставак)

Током обављања ревизије у складу са Међународним стандардима ревизије, ми примјењујемо професионално просуђивање и одржавамо професионални скептицизам током ревизије. Такође:

- Вршимо идентификацију и процјену ризика од материјално значајних погрешних исказа у финансијским извјештајима, насталих усљед криминалне радње или грешке; осмишљавање и обављање ревизијских поступака који су прикладни за те ризике; и прибављање довољно адекватних ревизијских доказа да обезбиједи основу за мишљење ревизора. Ризик да неће бити идентификовани материјално значајни погрешни искази који су резултат криминалне радње је већи него за погрешне исказе настале усљед грешке, зато што криминална радња може да укључи удруживање, фалсификовање, намјерне пропусте, лажно представљање или заобилажење интерних контрола.
- Стичемо разумијевање о интерним контролама које су релевантне за ревизију ради осмишљавања ревизијских поступака који су прикладни у датим околностима, али не у циљу изражавања мишљења о ефикасности система интерних контрола Друштва.
- Вршимо оцјену примијењених рачуноводствених политика и у којој мјери су разумне рачуноводствене процјене и повезана објелодањивања које је извршило руководство.
- Доносимо закључак о прикладности примјене начела сталности пословања као рачуноводствене основе од стране руководства и, на основу прикупљених ревизијских доказа, да ли постоји материјална неизвјесност у вези са догађајима или условима који могу да изазову значајну сумњу у погледу способности Друштва да настави са пословањем у складу са начелом сталности. Ако закључимо да постоји материјална неизвјесност, дужни смо да у свом извјештају скренемо пажњу на повезана објелодањивања у финансијским извјештајима или, ако таква објелодањивања нису адекватна, да модификујемо своје мишљење. Наши закључци се заснивају на ревизијским доказима прикупљеним до датума извјештаја ревизора. Међутим, будући догађаји или услови могу за последицу да имају да Друштво престане да послује у складу са начелом сталности.
- Вршимо процјену укупне презентације, структуре и садржаја финансијских извјештаја, укључујући објелодањивања, и да ли су у финансијским извјештајима приказане основне трансакције и догађаји на такав начин да се постигне фер презентација.

Партнер на ревизорском ангажману чији је резултат овај извјештај независног ревизора је господин Мирко Илић, Овлашћени ревизор.

Бања Лука, 5. март 2019. године



Мирко Илић
Партнер
Овлашћени ревизор



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

БИЛАНС УСПЈЕХА

За годину која се завршила 31. децембра 2018. године
(У ВАМ)

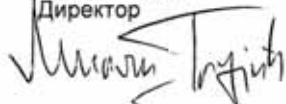
	Напомена	Година која се завршила 31 децембра 2018.	Година која се завршила 31 децембра 2017.
Пословни приходи			
Приходи од продаје учинака повезаним правним лицима	5	772,718	848,745
Остали пословни приходи	6	22,800	43,179
		<u>795,518</u>	<u>891,924</u>
Пословни расходи			
Трошкови материјала	7	(16,806)	(19,005)
Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	8	(473,978)	(494,562)
Трошкови производних услуга	9	(73,886)	(74,822)
Трошкови амортизације	14	(26,267)	(23,035)
Трошкови резервисања		-	(25,492)
Нематеријални трошкови	10	(63,379)	(109,888)
Трошкови пореза и доприноса	11	(7,353)	(7,345)
		<u>(661,669)</u>	<u>(754,149)</u>
Пословни добитак		<u>133,849</u>	<u>137,775</u>
Финансијски приходи			
Приходи од камата		318	79
Добитак редовне активности		<u>134,167</u>	<u>137,854</u>
Остали приходи		1,458	-
Остали расходи	12	(16,133)	(13,851)
		<u>(14,675)</u>	<u>(13,851)</u>
Добитак прије опорезивања		119,492	124,003
Порески расходи периода	13 (a)	(15,100)	(22,222)
Нето добитак периода		<u>104,392</u>	<u>101,731</u>
Зарада по акцији:			
- Обична зарада по акцији	21	1,043.92	1,017.31

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

Управа Друштва је саставила приложене финансијске извјештаје дана 4. фебруара 2019. 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:

Милош Грујић,
Директор




Вера Бојић
Руководилац рачуноводства



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

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2018. године
(У ВАР)

	Напомена	31. децембар 2018.	31. децембар 2017.
АКТИВА			
Стална средства			
Нематеријална средства	14	448	764
Опрема	14	63,522	79,183
Средства културе	14	818	818
Дугорочни финансијски пласмани	15	500,000	-
		<u>564,788</u>	<u>80,765</u>
Текућа средства			
Краткорочна потраживања	16	276,966	1,164,603
Готовински еквиваленти и готовина	17	481,368	7,704
Активна временска разграничења		15,127	9,371
		<u>773,461</u>	<u>1,181,678</u>
Укупна актива		<u>1,338,249</u>	<u>1,262,443</u>
ПАСИВА			
Капитал			
Акцијски капитал	20	100,000	100,000
Законске резерве		14,493	14,493
Статутарне резерве		7,246	7,246
Нераспоређени добитак		1,165,960	1,061,568
		<u>1,287,699</u>	<u>1,183,307</u>
Дугорочна резервисања	18	24,064	25,492
Краткорочне обавезе			
Добављачи	19	11,276	38,681
Друге обавезе		725	526
Обавезе за порез на добитак	13 (б)	14,485	14,437
		<u>26,486</u>	<u>53,644</u>
Укупна пасива		<u>1,338,249</u>	<u>1,262,443</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 завршила 31. децембра 2018. године
(У ВАР)

	<u>Акцијски капитал</u>	<u>Законске резерве</u>	<u>Статутарне резерве</u>	<u>Акумулирани нераспоређени добитак</u>	<u>Укупни капитал</u>
Стање, 1. јануар 2017. године	100,000	14,493	7,246	959,787	1,081,526
Нето добитак периода	-	-	-	101,781	101,781
Стање, 31. децембар 2017. године	<u>100,000</u>	<u>14,493</u>	<u>7,246</u>	<u>1,061,568</u>	<u>1,183,307</u>
Нето добитак периода	-	-	-	104,392	104,392
Стање, 31. децембар 2018. године	<u>100,000</u>	<u>14,493</u>	<u>7,246</u>	<u>1,165,960</u>	<u>1,287,699</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

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

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ

За годину која се завршила 31. децембра 2018. године
(У ВАМ)

	Година која се завршила 31. децембра 2018.	Година која се завршила 31. децембра 2017.
Токови готовине из пословних активности		
Приливи од купаца и примљени аванси	1,660,000	720,000
Остали приливи из пословних активности	226	27,019
Одливи по основу исплата добављачима и дати аванси	(163,782)	(152,972)
Одливи по основу исплата зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	(474,584)	(498,056)
Одливи по основу пореза на добит	(15,052)	(13,244)
Остали одливи из пословних активности	(22,476)	(21,969)
<i>Нето прилив готовине из пословних активности</i>	<u>984,332</u>	<u>60,778</u>
Токови готовине из активности инвестирања		
Одливи по основу осталих дугорочних финансијских пласмана	(500,000)	-
Одливи по основу куповине нематеријалних средстава и опреме	(10,668)	(74,040)
<i>Нето одлив готовине из активности инвестирања</i>	<u>(510,668)</u>	<u>(74,040)</u>
Нето прилив/(одлив) готовине у току године	473,664	(13,262)
Готовина на почетку године	<u>7,704</u>	<u>20,966</u>
Готовина на крају године	<u><u>481,368</u></u>	<u><u>7,704</u></u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.



2018 ANNUAL REPORT

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

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

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
PREF's net income <i>(million BAM)</i>	11,46	6,02	7,4	8,42	6,74	4,85	5,01	6,1
Max. portion of profit available for payment to PDI Fund of RS <i>(million BAM)</i>	6,3	5,57	6,8	7,79	6,23	4,49	4,63	5,08
Dividend income <i>(million BAM)</i>	12,7	11,9	12,6	12,21	10,64	6,49	6,30	5,4
Interest income (bonds and deposits) <i>(million BAM)</i>	0,25	1,9	2,63	3,70	4,53	4,86	4,95	4,75
Investing in bonds and treasury bills <i>(million BAM)</i>	11,8	16,72	22,18	28,22	20,33	28,41	11,57	10,38
Investing in shares <i>(million BAM)</i>	0	0,44	0	0	0	0	0	0
PREF's net asset value (31.12.) <i>(million BAM)</i>	264	258,5	261	261,88	260,77	220,56	225,08	221,23
Value of bonds, deposits, treasury bills, cash and receivables <i>(million BAM)</i>	19,32	32,07	48,93	63,41	76,71	81,58	88,35	93,50
Number of companies under PREF's portfolio (31.12.)	678	593	504	445	415	376	346	301
Package of shares available for sale	337	207	199	132	57	92	90	101

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Package of shares sold in full	55	44	48	29	9	13	10	16
Number of companies where share in ownership is partially reduced	1	2	2	1	1	0	0	0
Total value of sold shares (million BAM)	6,6	5,54	6,02	7,07	2,89	1,80	1,17	1,78
Number of bankruptcy process came to an end (removed from portfolio)	40	41	41	29	25	26	22	19
Number of open bankruptcy cases	32	22	7	7	8	8	4	5
Realized loss based on bankruptcy, equity reduction, loss over equity and other expenses (million BAM)	2,6	5,23	6,66	6,22	7,28	4,97	5,61	1,84
Number of companies that paid out dividends	8	10	11	11	10	9	9	8
Number of orders for sale and purchase of securities	1.165	789	817	419	416	335	270	289
Value of realized orders for sale and purchase of securities (million BAM)	18,4	29,5	40,06	41,92	30,07	37,69	12,02	12,16
Number of shareholders' meetings held	478	400	336	243	212	218	209	180

The Letter of the Management Board

At the beginning of this year, we are pleased to note that the investment activities that we have implemented since the establishment in 2011, now give the full effect. At the end of 2018, these investment operations in the capital market of the Republic of Srpska amounted to 175 million BAM. PREF assets make 1% of the total assets of the Republic of Srpska and it is a huge responsibility and privilege to get the management mandate. In the following period, we expect inflows from dividends and interest as a return on invested capital. In the next three years these inflows, including invested principal, will amount to a quarter of the total assets of the fund.

Traditionally, pension funds are conservative investors that prefer government securities, investment-grade bonds, and a small amount placed in blue-chip stocks. The long-term goal of the PREF is to achieve a portfolio structure in which the dominant participation will be held by debt securities, money market instruments and deposits with banks. In achieving the investment goals, we were guided by the principles of security and liquidity of the fund's assets, portfolio diversification, and of course, the principle of profitability. In short, this means that for the purpose of portfolio diversification, we are trying to invest in low-risk financial instruments that return a certain yield, trying to ensure regular cash inflows in order to settle all current and estimated future liabilities.

This year we plan to pay out the dividend to our founder, the Pension and Disability Insurance Fund of the Republic of Srpska, which potentially amounts to 5 million BAM, and surely supports the system of mandatory pension insurance. We are aware of the fact that the total amount of dividends in these seven years of approximately 42 million BAM is a modest level comparing to the total amount of annual pensions in the Republic of Srpska. However, with the support of the Government of the Republic

of Srpska, the related ministries and with the understanding and the motivation we receive from the Pension and Disability Insurance Fund, we are trying to keep stable and increase the number of dividends. We believe that we will create an even more stable and more profitable portfolio, playing an important role in supporting mandatory pension insurance system in the Republic of Srpska. Regarding this, the amount that we paid as a dividend in April last year represents a significant outflow from the fund, but we will try to make payments on this basis in the future stable.

The results and effects of our previous activities should be considered in the context of developments in the domestic capital market. Since the establishment of PREF, at the beginning of 2011, the stock index has lost 40% of its value and the index of the energy sector companies has lost 60%. Given that companies from the stock exchange index and the energy sector make up the largest part or almost one-third of the total assets of the fund, the loss of value has affected the achieved results and performance of the PREF. At the same time, in accordance to international standards of financial reporting in 2018 we had to recognize expenses, i.e. realized losses, relates to companies with pending or completed bankruptcy proceeding and companies with a book value per share equal to zero, which amounted to 1.1 million BAM. Since the establishment of the fund, the total amount of these kinds of expenses is 31.7 million BAM so far.

On the other hand, more than a third of the fund's assets consists of bonds issued by the Republic of Srpska or by municipalities. We strive to increase the participation of bonds through the process of portfolio restructuring. With this intention, in the past year, we generated inflows of 1.8 million BAM, by selling our capital share in 16 joint stock companies, listed at the Banja Luka Stock Exchange.



In this way, we increased the value of liquid assets with stable yields. At the end of 2018, the amount of high-liquid and safe instruments with stable returns, including deposits, accounts for about 40% of the portfolio assets. Taking this into account, in the period from the beginning of 2011 until the end of 2018, we sold 224 packages of shares with a value of 23.3 million BAM.

The process of transparent restructuring of the portfolio resulted in inflows from the sale of packages of shares and from dividend income, which were invested in bonds, treasury bills and deposits with banks. In conditions of falling interest rates on the domestic market, as well as negative interest rates on the foreign market and regional stock exchanges, PREF portfolio reflected the effects of adequate and timely recognized trends in the previous period, as well as efforts, knowledge and the skills of the team of the PREF Management Company. Regarding this, we believe that with this portfolio structure we have provided adequate liquidity and we are ready to meet future challenges.

In addition to the activities related to the restructuring of the portfolio, we pay attention to improving corporate governance in companies from the PREF portfolio. In the future, we will continue with the process of restructuring the PREF portfolio, which implies the sale of shares in companies, that are in high-risk zone or companies where we do not

expect acceptable returns and, on the other hand, PREF will invest in debt securities.

In the future, we plan to invest in repurchase agreements and joint ventures, based on the model of the establishment of the European Voluntary Pension Fund Management Company. Also, through participation in the management bodies (supervisory boards, audit board and management boards) of the companies from the PREF portfolio, we strive to be involved in the business and to support the achievement of better operational results of these companies.

As in the previous years, we are aware of the trust that was given to us by the Government of the Republic of Srpska and our founder – the Pension and Disability Insurance Fund of the Republic of Srpska. Also, we are proud of the fact that the Prime Minister of the Republic of Srpska, Mr. Radovan Višković, in his exposé, praised our model of management, which gives us an additional impetus to continue our activities in order to create a more stable and profitable portfolio, and thus providing a more important role in supporting the mandatory pension insurance system of the Republic of Srpska. In the forthcoming period, our commitment is to justify the trust given to us, by achieving results and striving further to improve relations with domestic and international financial institutions and with companies from our portfolio, with a goal to achieve the best possible results.

Mr Ljiljana Amidžić-Gligorić
Executive Director

Mr Miloš Grujić
Director

Dr. Saša Stevanović, FRM
Executive Director

Corporate governance

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

During 2018, we kept our commitment for raising the level of corporate culture in companies in which we participate as owners. In the last year, 180 shareholders assemblies under the PREF's portfolio were held, and team members of the Management Company personally participated in 78 % sessions. Our experience from 2276 shareholder assemblies from 2011 increased our corporate experience and showed us the practical problems of the companies in our portfolio regarding corporate activities. In 2018, we travelled 30.000 kilometres in order to attend shareholder assemblies in person. Our personal experience provides us with additional information on activities of the companies under our portfolio and is considered a significant basis for our managerial activities. In 2018, our communication with companies, institutions of capital market and other institutions in the Republic of Srpska was supported by 592 letters. The goal of our correspondence is motivated with the desire for open-minded and interactive solution to problems that we are faced with in managing our portfolio.

Our investments in shareholders' companies are also traced via membership in the management bodies. On 31 December 2018 we were members of 43 management bodies, of which 9 company representatives are employed in Management Company. Of the total number of management bodies, 30 members have been delegated in supervisory boards, 2 members in audit board and 11 members in management boards.

Initiated lawsuits and rights of dissenting shareholder

In 2018, the Law on the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska was amended, which brought changes concerning the possibilities of investing in other forms of assets. Also, the changes were in the exposure limitations of the investments and the specific basis for calculating the management fee.

The amendments extended the forms of PREF's property through the introduction of projects with

contractual co-financing or other financial agreements in Bosnia and Herzegovina, with international financial organizations and multilateral development banks (joint ventures), sharing the investment risk. Also, the possibility of investing property expanded the circle of potential domestic and foreign issuers and redefined conditions in that part, to the form of the repurchase agreements. The new legal solutions, as well, give possibilities for the Management Company to manage more pension and other investment funds.

In terms of the activities regarding court proceedings, just like in the previous period, PREF representatives have carried out the preparation of court proceedings such as: the collection of documentation, evidence, analysis of justifiability of conduct of proceedings, as well as actions taken before courts such as representation at hearings, preparation and filing of initial submissions, submissions in general and legal remedies, finding methods for a peaceful resolution of proceedings, collection of claims etc. taking into account the existing circumstances. No new procedures have been initiated before the judicial authorities, as there has been no need identified for them, however the actions referred to the provision of professional and expert activities in active proceedings that are being conducted before these bodies.

In the past period, there have been changes in some court proceedings pertaining to the decision-making of the competent courts or the activities that follow from it. Surely it is most important to emphasise that several final decisions have been made, and the collection of receivables has been realised in some cases. The amount collected for receivables (principal debt, costs and interest) is BAM 409.614. The amount of PREF receivables on 31 December 2018 was BAM 1.913.356 and the structure which consists of receivables based on the use of rights of non-compliant shareholders, the sale of shares through court on the basis of an obligation to takeover, as well as the receivables for the compensation of damage.

During 2019, actions will be taken before the competent authorities to complete the initiated court proceedings, as well as the planned activities to initiate new proceedings with the aim of protecting the Fund's property.

PREF's financial outcome in 2018.

In consideration of PREF's income realised on basis of dividend paid by the companies under its portfolio, the dividend has been paid by 8 companies under the PREF's portfolio in total amount of BAM 5.413.052 (which makes 14,12% less than in 2017). As before, dominant participation in total dividend income is held by the Telekom Srpske's dividend, that was paid in two portions in 2018 in to-

tal amount of BAM 5.103.449 which makes 94,28% of total dividend income (91,12% of all dividend income in 2017). In addition to Telekom Srpske, there are other few issuers under the PREF's portfolio (ZTC Banja Vrucica a.d. Teslic, TGT a.d. Laktasi, Boksit a.d. Milici, Gas Promet a.d. Istočno Sarajevo) which pay a certain portion of profit to shareholders through dividends each year.

Dividend income in 2018

Issuer	Code of issuer	Date of meeting	% of PREF in the issuer on the evaluation date	Number of PREF's shares on the evaluation day	Dividend per share in BAM	Dividend in BAM
Telekom Srpske ad B. Luka	TLKM-R-A	6.6.2018.	8,9218	43.840.269	0,07050	3.089.648,22
Telekom Srpske ad Banja Luka	TLKM-R-A	7.12.2018.	8,9218	43.840.269	0,04590	2.013.800,83
ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić	BVRU-R-A	4.4.2018.	9,012	3.028.054	0,04250	128.764,97
TGT a.d. Laktaši	TGTN-R-A	11.4.2018.	6,9075	67.008	0,82000	54.946,56
Komo ad Modriča	KOMO-R-A	27.08.2018.	9,999994	162.642	0,24196	39.352,86
Bosnamontaža ad Prijedor	BMNT-R-A	25.6.2018.	2,227809	63.611	0,55000	34.986,05
Gas promet a.d. Istočno	GPIS-R-A	28.6.2018.	10	469.063	0,05400	25.340,54
Sarajevo - Pale	BOKS-R-A	9.5.2018.	8,7947	1.520.407	0,01160	17.575,90
Boksit ad Milići	ROPT-R-A	29.5.2018.	10	785.139	0,01100	8.636,53
Total:						5.413.052,46

The declining trend in the share of dividend income in operating income of the PREF has continued this year, but more slowly. This trend is partly a consequence of the restructuring of the PREF's portfolio because 41,24% of the PREF's assets was in debt financial instruments, deposits and cash and equivalents at the end of 2018 (in 2017 it was 37,59%, while in 2014 it was 23,2% and in 2012 it was 12,35%). As in previous years, the business activity in 2018 was in favour of achieving a long-term goal - that the PREF's profit does not depend on the payment of dividend of one joint stock company under the portfolio.

Interest income

Based on investments in bonds and deposits in 2017, PREF realised interest income in the amount of BAM 4.756.603, which declined 3,16% compared to the previous year, due to the general decline in effective interest rates. The interest income is a result of the restructuring of the PREF's portfolio with the aim of reallocating the assets from risky financial instruments, which did not exercise positive effects on increasing the assets of the PREF, in less risky financial assets such as bonds and treasury bills, which delivers a stable and certain yields, and inflows known in advance.

The average yield on all purchased debt securities from the first purchase (20 May 2011) including all transactions with debt securities until 31 December 2018 amounted to 7,18%.

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

Realised income/loss from sale of securities

In 2018, net loss on the sale of packages of shares was realised in the amount of BAM 657.171 as a result of ongoing process of restructuring the portfolio. Realised profit based on sale of shares amounted to BAM 534.783, while realised losses from sale of shares amounted to BAM 1.191.955.

Other expenses

Among realised expenses, the biggest portion thereof in amount of BAM 1.1 million relates to losses realised on basis of 19 companies with pending or completed bankruptcy proceeding and the companies with a book value per share equal to zero.

Operating expenses

Total operating expenses in 2018 amounted to BAM 877.749, including reimbursement to the Management Company, depositary fees, the cost of trading on the Banja Luka Stock Exchange, etc.

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

The law sets forth the possibility of the profit payoff to the founder, in particular the Pension and Disability Insurance Fund of the Republic of Srpska. PREF's net profit in 2018 amounted to BAM 6.129.059, in accordance with Article 8 of the Pension Reserve Fund Act: "Annual Net Profit of the Reserve fund, based on the decision of Reserve fund authorities, can be paid to the founder exclusively to finance current pension beneficiaries, provided that the amount of net profit paid does not exceed 50% of the dividend value received in cash by the Reserve fund and 50% of interest income generated by the Reserve fund." Bearing in mind that 50% of dividend income and interest income amounts to BAM 5.084.827, and according to the PREF's Assembly rules on paying dividends to the Pension and Disability Insurance Fund of the RS, this is the amount at which dividend can be paid out.

Abbreviated Profit and Loss Account of the PREF

Description of income/profit	Amount (BAM)
Dividend income	5.413.052
Interest income	4.756.603
Realised profit from sale of shares	534.783
Realised profit from court sell	1.886
Other income	2.133
Total income:	10.708.457

Description of expenses/losses	Amount (BAM)
Realised losses based on bankruptcy, book value equal to zero and those with blocked accounts in 2018 and companies with realised equity reduction and other expenses	1.837.371
Realised losses from liquidation process	49.681
Realised losses from sale of shares	657.171
Realised losses from deleted companies	1.119.885
Realised losses on basis of purchasing bonds with premium	37.541
PREF's operating expenses	877.749
Total expenses:	4.579.398

Net profit: 6,129,059

Restructuring the PREF's portfolio

By establishing the Pension Reserve Fund in 2011, the Act defined the framework for managing the PREF's portfolio. The core investment principles set by the legal framework are the security principle, the principle of diversification, liquidity principle and the principle of profitability. In order to determine the framework and activities of daily portfolio management as well as management by Key performance indicators, the said principles are quantified in the following way. The principle of security of the fund's assets – the fund will invest in financial instruments of issuers with high credit rating - low risk. The following instruments covered by definition: „financial instruments with high credit ratings, i.e. low risk“, are:

- cash, cash equivalents, deposits and certificates of deposit with banks in Bosnia and Herzegovina,
- state and entity debt securities, and debt securities of the Brcko District and Central Bank of Bosnia and Herzegovina and debt securities for which they give guarantee,
- municipal bonds and bonds with guarantee of local municipalities in Republic of Srpska and municipal and cantonal bonds in Federation of Bosnia and Herzegovina, and
- foreign debt securities issued by state or by legal entity with credit ratings in investment range, assigned by external institutions, which are registered by European Banking Authority and those in trade on stock markets in OECD, EU and CEFTA countries.

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

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

The principle of profitability - investment will be made in such a way that the structure of the fund's portfolio includes financial instruments that, with respect to the previous principles, deliver the highest yield at the risk level taken.

In the period from 2011 to 2018, the operationalization of the principles set and daily activities of management of the company and its employees achieved results as follows.

In terms of security of the fund portfolio, the risk is reduced. The above table shows the result of portfolio risk in 2018.

Although the trend in the increase of low-risk assets remain, yet there are financial instruments that do not operate in the fund's portfolio, which accounts are blocked and their liquidation and bankruptcy is expected in the coming period. A significant number of issuers under the PREF's portfolio (over 100 issuers) had blocked accounts at the end of 2018 and bankruptcy or liquidation can be expected according to the applicable legal regulations.

From the beginning in 2011 until the end of 2018, we sold 224 packages of shares, number from which 16 refers to the year of 2018. There is a declining trend in this selling activity if compare to first three years of operations, mostly because of the deficit of interest in this kind of assets. The principle of diversification of the portfolio was already at stake by the establishment of PREF. Through a process of restructuring in the past years, significant inflows from the sale of shares under the portfolio and dividend income from companies under the portfolio have been accomplished, which made growth in value of liquid assets with relatively stable yields. Despite the fact that in the past six years the Pension and Disability Insurance Fund received dividends in the total of BAM 41,8 million, the value of the PREF's assets in debt financial instruments was constantly growing. Development movements in the past years in financial markets in Europe, the conditions of negative interest rates, record market capitalization of issuers give priority to domestic financial instruments over the foreign ones.

The next period represents a period of investment, with increased exposure to risky instruments, with the aim of achieving higher profitability rates. Considering that we are interested in developing specific knowledge and experience for investing in direct placements, which pose a higher risk exposure, amendments to the Law on PREF have been adopted to include international financial institutions in these forms of investments. With these potential partners, the chance of sharing risks is gained with the acquisition of specific knowledge. Under the adopted Investment policy and detailed terms, there are possibilities to invest in instruments with certain risk level such as shares and bonds of joint stock companies, capital share in investment funds, etc. In this way, in addition to the expected increase in profitability, we will use future inflows and liquidity to support activities in the Republic of Srpska.

Assets according to risk range

	Low risk	Moderate risk	High risk	Total assets value 31.12.2018
Shares of joint stock companies	92.139.250	2.235.758	4.939.426	99.314.434
Bonds	76.557.256			76.557.256
Shares in non-corporate companies			28.495.047	28.495.047
Deposits	4.500.000			4.500.000
Cash	10.204.849			10.204.849
Receivables, accrued expenses and deferred income	2.236.047			2.236.047
Total Value	185.637.402	2.235.758	33.434.473	221.307.633
Assets contribution towards risk 31 December 2018	83,88%	1,01%	15,11%	100%
Assets contribution towards risk 31 December 2017	82,50%	1,97%	15,53%	100%
Assets contribution towards risk 31 December 2016	80,51%	2,27%	17,22%	100%

The structure of PREF assets per year

Date	Shares of joint stock companies	Shares in non-corporated companies	Bonds, deposits, treasury bills, cash, receivables, accrued expenses and deferred income
31.12.2010.	242,190,008 BAM (87.13%)	32,622,566 (11.87%)	0 BAM (0.00%)
31.12.2011.	215,030,191 BAM (81.42%)	29,748,947 BAM (11.26%)	19,320,096 BAM (7.32%)
31.12.2012.	197,529,023 BAM (76.34%)	29,150,730 BAM (11.27%)	32,073,283 BAM (12.40%)
31.12.2013.	183,318,276 BAM (70.14%)	29,129,858 BAM (11.14%)	48,926,710 BAM (18.72%)
31.12.2014.	169,924,456 BAM (64.74%)	29,129,830 BAM (11.10%)	63,414,377 BAM (24.16%)
31.12.2015.	156,931,906 BAM (59.84%)	28,611,058 BAM (10.91%)	76,710,413 BAM (29.25%)
31.12.2016.	111.486.358 KM (50,30%)	28.543.257 KM (12,81%)	81.584.386 KM (36,81%)
31.12.2017	109.362.603 BAM (48,34%)	28.543.257 BAM (12,62%)	88.348.357 BAM (39,04%)
31.12.2018.	99.314.434 BAM (44,88%)	28.495.047 BAM (12,87%)	93.498.152 BAM (42,25%)

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

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

PREF's portfolio liquidity movement

Date	Fair value	Contribution in NAV of the PREF
31.12.2018	129.885.575	58,69
31.12.2017	134.380.641	59,00
31.12.2016	125.283.386	56,80
31.12.2015.	141.986.187	54,14
31.12.2014.	131.176.514	49,98
31.12.2013.	119.825.727	45,86
31.12.2012.	104.792.628	40,49

The portfolios of pension funds are characterised by mostly conservative forms of financial instruments. Starting from the investment structure of PREF during the establishment, the policy was led of restructuring the portfolio by reducing contribution in the equity financial instruments and by increasing the equity in debt financial instruments. The decisions from the previous period increased safety, liquidity and profitability of the portfolio following the principle of diversification. Embed framework of the

investment policy for 2018, adopted by the PREF's Assembly, provides us with a strong support to keep leading conservative investment policy to support long-term viability and stability of the pension system of the Republic of Srpska. Traditionally, pension funds are conservative investors who prefer the security of investments. The long-term goal of 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 (16,44%) and Power Utility of the Republic of Srpska (12,19%) have a dominant place. By restructuring the portfolio, the assets obtained from sale of shares and dividend income were invested in bonds and deposits. Such ac-

tivity has increased contribution in bonds to BAM 77 million, currently amounting to 35%. The structure of the portfolio at annual level is planned by taking into account the potential payment of dividends to the Pension and Disability Insurance Fund and the impairment of liquidity risk on that basis.

PREF's portfolio structure per year:

Name /Description	Value 31.12.2010.	Value 31.12.2011.	Value 31.12.2012.	Value 31.12.2013.	Value 31.12.2014.	Value 31.12.2015.	Value 31.12.2016.	Value 31.12.2017.	Value 31.12.2018.
Telekom RS	72.791.627	71.807.957	74.207.458	76.110.245	71.551.081	70.582.833	44.914.356	46.032.282	36.387.423
Power Utility (10 companies)	65.761.201	72.153.290	61.932.526	54.336.565	49.852.445	38.983.927	27.023.873	23.126.649	26.984.283
Free market	89.191.606 (395)	47.114.303 (324)	37.412.541 (263)	36.171.372 (211)	37.031.386 (183)	37.727.329 (160)	29.223.310 (145)	30.628.484 (134)	27.345.768 (115)
Non-corporatized companies	32.622.566 (44)	29.748.947 (34)	29.150.730 (31)	29.129.858 (20)	29.129.830 (13)	28.611.058 (13)	28.543.257 (10)	28.543.257 (10)	28.495.047 (8)
Official market	14.445.573 (25)	23.954.641 (23)	23.976.498 (25)	16.700.094 (23)	11.489.543 (17)	9.637.816 (15)	10.324.820 (15)	9.575.187 (14)	8.596.959 (14)
Bonds	0 KM	11.884.237	21.498.000	31.883.605	48.647.393	65.430.049	75.365.860	76.973.085	76.557.256
Deposits	0 KM	1.900.000	6.700.000	11.700.000	4.700.000	4.500.000	0 KM	1.500.000	4.500.000
Treasury bills	0 KM	0 KM	0 KM	2.970.363	6.604.998	0 KM	0 KM	0 KM	0 BAM
Cash	0 KM	576.561	3.766.337	1.416.904	857.552	1.855.973	2.325.183	6.584.872	10.204.849
Receivables, accrued expenses and deferred income	0 KM	4.9595.297	108.947	955.838	2.604.435	4.924.391	3.893.343	3.290.401	2.236.047
Companies with 'zero' value	0 KM (126)	0 KM (105)	0 KM (103)	0 KM (106)	0 KM (101)	0 KM (90)	0 KM (85)	0 KM (84)	0 BAM (85)
Insolvent companies	0 KM (172)	0 KM (182)	0 KM (160)	0 KM (133)	0 KM (120)	0 KM (126)	0 KM (111)	0 KM (93)	0 BAM (76)
Total value of assets:	274.812.575	264.099.233	258.753.036	261.374.844	262.468.664	262.253.376	221.614.001	226.254.217	221.307.633
Total number of companies under portfolio	773	679	593	504	445	415	376	346	301

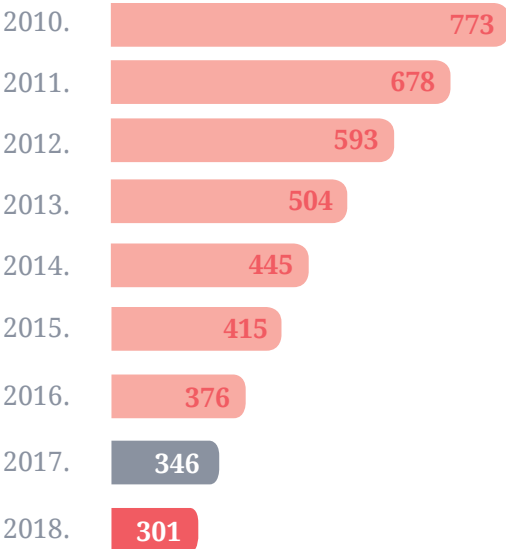
In 2018, the net asset value of PREF ranged from BAM 208 million to BAM 228 million. Comparing 2016 to 2015, the largest cause of fall in net value can be found in paying lower companies profitability in PREF portfolio which was trigger for share price decline, but in 2017 and 2018 the declining trend was halted, and variation in assets value was more stable. Monthly reports on the net asset value of PREF

are published by the 15th of the month for the previous month on the website of the Management Company (www.pref.rs.ba) and on the website of the Pension and Disability Insurance Fund RS (www.fondpiors.org). The number of companies under the PREF's portfolio is constantly reducing. By reducing the number of companies, we believe that we will manage the portfolio risk more effectively and be

able to take advantage of statistical and mathematical risk management instruments. On 31 December 2010, the number of companies amounted to 773 companies. Since the establishment, the number of issuers has been reduced, either by deletion due to disorganized records or due to the sale. 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 a better inclusion of statistical and mathematical tools to assess risk.

Total number of companies under portfolio



“Било би дивно ако би
младост знала све што
може и старост могла
све што зна.”

Бурманска пословица



Establishment of the first voluntary pension fund in the Republic of Srpska

Until 2017, in Bosnia and Herzegovina there have not been any mandatory or voluntary pension funds that comprised second and third pillar. In Republic of Srpska, Law on voluntary pension funds and pension plans was adopted in 2009, so it was prerequisite for founding the first voluntary pension fund in 2017. Supported by the Government of the Republic of Srpska, PREF participated in the establishment of the first voluntary pension fund management company in the Republic of Srpska and Bosnia and Herzegovina, together with partners: European Bank for Reconstruction and Development and Skupna pokojninska družba from Ljubljana.

The establishment of the first voluntary pension fund is an important step in the process of reforming the pension system in the Republic of Srpska,

and it is important both for the financial sector in the region and the society as a whole. The establishment of the European Voluntary Pension Fund Management Company (www.epf.ba) was completed at the end of 2017 but 2018 was crucial for making an effort to gain a solid start.

The efficiency of the new Company's operations can be evaluated in the medium term, in which we expect the fund to significantly increase the size of the assets under management and expand the member's base. We have great expectations from the Republic of Srpska's market, where we hope that employees, but also individuals, will primarily recognise the advantage and importance of voluntary pension insurance.

Team of the Management Company

Organisational structure

From the very beginning of its business activity in full capacity in 2011, there have been no changes in the Company with regard to then established organisational structure. However, after accepting resignation by Darko Lakić on 3rd of July 2018, after a public competition, the Supervisory Board appointed M.Sc Miloš Grujić as Director on 23rd of October 2018. In accordance with the Regulation on internal organisation and job classification, currently there are 9 full-time employees in the Company, whilst a computer technician is a part-time employee. As earlier, the Company, as the employer, also fully followed and applied all of the legal regulations defining the area of employment in 2018.

What specially stood out in all previous Business Reports, even in the statement of operations for 2018, we can proudly say that all employees have at least a university degree, two employees hold a master degree in Economics, and currently 3 employees are in the process of acquiring the title of magistrate / master. At the end of 2018 there was one employee with a PhD degree in Economics and one employee in the process of acquiring the PhD degree. We believe that the Management Company is one of the few employers who can be proud of the fact that all employees at least hold a university degree, and that the majority of employees will have a magistrate/ master degree in economic or legal doctrine in coming years, what will make the Company distinguished in this segment. As the area of business activity is a complex and constantly changing field of the economy, continuous training of employees is necessary as there is a broad awareness and culture of continuous training in the Company.

Additional qualifications of employees

We would like to emphasise that, in addition to higher education, employees in the Company have sig-

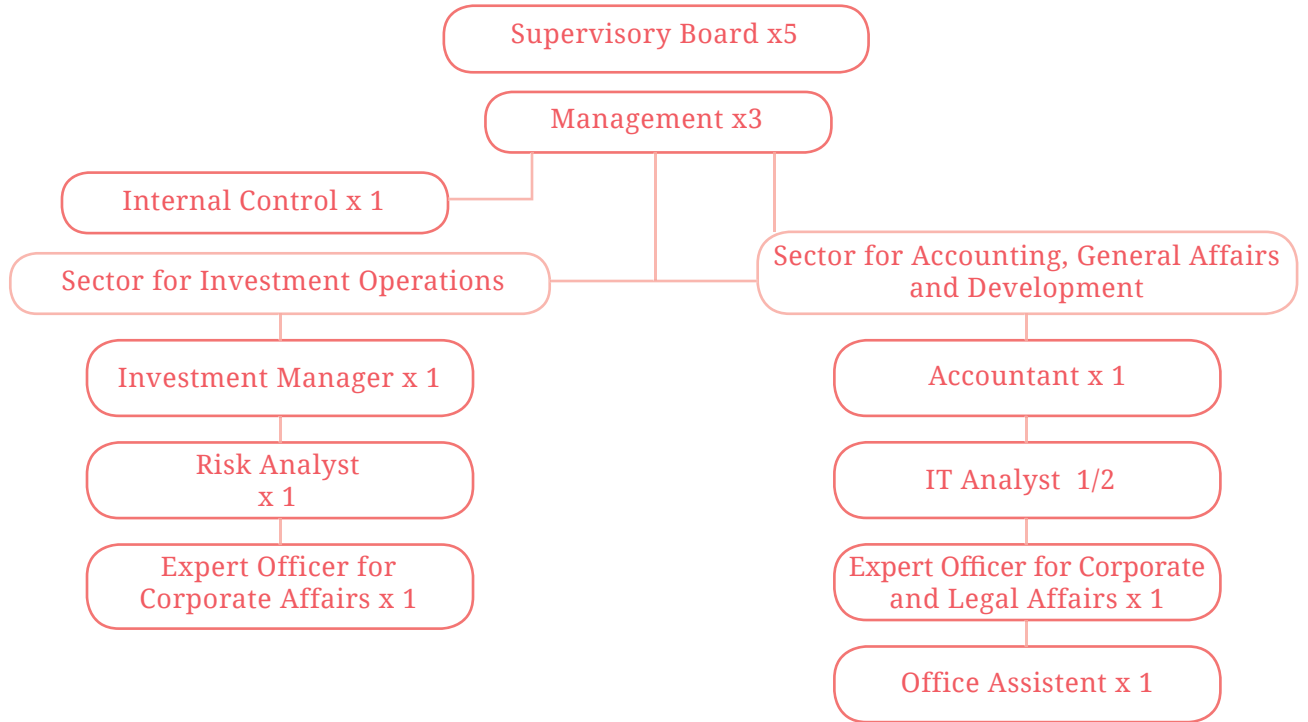
nificant work experience, and continuously acquire additional licenses and certificates. The Company is an institutional investor where 80% of employees are licensed investment managers. At the end of 2018, additional licenses of employees are as follows:

- Investment Manager (eight employees),
- Financial Risk Manager-FRM® (one employee)
- Chartered Certified Accountant (three employees),
- Certified Assessor (five employees),
- Broker-dealer (two employees),
- Investment Advisor (one employee),
- Forensic Accountant (one employee),
- Bar exam (one employee),
- Internal Auditor (two employee).
- Court expert in economy (two employees)

Management Company is organised as follows:

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

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

Opinion

We have audited the accompanying separate financial statements and financial statements prepared using the equity method (hereinafter together: "financial statements" on pages 3 to 34) of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka (the "Fund"), which comprise the balance sheet of investment fund as of December 31, 2018, and the related income statement, statement of changes in net assets and cash flow statement of investment fund for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes for separate financial statements and financial statements prepared using the equity method

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka as at December 31, 2018 and its financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 2.2 to the financial statements disclosing that the calculation of the Fund's net asset value was performed in accordance with the Bylaw on Methodology for Determining Net Value of Assets of the Share Fund and Restitution Fund of the Republic of Srpska (Official Gazette of RS, nos. 95/06, 2/07, 7/07 and 120/08), the provisions of which differ in certain respects from the requirements of International Accounting Standard (IAS) 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement." Our opinion is not modified in respect of this matter.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the International Standards on Auditing (ISA) and the Law on Accounting and Auditing of the Republic of Srpska. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Fund in accordance with the ethical requirements relevant to our audit of the financial statements in the Republic of Srpska and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with those requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of Management and those in Charge of Governance for Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the accounting regulations of 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.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Fund's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those in charge of governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

(Continued)

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

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

Auditors' Responsibility for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the International Standards on Auditing will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with the International Standards on Auditing, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

The Engagement Partner on the audit resulting in this independent auditors' report is Mr. Mirko Ilić, Certified Auditor.

Banja Luka, March 29, 2019

Mirko Ilić
Partner
Certified Auditor

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

Opinion

We have audited the accompanying financial statements (page 3 to 27) 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, 2018, 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.

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2018 and its financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the International Standards on Auditing (ISA) and the Law on Accounting and Auditing of the Republic of Srpska. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Company in accordance with the ethical requirements relevant to our audit of the financial statements in the Republic of Srpska and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with those requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of Management and those in Charge of Governance for Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the accounting regulations of 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.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those in charge of governance are responsible for overseeing the Company's financial reporting process.

Auditors' Responsibility for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the International Standards on Auditing will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

(Continued)

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 (Continued)

Auditors' Responsibility for the Audit of the Financial Statements (Continued)

As part of an audit in accordance with the International Standards on Auditing, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

The Engagement Partner on the audit resulting in this independent auditors' report is Mr. Mirko Ilić, Certified Auditor.

Banja Luka, March 05, 2019

Mirko Ilić
Partner
Certified Auditor



Пензијски резервни фонд
Републике Српске и

Друштво за управљање
Пензијским резервним фондом
Републике Српске

www.pref.rs.ba

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