

ПРЕФ

2017

Годишњи извјештај
/ Annual Report





2017 ГОДИШЊИ ИЗВЈЕШТАЈ

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

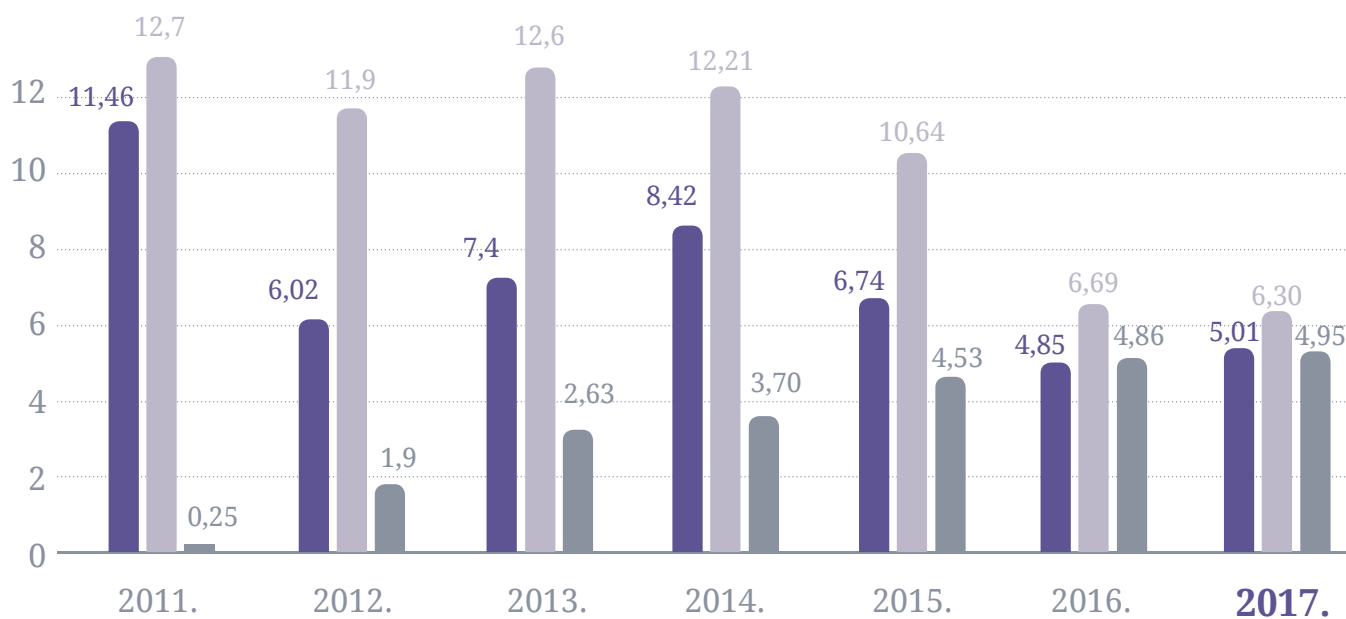
Садржај

| | |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 03 | ● УВОД |
| 05 | ПРЕФ у 2017. години |
| 06 | Основне информације о пословању од 2011. до 2017. године |
| 08 | Писмо Управе Друштва за управљање |
| 10 | Пословно окружење у 2017. години |
| 15 | ● ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ПЕНЗИЈСКОГ РЕЗЕРВНОГ ФОНДА У 2017. |
| 16 | Укратко о ПРЕФ-у |
| 18 | Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2017. години |
| 29 | Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а |
| 35 | Структура портфеља ПРЕФ-а |
| 39 | Оснивање првог добровољног пензијског фонда у Републици Српској |
| 40 | Корпоративне активности |
| 45 | Извјештај о ризицима ПРЕФ-а |
| 49 | Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2018. години, са освртом на 2017. годину |
| 51 | ● ИЗВЈЕШТАЈ О ПОСЛОВАЊУ ДРУШТВА ЗА УПРАВЉАЊЕ У 2017. |
| 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 |
| 67 | Приноси, финансијски и имовински положај Друштва за управљање |
| 70 | Етички кодекс и друштвено одговорно пословање |
| 71 | Интерна контрола у Друштву за управљање |
| 72 | Извјештај о ризицима Друштва за управљање |
| 75 | ● Прилог 1: Скраћени финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске, са мишљењем ревизора |
| 80 | ● Прилог 2: Скраћени финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске, са мишљењем ревизора |
| 85 | ● ENGLISH VERSION |

ПРЕФ у 2017. 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 - 2017. година

| | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---------------|
| Нето добит ПРЕФ-а (у мил. КМ) | 11,46 | 6,02 | 7,4 | 8,42 | 6,74 | 4,85 | 5,01 |
| 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 |
| Приходи од дивиденди (у мил. КМ) | 12,7 | 11,9 | 12,6 | 12,21 | 10,64 | 6,49 | 6,30 |
| Приходи од камата (обвезнице и депозити) (у мил. КМ) | 0,25 | 1,9 | 2,63 | 3,70 | 4,53 | 4,86 | 4,95 |
| Инвестиције у обвезнице и трезорске записе (у мил. КМ) | 11,8 | 16,72 | 22,18 | 28,22 | 20,33 | 28,41 | 11,57 |
| Инвестиције у акције (у мил. КМ) | 0 | 0,44 | 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 |
| 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 |
| Број предузећа у портфељу ПРЕФ-а (31.12.) | 678 | 593 | 504 | 445 | 415 | 376 | 346 |
| Број пакета акција понуђених на продају | 337 | 207 | 199 | 132 | 57 | 92 | 90 |

| | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Број продатих цјелокупних пакета акција | 55 | 44 | 48 | 29 | 9 | 13 | 10 |
| Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Укупна вриједност продатих акција (у мил. КМ) | 6,6 | 5,54 | 6,02 | 7,07 | 2,89 | 1,80 | 1,17 |
| Број закључених стечајних поступака (брисано из портфеља) | 40 | 41 | 41 | 29 | 25 | 26 | 22 |
| Број отворених стечајних поступака | 32 | 22 | 7 | 7 | 8 | 8 | 4 |
| 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 |
| Број предузећа који је исплаћивао дивиденду | 8 | 10 | 11 | 11 | 10 | 9 | 9 |
| Број датих налога за продају и куповину хартија од вриједности | 1.165 | 789 | 817 | 419 | 416 | 335 | 270 |
| 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 |
| Број одржаних скупштина акционара | 478 | 400 | 336 | 243 | 212 | 218 | 209 |

Писмо Управе Друштва за управљање

Имовина Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: ПРЕФ) чини 1% укупне имовине Републике Српске и велика је одговорност и привилегија добити мандат за управљање том имовином. У години која је иза нас можемо се похвалити оствареном добити у износу од 5.007.533 КМ. Укупан износ исплаћених дивиденди за седам година, укључујући и наведену добит коју планирамо исплатити у току ове године, износиће око 42 милиона КМ, што је изнад очекивања која смо имали прије седам година када смо добили повјерење да управљамо ПРЕФ-ом.

Приходи од камата, који су у првој години пословања били готово безначајни, су и у 2017. години имали тренд раста и приближили се приходима од дивиденде, као резултат процеса реструктурирања портфела ПРЕФ-а који смо проводили претходних година. Резултати ПРЕФ-а се највећим дијелом могу приписати редовној исплати дивиденде Телекома Републике Српске, али и редовној исплати обавеза по основу обвезница Републике Српске и муниципалних обвезница, у које смо инвестирали претходних година.

Значај ових резултата треба посматрати у контексту дешавања на домаћем тржишту капитала. Од оснивања ПРЕФ-а, почетком 2011. године, берзански индекс је изгубио на вриједности 43,17%, а индекс предузећа из енергетског сектора 65,38%. Обзиром да предузећа из берзанског индекса и енергетског сектора чине највећи дио укупне имовине ПРЕФ-а, губитак вриједности је утицао на вриједност имовине ПРЕФ-а. Пад вриједности имовине предузећа највећим дијелом је услед очекивања инвеститора о будућим финансијским показатељима предузећа из енергетског сектора и предузећа из берзанског индекса.

Период од 2011. године до 2017. године карактерише пораст ликвидности у привредном систему Босне и Херцеговине и Републике Српске. Изнад обавезних резерви, банке држе преко 2,5 милијарди КМ. Овај износ представља износ

на који банке плаћају пенал за држање, тако да се може препознати да је интерес банака пласирање ових вишкова ликвидности. Вишак ликвидности је довео до пада ефективних стопа на дужничке финансијске инструменте – кредите и обвезнице. За наредни краткорочни период очекивати је наставак тренда пада каматних стопа. При условима мањих каматних стопа, просјечан принос на имовину у коју је ПРЕФ инвестирао у последњих седам година износи 7,8%, што је далеко изнад просјека текућих приноса на домаћем финансијском тржишту.

У ситуацији општег пада ефективних каматних стопа, наше опредјељење је трагање за новим алтернативама, трагање за новим инвестицијама. Ово нас је мотивисало да, заједно са Министарством финансија, радимо на измјени закона који регулише пословање ПРЕФ-а. У марту 2018. године је ступио на снагу Закон о измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у након његовог усвајања у Народној скупштини Републике Српске.

Заједнички са међународним финансијским институцијама, домаћим, страним, приватним и јавним субјектима, циљ нам је пронаћи могућности за улагања у нове инвестиције у Републици Српској. Желимо наставити позитивна искуства која смо стекли оснивањем друштва за управљање добровољним пензијским фондом, гдје су нам партнери Европска банка за обнову и развој (у даљем тексту: EBRD) и Скупна покојинска дружба д.д. Љубљана (у даљем тексту: Скупна). Као што смо и најавили прошле године, процес оснивања Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом (у даљем тексту: Друштво за управљање ЕДПФ-ом) је завршен и прве уплате у Европски добровољни пензијски фонд су остварене у 2017. години. Оснивање првог добровољног пензијског фонда у Републици Српској и Босни и Херцеговини представља један од најважнијих искорака на финансијском тржишту последњих година, али и важан корак у континуираном процесу реформе пензијског система у Републици Српској.



Такође, циљ нам је подићи квалитет ентитетских обвезница који чине готово једну трећину портфеља ПРЕФ-а. Активности подржавања ликвидности и репо аранжмана треба да подигну квалитет ентитетских обвезница, повећају ликвидност портфеља ПРЕФ-а, као и да подстакну додатне могућности за приход ПРЕФ-а у будућности. Ова година пуна је очекивања за новим моделима упошљавања вишкова ликвидности у привредном систему Републике Српске. Наше одређење је бити дио тог процеса и створити нову вриједност.

Као и претходних година, свјесни повјерења које нам је указано од стране Владе Републике Српске и нашег оснивача – Фонда за Пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске, трудимо се да, кроз остварење позитивних резултата, пружимо подршку дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања.

Март, 2018. године

мр Љиљана Амић-Глигорић
Извршни директор

Дарко Лакић
Директор

мр Саша Стевановић, FRM
Извршни директор

Пословно окружење у 2017. години

У Републици Српској

Република Српска је у току 2017. године је забиљежила побољшање кључних макроекономских показатеља, а што је приказано у следећој табели:

Преглед макроекономских показатеља за период 2013–2016. година и процјена за 2017. годину

| Опис | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|-------------------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| БДП | | | | | |
| БДП номинални у мил. КМ | 8.793 | 8.887 | 9.205 | 9.632 | 10.084 |
| Број становника – у мил. | 1,17 | 1,17 | 1,16 | 1,16 | 1,15 |
| БДП по становнику у КМ | 7.508 | 7.615 | 7.921 | 8.321 | 8.735 |
| % раста БДП-а, номинално | 2,10% | 1,10% | 3,60% | 4,60% | 4,70% |
| % раста БДП-а, реално | 1,70% | 0,30% | 2,80% | 3,50% | 3,60% |
| Инфлација – просјечна годишња стопа | 0,00% | -1,20% | -1,40% | -1,20% | 0,70% |
| (реалне стопе раста %) | | | | | |
| БДП | 1,7 | 0,3 | 2,8 | 3,5 | 3,6 |
| Приватна потрошња | 1,8 | 2,1 | 1,9 | 2 | 2,3 |
| Потрошња државе | 0,8 | 2 | -1,8 | 1,1 | 0,8 |
| Бруто инвестиције у стална средства | -5 | 5,4 | -0,2 | 2,7 | 3 |
| (номиналне стопе раста %) | | | | | |
| Просјечне нето плате у КМ | 808 | 825 | 831 | 836 | 830 |
| Увоз робе у мил. КМ | 4.558 | 4.946 | 4.369 | 4.427 | 4.865 |
| Увоз робе, годишњи раст у % | 1,60% | 8,50% | -11,70% | 1,30% | 9,90% |
| Извоз робе у мил. КМ | 2.604 | 2.692 | 2.614 | 2.869 | 3.325 |
| Извоз робе, годишњи раст у % | 9,70% | 3,40% | -2,90% | 9,80% | 15,90% |
| Покривеност увоза извозом у % | 57,10% | 54,40% | 59,80% | 64,80% | 68,30% |
| Стопа незапослености % | 27,00% | 25,70% | 25,20% | 24,80% | 23,00% |

Извор: Програм економских реформи РС за период 2018–2020. године

БДП

Остварене стопе реалног раста БДП-а у претходне три године су биле позитивне, са тенденцијом раста. Очекује се да ће реални раст привредне активности у 2017. години износити 3,6% уз претпоставку да ће извоз наставити да расте по вишој стопи од увоза. Надаље, очекује се позитиван допринос домаће потрошње која је углавном заснован на повећању потрошње домаћинства и благом повећању потрошње државе. Такође, прогнозе раста у наредном периоду су позитивне, захваљујући очекиваном расту привредних активности у окружењу, посебно за земље најзначајније спољнотрговинске партнере, који може одржавати одређени ниво извозне тражње, благог раста домаће тражње као ефеката повећања запослености, али и позитивних ефеката инвестиција.

Инфлација

Након три године дефлаторних кретања, за 2017. се коначно очекује достизање благе инфлације у висини од 0,7%.

Узимајући у обзир доступне пројекције и процјене међународних финансијских организација о релативно стабилном кретању свјетских цијена сирове нафте и хране у наредном периоду, те почетак примјене Закона о акцизама на нафту и нафтне деривате од 01.01.2018. године, те ефекте суше на цијене хране, као и наставак усклађивања акциза на дуван и дуванске производе са регулативом Европске уније, за 2018. годину је пројектована просјечна годишња стопа инфлације од 1,7%.

Просјечна нето плата

Просјечна нето плата у Републици Српској у 2016. години износила је 836 КМ, док се за крај 2017. године, очекује просјечна нето плата у висини од 830 КМ, што је смањење од 0,72% номинално, а с обзиром на инфлацију, реално смањење за 1,42 %.

У периоду 2018-2020. година се очекује благи раст нето плата подстакнут очекиваним позитивним привредним кретањима.

Запосленост и рад

У 2017. години, у односу на исти период претходне године, очекује се да ће анкетна стопа незапослености наставити падајући тренд, те износити 23,00%. У септембру 2017. године, у пословним субјектима и у предузетничкој дјелатности, евидентирано је 263.476 запослених (221.685 лица је запослено у пословним субјектима, док се 41.791 запослених односи на предузетнике и лица запослена код њих), што је највише у историји Републике Српске.

Спољна трговина

У току 2017. године је остварена рекордна стопа покривености увоза извозом и она износи 68,30%, а постигнута је снажним порастом извоза од чак 15,9%. Највећи допринос расту извоза, као и у претходној години, забиљежен је у областима: прерађивачка индустрија, производња и снабдијевање електричном енергијом, гасом, паром и климатизација и пољопривреда, шумарство и риболов.

Према пројекцијама за период 2018–2020. година, у земљама које представљају главне спољнотрговинске партнере Републике Српске (Србија, Италија, Њемачка, Словенија, Хрватска и Аустрија) се очекују позитивне реалне стопе раста БДП-а, а на основу тога, кроз инострану тражњу, и позитиван допринос повећања њихове привредне активности на извоз Републике Српске.

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 (ажурирано у октобру 2017.)

| Опис | 2015. | 2016. | 2017. | 2018. |
|---------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Реални раст БДП-а, % | | | | |
| Свијет | 3,4 | 3,2 | 3,6 | 3,7 |
| Развијене економије | 2,2 | 1,7 | 2,2 | 2,0 |
| САД | 2,9 | 1,5 | 2,2 | 2,3 |
| Евروزона | 2,0 | 1,8 | 2,1 | 1,9 |
| Земље у развоју | 4,3 | 4,3 | 4,6 | 4,9 |
| Европска унија | 2,3 | 2,0 | 2,3 | 2,1 |
| Европске земље у развоју | 4,7 | 3,1 | 4,5 | 3,5 |
| БиХ | 3,1 | 2,5 | 3,0 | 3,5 |
| Раст свјетске трговине - роба и услуга (%) | 2,8 | 2,4 | 4,2 | 4,0 |
| Раст цијене нафте у доларима (%) | -47,2 | -15,7 | 17,4 | -0,2 |
| Реални раст БДП-а, % | | | | |
| Развијене земље | 0,3 | 0,8 | 1,7 | 1,7 |
| Земље у развоју | 4,7 | 4,3 | 4,2 | 4,4 |

Извор: ММФ, World Economic Outlook Update, October 2017.

Из претходне табеле је видљиво да су и у свјетској економији остварене позитивне вриједности ос-

новних макроекономских показатеља, те да су пројекције за наредни период оптимистичне.

Тржишта капитала

Тржишна капитализација на крају 2017. године је износила 4.024.197.965 КМ, што је за

1,56% више у односу на претходну годину, а најзначајнији берзански индекс BIRS је остварио пад од 0,6%.



Регионални берзански индекси

| Берза | Индекс | Процентуална промјена по годинама | | | | | | | Кумулативна промјена |
|------------------|----------|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------|
| | | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | |
| Бањалучка берза | BIRS | -8,3 | -7,9 | -7,9 | -3,0 | -8,6 | -17,0 | -0,6 | -43,2 |
| Сарајевска берза | SASX-10 | -16,2 | -3,9 | -2,1 | -4,1 | -2,2 | -1,2 | -18,5 | -40,4 |
| Београдска берза | BELEX15 | -23,4 | 5,0 | 6,5 | 19,5 | -3,4 | 11,4 | 5,9 | 16,6 |
| Загребачка берза | Crobex | -17,6 | 0,0 | 3,1 | -2,7 | -3,2 | 18,1 | -7,6 | -12,7 |
| Љубљанска берза | SBI TOP | -30,7 | 7,8 | 3,2 | 19,6 | -11,2 | 3,1 | 12,4 | -5,2 |
| Македонска берза | MBI 10 | -13,3 | -12,3 | 0,4 | 6,1 | -0,6 | 16,5 | 18,9 | 11,4 |
| Монтенегро берза | MONEX 20 | -35,8 | 5,6 | 0,0 | 15,3 | 6,8 | -5,1 | -11,6 | -29,9 |

У току 2017. године, негативни трендови су настављени на Бањалучкој, Сарајевској берзи и Монтенегро берзи, док је након године опоравка, негативну промјену остварио и индекс Загребачке берзе. Код Љубљанске и Македонске берзе су забиљежене значајније стопе раста, а позитивна промјена је остварена и на Београдској берзи.

За посматрани период, примјетно је да су кумулативне промјене индекса негативне, осим у случају Београдске берзе и Македонске берзе, те да је највећи пад остварио индекс Бањалучке берзе од 43,2%, а да је значајан пад забиљежен и код Сарајевске и Монтенегро берзе.


Глобални берзански индекси

| Берза | Индекс | Процентуална промјена по годинама | | | | | | | Кумулативна промјена |
|----------------|------------------------------|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------|
| | | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | |
| NASDAQ NYSE | Dow Jones Industrial Average | 5,5 | 7,3 | 26,5 | 7,5 | -2,2 | 14,1 | 24,9 | 114,4 |
| NASDAQ NYSE | S&P 500 | 0,0 | 13,4 | 29,6 | 11,4 | -0,7 | 10,5 | 19,4 | 114,4 |
| London SE | UK FTSE 100 | -5,6 | 5,8 | 14,4 | -2,7 | -4,9 | 15,0 | 6,6 | 29,6 |
| Frankfurt SE | DAX | -14,7 | 29,1 | 25,5 | 2,7 | 4,9 | 12,8 | 11,0 | 86,2 |
| Euronext Paris | CAC 40 | -17,0 | 15,2 | 18,0 | -0,5 | 8,5 | 5,3 | 8,3 | 39,0 |
| Athnes SE | ASE | -51,9 | 33,4 | 28,1 | -28,9 | -23,6 | 1,9 | 24,7 | -43,3 |
| Tokyo SE | NIKKEI | -17,3 | 22,9 | 56,7 | 7,1 | 5,7 | 6,2 | 20,0 | 129,8 |

Сви водећи глобални берзански индекси у 2017. години су забиљежили раст вриједности, чиме је настављен позитиван тренд из претходне године. Највећу стопу раста је остварио Амерички индекс Dow Jones Industrial Average, те су значајније позитивне промјене остварене на берзама у Токију и Атини.

Кумулативне промјене, такође указују да је, у посматраном периоду, забиљежен значајан раст на свим важнијим свјетским тржиштима капитала, осим код Атинске берзе, гдје је забиљежен пад од 43,3%.



A photograph of two elderly men sitting at a wooden table, playing dominoes. The man on the left is wearing a light blue button-down shirt and is looking down at the table. The man on the right is wearing a white shirt, a dark vest, and glasses, and is also looking down at the table. They are both holding dominoes in their hands. The background shows a wooden chair and a window with white trim.

Извјештај о
пословању ПРЕФ-а
за 2017. 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 2017. годину: Deloitte d.o.o. Вања Лука

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



ПРЕФ је основан у складу са Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник РС“, број: 73/08, 50/10, 102/12, 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.

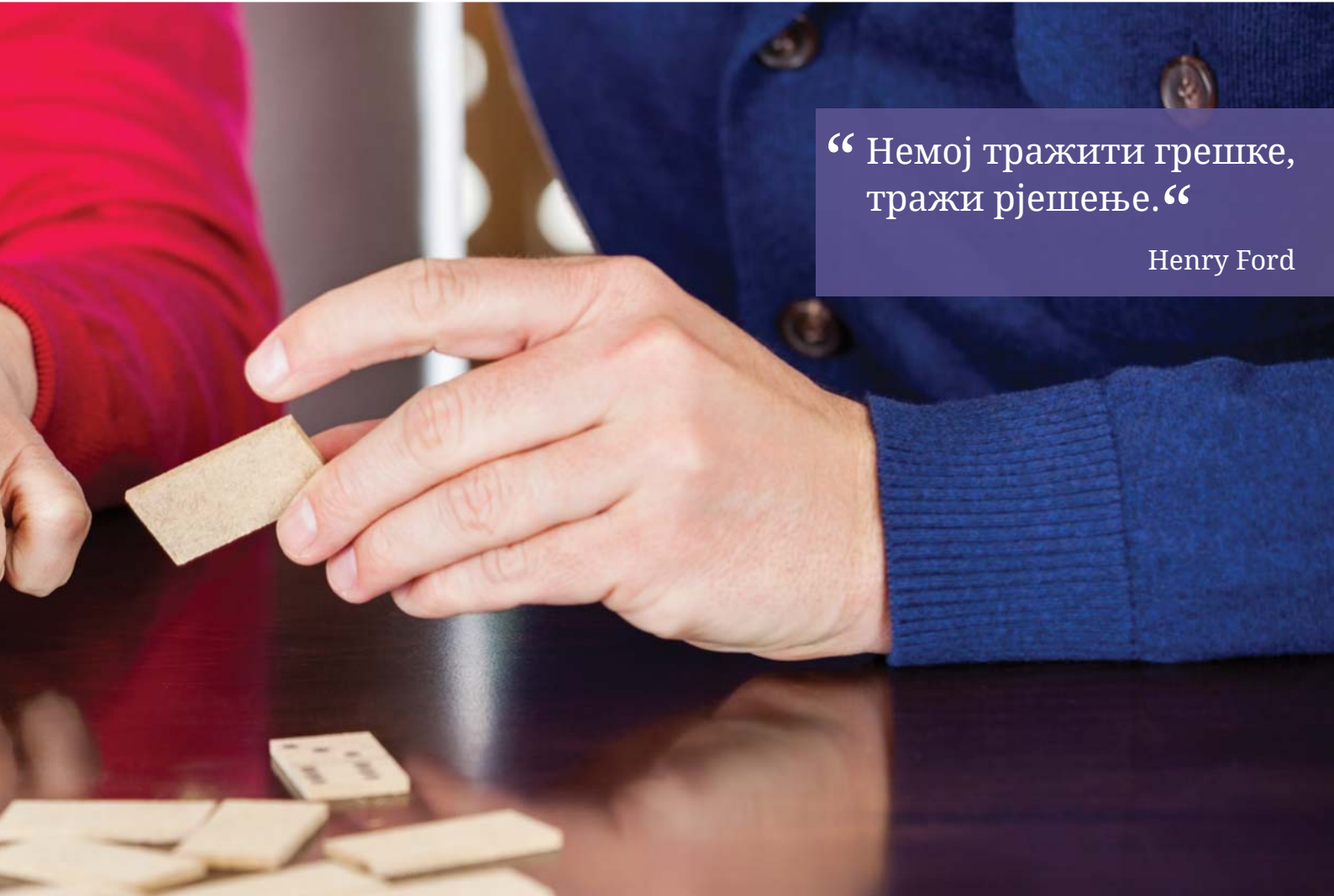
Дјелатност ПРЕФ-а је улагање у хартије од вриједности и другу имовину у складу са Законом, а ради увећања имовине ПРЕФ-а. Испуњење овог циља захтијева професионално управљање ПРЕФ-ом, односно усвајање и спровођење инвестиционе политике која за циљ има оптимизацију односа приноса и ризика, уз уважавање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

јој то омогућава постојећи портфељ ПРЕФ-а, којег су приликом оснивања чиниле искључиво акције предузећа из поступка приватизације у Републици Српској.

Орган ПРЕФ-а је Скупштина. Функцију Скупштине ПРЕФ-а врши Управни одбор Фонда ПИО. У 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 Уредбом о методологији за утврђивање нето вриједности имовине Акцијског фонда Републике Српске и Фонда за реституцију Републике Српске („Службени гласник РС“, број: 95/06, 2/07, 7/07 и 120/08, у даљем тексту: Методологија) и на дан оснивања ПРЕФ-а износила је 274.812.575 КМ. Накнадним докапитализацијама у новцу (190.320 КМ) и по основу нових улога у акцијама (3.439.328 КМ и 166.765 КМ), основни капитал ПРЕФ-а, на дан 31.12.2017. 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.



“Немој тражити грешке,
тражи рјешење.“

Henry Ford

Финансијски резултат ПРЕФ-а у 2017. години

Приходи од дивиденде

ПРЕФ је у 2017. години остварио нето добит у износу од 5.007.533 КМ. Највећи дио прихода остварен је од дивиденде у износу од 6,30 милиона КМ, од чега се на дивиденду Телекома Српске односи 5,74 милиона КМ, или 91,11% од свих прихода од дивиденди.

Приходи од камата

Приходи од камата по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите износили су 4,95 милиона КМ, што је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице, банкарске депозите.

Реализовани добици/губици од продаја ХОВ

У 2017. години је реализовано 333.471 КМ нето добитака по основу продаја пакета акција. Реализовани добици по основу продаја хартија од вриједности износили 657.496 КМ, док су реализовани губици по истом основу износили 324.025 КМ.

Остали расходи

На страни реализованих расхода, највећи дио у износу од 5,6 милиона КМ се односи на губитке које су реализовани по основу 21 предузећа код којих је стечајни поступак у току или је завршен, затим код предузећа код којих је књиговодст-

вена вриједност по акцији једнака нула, која нису сачинили књиговодствене извјештаје за посљедњу годину и код којих је блокиран рачун у току 2017. године, те расходи по основу смањења капитала код једног емитента.

Трошкови пословања

Укупни трошкови пословања у 2017. години износили су 949.413 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 2017. години износи 5.007.533 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 5.626.895 КМ, уколико Скупштина ПРЕФ-а буде доносила одлуку о исплати дивиденде Фонду ПИО РС, може бити исплаћена цјелокупна добит ПРЕФ-а умањена за износ законских резерви у износу од 250.377 КМ и статутарних резерви у износу од 125.188 КМ, односно може бити исплаћена дивиденда у износу 4.631.967 КМ.

Скраћени биланс успјеха ПРЕФ-а за 2017. годину

| Опис прихода / добитка | Износ (КМ) |
|--------------------------------------------------------|-------------------|
| Приходи од дивиденди | 6.303.392 |
| Приходи од камата | 4.950.399 |
| Реализовани добици по основу продаје акција | 657.496 |
| Приходи по основу судских поступака и затезних камата | 24.515 |
| Остали приходи по основу закључених судских поступака* | 3.993 |
| Укупно приходи: | 11.939.795 |

* (Бромет Брод и Папирница К. Дубица)

| 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 | 5.608.747 |
| Реализовани губици по основу завршеног стечаја | 5.016 |
| Реализовани губици од продаје акција | 324.025 |
| Реализовани губици по основу куповине обвезница уз премију | 45.061 |
| Трошкови пословања ПРЕФ-а | 949.413 |
| Укупно расходи: | 6.932.262 |

Нето добит: 5.007.533

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 три године примјетан негативан тренд, иако доста блажи у 2017. години него у 2016. години. Наиме, приходи од дивиденде су износили 6.303.392 КМ, што је мање за 2,81% него у години раније, док је пад прихода од дивиденде био знатно оштрији у 2016. години у односу на претходну (39%). Ове године је дивиденду исплатило 9 емитената, што је у нивоу претходне године, док је у 2015. години било 10 емитената.

Као и свих година од оснивања ПРЕФ-а, доминантно учешће у укупним приходима од дивиденди има дивиденда Телекома Српске, која је исплаћивана у два наврата у току 2017. године, што је у складу са већ устаљеном корпоративном

праксом коју Телеком Српске има, у укупном износу од 5.743.374 КМ. Приходи од дивиденди које су остварене од Телекома Српске су мањи у 2017. години (за 7,6%), док је тај показатељ у 2016. години у односу на годину прије износио 32,56%, што је, прије свега, посљедица мање добити у пословању Телекома Српске, али је учешћа прихода од дивиденди Телекома Српске у укупним приходима од дивиденди од 91,12% (95,84% и 86,70% од свих прихода од дивиденди у 2016. и 2015. години) показатељ апсолутног пада ове врсте прихода.

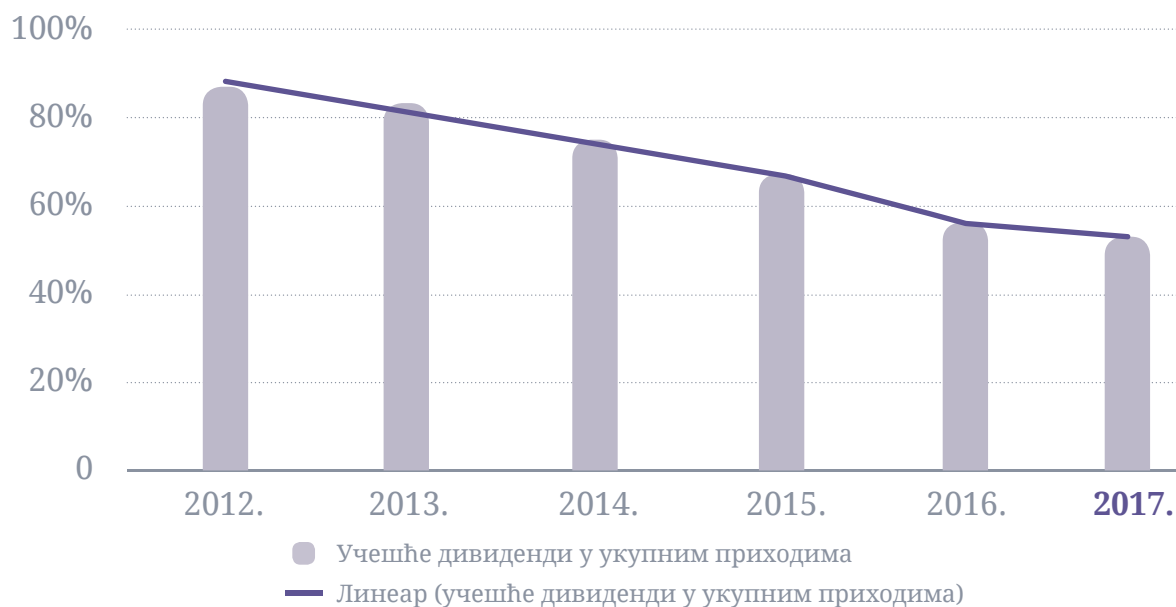
Поред Телекома Српске и појединих предузећа из система Електропривреде Републике Српске, у портфељу ПРЕФ-а још неколико емитената редовно исплаћује дивиденду (ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић, ТГТ а.д. Лакташи, Гас промет а.д. Источно Сарајево - Пале и Боксит а.д. Милићи), док се исплата дивиденде код осталих емитената најчеће дешава спорадично.

Приходи од дивиденди у 2017. години

| Емитент | Ознака емитента | Датум скупштине | % ПРЕФ-а у емитенту на дан пресека | Број акција ПРЕФ-а на дан пресека | Дивиденда по акцији у КМ | Дивиденда у КМ |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|------------------|
| Телеком Српске ад Бања Лука | TLKM-R-A | 5.6.2017. | 8,9218 | 43.840.269 | 0,07930 | 3.475.069,51 |
| Телеком Српске ад Бања Лука | TLKM-R-A | 6.12.2017. | 8,9218 | 43.840.269 | 0,05170 | 2.268.304,29 |
| Крајина ГП а.д. Бања Лука | KRJN-R-A | 12.12.2016. | 10,0000 | 1.128.920 | 0,17720 | 199.999,47 |
| ХЕ на Требишњици а.д. Требиње | HETR-R-A | 23.12.2016. | 10,0674 | 38.776.187 | 0,00280 | 108.316,12 |
| ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић | BVRU-R-A | 20.6.2017. | 9,0120 | 3.028.054 | 0,02830 | 85.836,25 |
| ТГТ а.д. Лакташи | TGTN-R-A | 27.4.2017. | 6,9075 | 67.008 | 0,82000 | 54.946,56 |
| Matex а.д. Бања Лука | MATE-R-A | 27.4.2017. | 9,6107 | 743.961 | 0,06740 | 50.111,73 |
| Гас промет а.д. И.Сарајево - Пале | GPIS-R-A | 22.6.2017. | 10,0000 | 469.063 | 0,05448 | 25.553,14 |
| Боксит а.д. Милићи | BOKS-R-A | 16.5.2017. | 8,7947 | 1.520.407 | 0,01160 | 17.589,49 |
| Романијапутеви а.д. Соколац | ROPT-R-A | 25.8.2017. | 10,0000 | 785.139 | 0,01150 | 9.029,10 |
| Романијапутеви а.д. Соколац | ROPT-R-A | 23.12.2016. | 10,0000 | 785.139 | 0,01100 | 8.636,53 |
| УКУПНО: | | | | | | 6.303.392 |

Тренд пада учешћа прихода од дивиденде у пословним приходима ПРЕФ-а је настављен и ове године, те је износио 56,05%.

Учешће дивиденди у укупним приходима



Наведени тренд у 2017. години је ипак ублажен, док је у години раније већим дијелом посљедица пада укупних прихода од дивиденде (највише од Телекома Српске), као и процесом реструктурирања портфеља ПРЕФ-а. На крају 2017. године 37,59% имовине ПРЕФ-а налази у дужничким финансијским инструментима, де-

позитима и готовини и еквивалентима (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%). У складу с тим, дошло је до раста прихода по основу камата и амортизације дисконта дужничких хартија од вриједности у 2017. години.

Камате по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и депозите

У наредној табели је приказана вриједност и структура прихода од камата по основу улагања у обвезнице, орочене депозите и депозите по виђењу у 2017. години:

| Ознака | Назив | Количина | Номинална вриједност | Набавна вриједност | Фер вриједност | Приходи од камата | Приходи / расходи по основу дисконта | Приходи од загезне камате |
|----------|-----------------------------------------|------------|-------------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------|
| KDRF-O-A | Оп.Козарска Дубица | 9.999 | 985.270,30 | 985.270,31 | 986.779,99 | 15.689,00 | | |
| KSFO-O-A | Оп. Костајница - прв.емисија | 2.700 | 197.901,68 | 197.901,68 | 201.870,65 | 12.281,12 | | 501,46 |
| KSIN-O-A | Оп. Костајница - др. емисија | 1.800 | 126.299,71 | 126.299,71 | 127.074,26 | 8.012,08 | | 856,84 |
| OLKI-O-A | Оп. Лопаре - прва емисија | 650 | 26.095,29 | 26.095,30 | 26.506,61 | 2.028,71 | | 256,25 |
| OPNS-O-A | Општина Петрово | 1.000 | 68.927,57 | 68.927,58 | 70.714,44 | 4.386,18 | | 96,45 |
| OSBD-O-A | Општина Осмаци | 875 | 17.105,94 | 17.105,93 | 17.424,89 | 1.671,02 | | 2,91 |
| OZRN-O-A | Општина Зворник | 2.800 | 134.598,61 | 134.598,62 | 136.745,16 | 10.079,07 | | |
| SPSD-O-A | Општина Шипово | 4.250 | 227.496,13 | 227.496,14 | 228.021,12 | 18.029,35 | | |
| RSBD-O03 | PC 4,50% 21/06/27 | 1.000 | 1.000.000,00 | 1.012.190,89 | 1.036.917,81 | 23.917,81 | | |
| RSBD-O04 | PC 4% 04/08/27 | 5.000 | 5.000.000,00 | 5.000.000,00 | 5.082.191,78 | 82.191,78 | | |
| RSBD-O05 | PC 3,75% 06/09/24 | 2.000 | 2.000.000,00 | 1.995.840,79 | 2.019.881,89 | 24.041,10 | | |
| 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 | 3.600.000,00 | 3.610.219,83 | 3.760.770,82 | 265.709,59 | | |
| RSBD-O-G | PC 5,5% 03/12/19 | 1.500 | 600.000,00 | 608.246,15 | 618.821,92 | 48.189,04 | | |
| RSBD-O-I | PC 4,75% 05/06/20 | 700 | 420.000,00 | 424.112,72 | 431.478,08 | 22.773,97 | | |
| RSBD-O-J | PC 4% 08/07/19 | 8.000 | 4.000.000,00 | 4.000.000,00 | 4.077.589,04 | 201.205,48 | | |
| RSBD-O-L | PC 3,5% 30/12/20 | 2.000 | 1.200.000,00 | 1.188.833,39 | 1.174.070,14 | 55.923,29 | 7.186,41 | |
| 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 | 5.127.650,43 | 5.015.410,96 | 225.000,00 | | |
| RSDS-O-D | PC - стара девизна штедња 4 | 0 | | | | 14.041,05 | 24.374,75 | |
| RSDS-O-E | PC - стара девизна штедња 5 | 6.887.998 | 1.377.599,60 | 1.362.066,27 | 1.390.727,97 | 43.770,88 | 60.619,81 | |
| RSDS-O-F | PC - стара девизна штедња 6 | 3.882.773 | 1.553.109,20 | 1.513.074,69 | 1.556.927,62 | 46.718,79 | 49.677,45 | |
| RSDS-O-G | PC - стара девизна штедња 7 | 4.223.404 | 3.378.723,20 | 3.250.488,05 | 3.378.613,02 | 90.849,53 | 70.421,51 | |
| RSIO-O-A | PC - опште обавезе | 281.637 | 168.982,20 | 125.645,51 | 146.239,05 | 2.943,01 | 12.708,14 | |
| RSOD-O-A | PC - обавезе добављачима 1 | 68.249 | 34.124,50 | 25.734,97 | 26.591,21 | 613,96 | 2.962,45 | |
| RSOD-O-B | PC - обавезе добављачима 2 | 11.510 | 6.906,00 | 5.031,02 | 5.930,17 | 117,59 | 541,01 | |
| RSRS-O-A | PC - измирење ратне штете 1 | 6.399.444 | 3.839.666,40 | 2.902.390,55 | 3.600.081,74 | 58.713,43 | 288.639,70 | |
| RSRS-O-B | PC - измирење ратне штете 2 | 2.909.345 | 1.745.607,00 | 1.206.770,87 | 1.615.906,01 | 30.063,75 | 153.701,23 | |
| RSRS-O-C | PC - измирење ратне штете 3 | 15.871.635 | 9.522.981,00 | 7.140.276,82 | 8.881.027,72 | 162.168,41 | 713.463,62 | |
| RSRS-O-D | PC - измирење ратне штете 4 | 3.410.366 | 2.387.256,20 | 1.848.546,23 | 2.203.960,71 | 38.034,64 | 146.138,16 | |
| RSRS-O-E | PC - измирење ратне штете 5 | 4.176.463 | 3.341.170,40 | 2.302.483,14 | 3.049.956,51 | 52.486,60 | 233.301,59 | |
| RSRS-O-F | PC - измирење ратне штете 6 | 6.730.346 | 5.384.276,80 | 4.015.046,60 | 4.920.343,91 | 84.423,23 | 318.273,39 | |
| RSRS-O-G | PC - измирење ратне штете 7 | 3.234.814 | 2.587.851,20 | 1.974.053,82 | 2.332.504,73 | 41.050,12 | 131.169,64 | |
| RSRS-O-H | PC - измирење ратне штете 8 | 4.192.654 | 3.773.388,60 | 2.717.107,53 | 3.411.246,67 | 60.896,61 | 206.986,42 | |
| RSRS-O-I | PC - измирење ратне штете 9 | 48.535 | 48.535,00 | 38.642,14 | 42.904,28 | 711,32 | 1.603,90 | |
| RSRS-O-J | PC - измирење ратне штете 10 | 2.789.633 | 2.789.633,00 | 2.100.098,08 | 2.454.529,29 | 38.430,69 | 82.188,88 | |
| RSRS-O-K | PC - измирење ратне штете 11 | 2.539.441 | 2.539.441,00 | 1.815.469,70 | 2.231.264,18 | 37.879,16 | 77.067,34 | |
| | Камате на орочене банкарске депозите | | | | | 366,62 | | |
| | Камате на депозите по виђењу | | | | | 33.315,77 | | |
| | | | 79.652.946,55 | 69.663.715,46 | 76.973.084,84 | 2.369.373,75 | 2.581.025,40 | |
| | Укупно | | | | | | 4.950.399,15 | |

* Обвезнице купљене уз премију

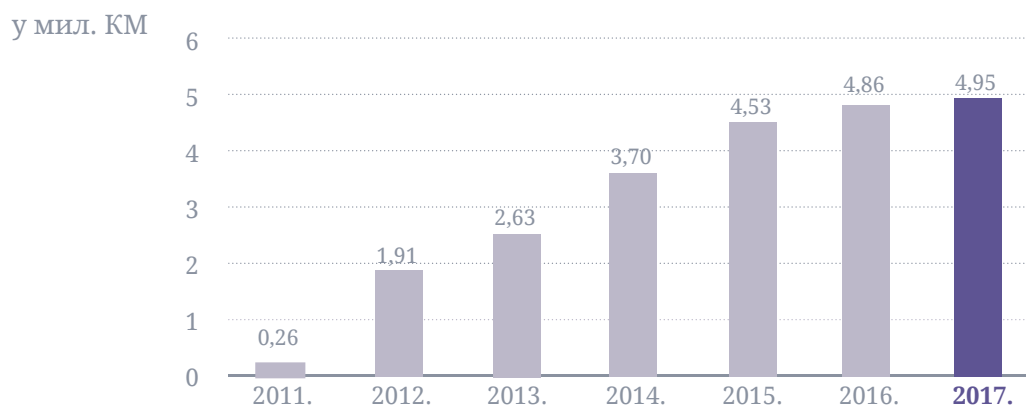
Како је приказано у табели, укупни приходи од камата за 2017. годину су износили 4.950.399,15 КМ, што је за 1,94% више у односу на претходну годину, чиме је одржан континуитет процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а и реалокације имовине из ризичних финансијских инструмената који нису остваривали позитивне 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 7.309.369,38 КМ, поред чега се, као позитиван утицај на вриједност имовине ПРЕФ-а, могу додати и приходи и приливи од камата по основу купљених хартија од вриједности и ефекти реинвестирања тих средстава. Поред наведених приход од камата, у 2017. години су реализовани губици по основу куповине обвезница уз премију у износу од 45.061 КМ.

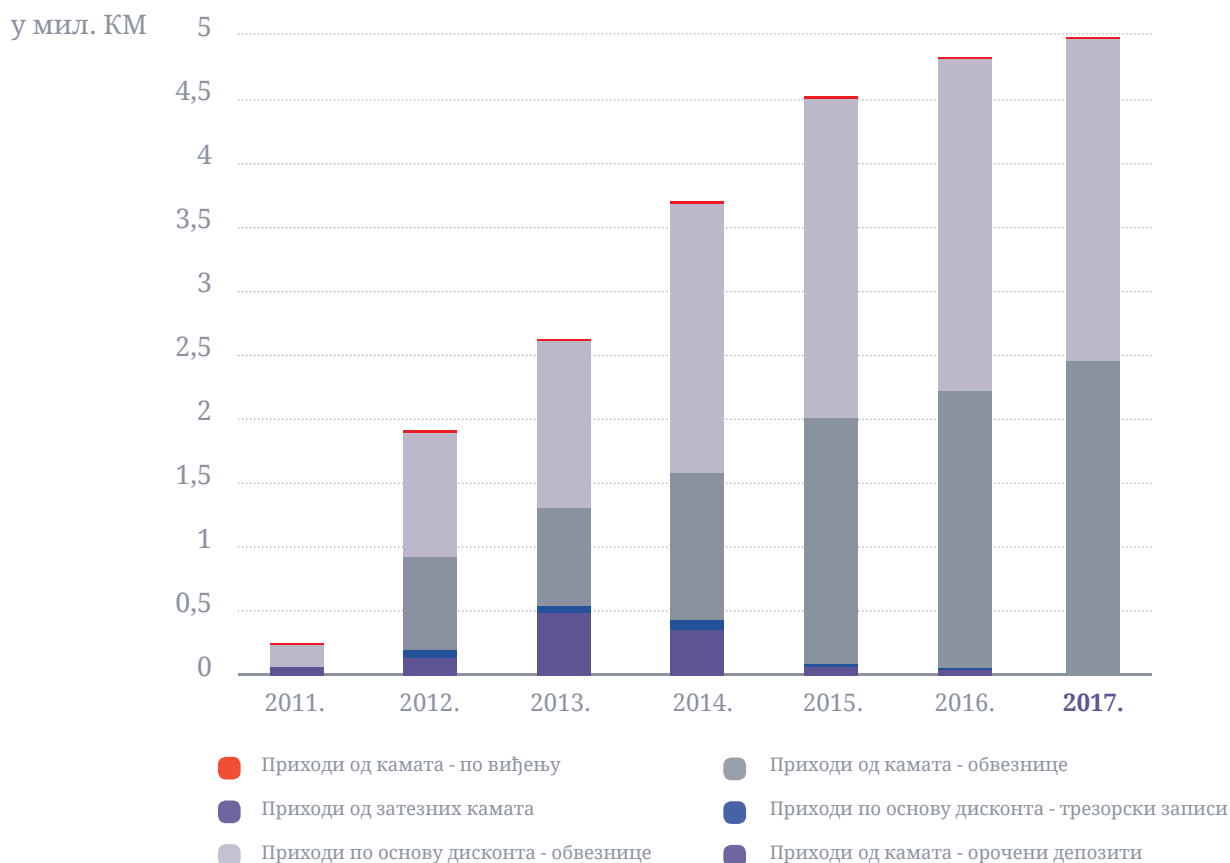
Тренд кретања укупних прихода од камата за период 2011.-2017. године, као резултат процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, је приказан на сљедећем графикону.

Структура укупних прихода од камата по годинама



Структуру прихода од камата за период 2011.-2017. годину је приказана на сљедећем 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 2017. године није инвестирало у трезорске записе, прихода по основу дисконта на трезорске записе у 2017. није било.

Реализовани добици и губици од продаје акција

Акције из портфела ПРЕФ-а су у току 2017. године у просјеку продате по цијени која је за 35% већа од набавне вриједности тих акција и за 40% већој од фер вриједности акција за период када су акције продате.

Књиговодствени реализовани добитак по ос-

У 2017. години су забиљежени и приходи од затезних камата у износу од 1.713 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.

нову продаје хартија од вриједности износи 657.496 КМ¹ (рализовани добитак од продаје акција на берзи износи 466.480 КМ, а реализовани добитак од продаја акција судским путем износи 191.016 КМ), док књиговодствени реализовани губитак по основу продаје хартија од вриједности износи 324.025 КМ. Укупно нето реализовани добитак од продаје хартија од вриједност износи 333.471 КМ.

Добици и губици по основу продатих пакета акција

| Опис | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|-------------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|
| Број пакета акција понуђених на продају | 207 | 199 | 132 | 57 | 92 | 90 |
| Број продатих пакета акција | 44 | 48 | 29 | 9 | 13 | 10 ² |
| 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 |
| Фер вриједност продатих пакета акција | 4.787.110 | 4.902.814 | 5.396.803 | 2.912.889 | 1.539.773 | 867.287 |
| Вриједност продатих пакета акција | 5.544.748 | 6.018.786 | 7.072.008 | 2.885.277 | 1.797.135 | 1.174.521 |
| Реализована добит - акције | 1.330.171 | 2.029.935 | 1.519.202 | 414.085 | 399.042 | 657.496 |
| Реализовани губитак - акције | 3.176.959 | 2.156.609 | 1.702.245 | 494.627 | 897.301 | 324.025 |
| 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 |

1 Укључена је и продаја акција Агрокрајина а.д. Бања Лука и Црвени сигнали а.д. Градишка које су продате путем суда

2 Укључене су и акције Агрокрајина а.д. Бања Лука које су продате путем суда, као и акције Бањалучка пивара а.д. Бања Лука које су продате „истискивањем“ од стране већинског акционара

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

У свом досадашњем пословању, Друштво за управљање настоји да се придржава највиших стандарда корпоративног извјештавања и транспарентности. С тим у вези, усвојена је и пракса састављања финансијских извјештаја ПРЕФ-а у складу са начелом опрезности, Међународним рачуноводственим стандардима и Међународним стандардима финансијског извјештавања, те редовно спровођење теста умањења, који има за посљедицу признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода у билансу успјеха ПРЕФ-а и за 2017. 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 2017. 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 шеста 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 књиговодствену вриједност 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 2016. годину Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге (у даљем тексту: АПИФ).

Од овог извјештајног периода, додат је још један критеријум за обухватање наведеним тестом:

- 4) емитенти са блокираним рачунима у континуитету током 2017. године, и чије су акције у статусу „суспендоване“ или нису листирани на Бањалучкој берзи.

Као и другим и трећим критеријумом, тако и обухватање емитената 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 посљедицу отварање стечајног поступка, и примјеном теста умањења на такве емитенте, отклања се негативан ефекат на финансијске извјештаје ПРЕФ-а у наредним периодима.

У складу са свим критеријумима на терет расхода у билансу успјеха за 2017. годину је признат износ од 4.770.055,81 КМ како слиједи:

“Примарни циљ предузећа је да заради новац. Примарни циљ Владе је да узме добар дио тог новца и да га да другима.”

Иво Андрић



Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

| Ознака | Назив | Основ за тест умањена | Набавна вриједност | Фер вриједност 11/2017 | Да ли доступне информације представљају објективан доказ о умањењу вриједности имовине | Износ негативних рев. резерви које треба признати у билансу успјеха 2017. године у КМ |
|----------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| KRJL-R-A | Крајиналијек а.д. Бања Лука - у стечају | стечај | 247.123,69 | 0 | ДА | 247.123,69 |
| VKRO-R-A | ЈП Водовод и канализација а.д. Рогатица - у стечају | стечај | 54.085,06 | 0 | ДА | 54.085,06 |
| LKSM-R-A | Лука а.д. Шамац | нема ФИ за 2016. Годину, блокиран рачун у 2017. години | 947.401,92 | 0 | ДА | 947.401,92 |
| UTAS-R-A | УНИС ТАС а.д. Бијељина | нема ФИ за 2016. Годину, блокиран рачун у 2017. години | 65.348,35 | 0 | ДА | 65.348,35 |
| VLPR-R-A | Велепромет а.д. Приједор | нема ФИ за 2016. Годину, блокиран рачун у 2017. години | 382.390,42 | 0 | ДА | 382.390,42 |
| AGKM-R-A | Агрокомбинат а.д. Рогатица - у ликвидацији | ликвидација | 768.618,51 | 0 | ДА | 768.618,51 |
| DIAL-R-A | Диал а.д. Теслић | књиговодствена вредност акција 0, блокиран рачун у 2017. години | 47.453,87 | 0 | ДА | 47.453,87 |
| DRTR-R-A | Холдинг Дринатранс а.д. Зворник | књиговодствена вредност акција 0 | 499.301,15 | 0 | ДА | 499.301,15 |
| VPSM-R-A | ВП Семберија а.д. Бијељина - у ликвидацији | закључен ликвидациони поступак | 30.707,00 | 0 | ДА | 30.707,00 |
| ELMT-R-A | Елмонт а.д. Бања Лука | блокиран рачун у 2017. години | 124.688,99 | 82.723,62 | ДА | 41.965,37 |
| HDMT-R-A | Хидромонтажа а.д. Бања Лука | блокиран рачун у 2017. години | 90.409,87 | 42.784,12 | ДА | 47.625,75 |
| ITRM-R-A | Интер-мет а.д. Добиј | блокиран рачун у 2017. години | 54.741,00 | 6.651,03 | ДА | 48.089,97 |
| KZPR-R-A | Козарапревоз а.д. Нови Град | блокиран рачун у 2017. години | 310.586,37 | 151.098,77 | ДА | 159.487,60 |
| MRKO-R-A | Мркоњићанка а.д. Мркоњић Град | блокиран рачун у 2017. години | 34.175,00 | 143,54 | ДА | 34.031,46 |
| NBOR-R-A | Нова борја а.д. Теслић | блокиран рачун у 2017. години | 144.444,94 | 134.351,96 | ДА | 10.092,98 |
| NPRK-R-A | Напредак а.д. Шипово | блокиран рачун у 2017. години | 16.591,26 | 8.295,63 | ДА | 8.295,63 |
| OTRN-R-A | Озрен - транспорт а.д. Петрово | блокиран рачун у 2017. години | 57,16 | 0 | ДА | 57,16 |
| RBNJ-R-A | Рибњак а.д. Прњавор | блокиран рачун у 2017. години | 565.186,11 | 30.938,97 | ДА | 534.247,14 |
| SNCN-R-A | Санџани а.д. Приједор | блокиран рачун у 2017. години | 961.906,74 | 412.010,65 | ДА | 549.896,09 |
| TRPD-R-A | Тргопродаја а.д. Приједор | блокиран рачун у 2017. години | 462.658,33 | 218.887,08 | ДА | 243.771,25 |
| UNIN-R-A | Унионинвест а.д. Источно Сарајево | блокиран рачун у 2017. години | 63.648,72 | 13.583,28 | ДА | 50.065,44 |
| УКУПНО: | | | 5.871.524,46 | 1.101.468,65 | | 4.770.055,81 |

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 31.12.2017. 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 Крајиналијек а.д. Бања Лука - у стечају, ЈП Водовод и канализација а.д. Рогатица - у стечају и Агрокомбинат а.д. Рогатица - у ликвидацији се не може очекивати да у току наредних годину дана дође до намирење барем дијела из вишка стечајне масе. Над ликвидационим дужником Водопривредно предузеће Семберија а.д. Бијељина је закључен ликвидациони поступак, и постоји вишак ликвидационе масе (земљиште, опреме, залиха материјала и робе) одређен да припадне оснивачима (акционарима) наведеног правног лица евидентираним у књизи акционара, сразмјерно учешћу у власништву, али упис ПРЕФ-а као власника над некретнинама са одређеним дијеловима у јавним књигама (као и осталог вишка ликвидационе масе) изгледа неспроводиво, или је бар скопчано са великим компликацијама. Како је смањење фер вриједности финансијске имовине расположиве за продају признато директно у капиталу кроз негативне ревалоризационе резерве и како постоји објективни доказ о умањењу вриједности имовине, кумулативни губитак који је признат директно у капиталу кроз негативне ревалоризационе резерве уклања се из капитала и признаје у билансу успјеха, иако се финансијска имовина није престала признавати.

Код емитената који нису доставили финансијске извјештаје за 2016. годину АПИФ-у, постоји објективна неизвијесност у вези са обављањем дјелатности емитента, будући да за најмање једну годину нису испунили законску обавезу састављања и предаје финансијских извјештаја. Са овим емитентима није могуће трговати на Бањалучкој берзи јер се налазе у статусу суспендованих због необјављивања финансијских извјештаја, те није ни могуће располагање овом имовином у портфељу ПРЕФ-а. Од АПИФ-а је добијен одговор да привредна друштва Лука а.д. Шамац, УНИС ТАС а.д. Бијељина и Велепромет а.д. Приједор нису предала финансијске извјештаје за 2016. годину, односно да у Регистру АПИФ-а нема тражених података за наведена предузећа.

Код емитента код којих је према посљедњем доступном финансијском извјештају, књиговодствена вриједност акција једнака нули, процијењено је самом чињеницом 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 2017. године, и чије су акције у статусу „суспендоване“ или да нису листирани на Бањалучкој берзи се не може 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 2017. години емитената у којима је ПРЕФ акционар, утврђено је да је укупна набавна вриједност предузећа која нису листирани на берзи је 285.507 КМ, док је фер вриједност на дан 30.11.2017. године 227.324 КМ, односно разлика набавне и фер вриједности износи 58.183 КМ. Укупна набавна вриједност предузећа чије су акције у статусу „суспендоване“ је 4.771.963 КМ, док је фер вриједност на дан 30.11.2017. године 1.394.739 КМ. Разлика набавне и фер вриједности износи 3.377.223 КМ, међутим, с обзиром да четири предузећа испуњавају претходне критеријуме за обухватање тестом умањења, износ који треба признати на терет расхода по искључиво овом основу је мањи, и износи 1.669.442 КМ, тј. за нелистиране и за „суспендоване“ укупно 1.727.625,84 КМ.

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 2017. годину, постоји могућност да, уколико се објаве финансијски извјештаји, односно уколико се омогући трговање на берзи, као и за емитенте код којих су блокирани рачуни у континуитету и чије су акције у статусу „суспендоване“ или да нису листирани на Бањалучкој берзи, да се акције понуде на продају на берзи и да се, у случају продаје у билансима за наредне године, оствари капитална добит по основу прилива од продаје ових акција као и за емитенте код којих је књиговодствена вриједност нула (Диал а.д. Теслић и Холдинг Дринатранс а.д. Зворник)

Смањење капитала

Поред наведених расхода, у 2017. години код емитента Технички ремонт а.д. Братунац завршен је процес смањења капитала по основу губитака које су имали претходних година. Имајући у виду

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

Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода

| Ознака ХОВ | Назив емитента | Датум смањења | Смањење акција ПРЕФ-а у емитенту | Набавна вриједност по акцији (КМ) | Реализовани расход (КМ) |
|------------|--------------------------|---------------|----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| TRBR | Технички ремонт Братунац | 31.10.2017. | 6.310.149 | 0,1329 | 838.691 |

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

Услијед завршетка стечаја, у току 2017. године су брисана два емитента из портфеља ПРЕФ-а, а која су имали набавну вриједности у портфељу ПРЕФ-а. Рачуноводствено, то је узроковало реализоване губитке у 2017. години по том основу.

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

| Ознака ХОВ | Назив емитента | Датум брисања | Основ брисања | Реализовани губитак (КМ) |
|------------------------------------|-----------------------------|---------------|-----------------|--------------------------|
| CPR0-R-A | Чајавец промет а.д. Б. Лука | 7.12.2017. | закључен стечај | 4.668 |
| PAPR-R-A | Папирница а.д. К. Дубица | 7.12.2017. | закључен стечај | 348 |
| Укупно реализован губитак/добитак: | | | | 5.016 |

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Почевши од оснивања, највећи појединачни трошак који настаје у редовном пословању ПРЕФ-а је накнада према Друштву за управљање. Иста је у току 2017. године обрачунавана на исти начин као и 2016. године, у складу са чланом 26. Закона и Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање („Службени гласник Републике Српске“, број: 06/14, у даљем тексту: Одлука о накнади за управљање) у износу од 0,375% од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу. Накнада Друштву за управљање се исплаћује аконтативно на мјесечном нивоу, док се не утврди коначна просјечна годишња нето вриједност имовине ПРЕФ-а за текућу годину.

Услуге банке депозитара обавља Централни регистар хартија од вриједности и накнада износи 0,00125% нето вриједности имовине ПРЕФ-а мјесечно, а највише 2.930,00 КМ мјесечно, те је остварени трошак по овом основу нешто нижи него 2016. године.

Трошкови куповине и продаје ХОВ су искључиво посљедица активности ПРЕФ-а, а односе се на провизије које се плаћају према берзанским посредницима, које се нису мијењале у односу на раније године у процентуалном износу, док је апсолутни износ зависан од обима трговања. Наведени трошкови су у 2017. години били мањи за 62% 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 мањи у односу на 2016. годину. Исти су посљедица ангажовања у процесима заштите права ПРЕФ-а путем судских и вансудских спорова, о чему је дат посебан осврт у дијелу овог извјештаја „законодавна регулатива и покренути судски поступци“.

Трошкови пословања ПРЕФ-а

| Опис | 2017. | 2016. | 2015. | Индекс 2017/2016 | Индекс 2017/2015 |
|----------------------------------|----------------|----------------|------------------|---------------------|---------------------|
| Накнада Друштву за управљање | 848.745 | 875.123 | 969.117 | 96,99 | 87,58 |
| Трошкови куповине и продаје ХОВ | 11.035 | 29.452 | 25.810 | 37,47 | 42,76 |
| Накнада банци депозитару | 33.969 | 34.246 | 35.220 | 99,19 | 96,45 |
| Накнаде, таксе и порези | 19.338 | 23.740 | 23.152 | 81,46 | 83,52 |
| Трошкови банкарских услуга | 446 | 799 | 917 | 55,83 | 48,65 |
| Трошкови Централног регистра ХОВ | 5.050 | 5.000 | 5.086 | 101,00 | 99,29 |
| Накнада за судске таксе | 14.919 | 18.353 | 23.818 | 81,29 | 62,64 |
| Трошкови екстерне ревизије | 14.777 | 10.530 | 14.040 | 140,33 | 105,25 |
| Остали дозвољени расходи фонда | 1.134 | 312 | 1.889 | 363,35 | 60,01 |
| УКУПНО | 949.413 | 997.555 | 1.099.049 | 95,17 | 86,38 |



“ Кад се криза предвиђа,
с временом све кризе
постају рутине. “

Peter Drucker

Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а

Оквир за управљање портфељом ПРЕФ-а одређен је Законом. 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 ПРЕФ-а - ПРЕФ ће улагати у финансијске инструменте емитената са високим кредитним рејтингом – ниским ризиком. Као финансијски инструменти са високим кредитним рејтингом, тј. ниским ризиком, на домаћем тржишту капитала обухваћени су следећи инструменти:
 - новац, новчани еквиваленти, депозити и депозитне потврде код банака у БиХ које имају сертификат о чланству у програму осигурања депозита,
 - државне и ентитетске дужничке хартије од вриједности, као и дужничке хартије од

вриједности Дистрикта Брчко са максималним роком доспјећа 15 година,

- муниципалне обвезнице са роком доспјећа до 15 година и грејс периодом који је једнак максимално трећини рока доспјећа.
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 извијестан и унапријед познат.
 4. Начело профитабилности – улагање ће се вршити на начин да се у структури портфеља ПРЕФ-а 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.'17 | Учешће у вриједности имовине ПРЕФ-а (%) 31.12.'17 | Учешће у вриједности имовине ПРЕФ-а (%) 31.12.'16 |
|-----------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Акције | 109.362.603 | 48,34% | 50,30 |
| Обвезнице | 76.973.085 | 34,02% | 34,01 |
| Остале ХОВ | 28.543.257 | 12,62% | 12,88 |
| Депозити и пласмани | 1.500.000 | 0,66% | 0,00 |
| Готовина и гот. еквиваленти | 6.584.872 | 2,91% | 2,32 |
| УКУПНО: | 222.963.817 | 98,55 | 99,51 |

Продајом предузећа из портфела смањује се број продатих пакета из године у годину. У току 2017. године продали смо 10 пакета акција предузећа. Интересантна је чињеница да смо нека предузећа која смо продали у току 2017. године, попут емитента Стандард а.д Прњавор, у претходним годинама (у току 2016. године) нудили по цијени од 0,63 КМ по акцији, док је у 2017. години ово предузеће продато по 0,97 КМ по акцији. Разлика од 0,34 КМ по акцији резултовала је већом вриједношћу пакета за 117.182 КМ. Повећање је извршено због бољих пословних резултата и наше одређености да не продајемо акције из портфела по нижим цијенама. Код ових предузећа наше одређење да чекамо је резултовало већим приливом за ПРЕФ. Међутим, код великог броја предузећа из портфела евидентни су показатељи угрожености дугорочних перспектива, услед увећаних дугова или губитка тржишта, што се рефлектује у мањим приходима. Највећим дијелом, портфел ПРЕФ-а се може сматрати реструктурираним, јер је повећано учешће ликвидне имовине на задовољавајући ниво, те су

износи ликвидности које посједујемо и које очекујемо довољни да сервисирамо редовно своје обавезе према оснивачу.

Наредни период представља период инвестиција, уз 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, измјенама и допунама Закона је предложено 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 некорпоративизованим 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 |



Продаје хартија од вриједности

У току 2017. године, на берзи су понуђени пакети акција у 90 предузећа. Укупна продајна

вриједност понуђених пакета акција износила је 16.096.101 КМ, што је за 21% већа вриједност од фер вриједности тих акција на дан продаје и мање за 24% од набавне вриједности тих акција.

Пакети акција понуђени на продају

| Опис расхода / губитка | 2017. година |
|----------------------------------------------------------------|------------------|
| Број пакета акција понуђених на продају | 90 |
| Набавна вриједност пакета акција понуђених на продају | 21.196.353 |
| Фер вриједност пакета акција понуђених на продају | 13.255.272 |
| Почетна продајна вриједност пакета акција понуђених на продају | 16.096.101 |
| Број продатих цјелокупних пакета акција* | 10 |
| Почетна вриједност продатих пакета акција | 1.174.521 |
| Вриједност продатих пакета акција | 1.174.521 |

Напомена:

* Укључене су и акције који су продате путем суда (Агрокрајина а.д. Бања Лука и Црвени сигнал а.д. Градишка), и акције које су продате „истискивањем“ од стране већинског власника друштва (Бањалучка пивара а.д. Бања Лука)

** Укључене су брокерске провизије

Укупно је продато власништво у 10 предузећа, укупне вриједности 1,2 милиона КМ. Седам предузећа је продато на берзи редовним трговањем, два предузећа су продата путем суда, док су ак-

ције код једног предузећа продате путем тзв. „истискивања“ од стране већинског власника друштва.

Продати пакети акција у 2017. години

| Назив | Симбол ХОВ | Начин продаје | Датум продаје | Број акција | Цијена | Вриједност | Брокерска провизија | Укупна вриједност |
|--------------------------------------|------------|------------------|---------------|-------------|---------------|------------------|---------------------|-------------------|
| Стандард а.д. Рогатица | STDR-R-A | Редовно трговање | 12.06.2017 | 216.950 | 0,12 | 26.034,00 | 96,33 | 25.937,67 |
| Услугне дјелатности а.д. Бања Лука | USLD-R-A | Редовно трговање | 27.06.2017 | 169.868 | 0,081 | 13.759,31 | 50,91 | 13.708,40 |
| Беминд а.д. Бања Лука | BMND-R-A | Редовно трговање | 27.06.2017 | 116.208 | 0,33 | 38.348,64 | 141,89 | 38.206,75 |
| Озрен Боровно а.д. Фоча | OZBR-R-A | Редовно трговање | 07.08.2017 | 69.524 | 0,1 | 6.952,40 | 25,72 | 6.926,68 |
| Машински сервис УПП а.д. Нова Топола | MSRV-R-A | Редовно трговање | 31.10.2017 | 29.432.400 | 0,001 | 29.432,40 | 108,9 | 29.323,50 |
| Сана - Елвис а.д. Нови Град | SNEL-R-A | Редовно трговање | 14.11.2017 | 3.219.100 | 0,008 | 25.752,80 | 95,29 | 25.657,51 |
| Стандард а.д. Прњавор | STRD-R-A | Редовно трговање | 17.11.2017 | 344.654 | 0,97 | 334.314,38 | 1.236,96 | 333.077,42 |
| Бањалучка пивара а.д. Бања Лука | BLPV-R-A | Истискивањем | 10.08.2017 | 299.223 | 1,6 | 478.756,80 | | 478.756,80 |
| Агрокрајина а.д. Бања Лука | AGKR-R-A | Путем суда | 12.07.2017 | 167.774 | 0,3959 | 66.421,73 | | 66.421,73 |
| Црвени сигнал ад Бања Лука | CSGN-R-A | Путем суда | 07.12.2017 | 31.301 | 4,9999 | 156.504,96 | | 156.504,96 |
| | | | | | Укупно | 1.176.277 | 1.756 | 1.174.521 |

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

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

За све пакете акција које су понуђене на продају, у складу са интерним актима, Друштво за управљање је одређивало почетну цијену анализом финансијских извјештаја, тржишних цијена и других јавно доступних информација.

Продајне цијене су често значајно мање од набавних вриједности тих акција утврђених Одлуком о оснивању ПРЕФ-а, те су реализовани губици

Куповине хартија од вриједности

Током 2017. године је, у складу са Инвестиционом политиком ПРЕФ-а за 2017. годину, настављено контунирано учешће на секундарном трговању

резултат процеса реструктурирања портфеља. И у наредном периоду се може очекивати губитак по том основу.

Међутим, задржавање тих акција у портфељу ПРЕФ-а, најчешће 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, остварени приходи од камата у 2017. години, али и претходним годинама, најбољи је показатељ оправданости процеса реструктурирања, без обзира што продаја акција по цијенама мањим од набавне вриједности смањује добит ПРЕФ-а.

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

Куповине обвезница у 2017. години

| Симбол | Назив | Количина | Набавна вриједност на дан куповине са укљученим трошковима трансакције (КМ) |
|----------------------------|-------------------------------------------|------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| Примарна емисија | | 17.999 | 9.013.404 |
| KDRF-O-A | Општина Козарска Дубица | 9.999,00 | 1.000.399,95 |
| RSBD-O03 | Република Српска 4,50% 21/06/27 | 1.000,00 | 1.013.506,50 |
| RSBD-O04 | Република Српска 4% 04/08/27 | 5.000,00 | 5.002.500,00 |
| RSBD-O05 | Република Српска 3,75% 06/09/24 | 2.000,00 | 1.996.998,00 |
| Секундарна трговина | | 3.926.979 | 2.558.106 |
| RSDS-O-E | Република Српска - стара девизна штедња 5 | 823.434,00 | 228.427,91 |
| RSDS-O-F | Република Српска - стара девизна штедња 6 | 88.057,00 | 65.194,93 |
| RSDS-O-G | Република Српска - стара девизна штедња 7 | 414.892,00 | 389.431,71 |
| RSIO-O-A | Република Српска - опште обавезе | 6.039,00 | 3.670,09 |
| RSOD-O-B | Република Српска - обавезе добављачима 2 | 1.300,00 | 785,83 |
| RSRS-O-A | Република Српска - измирење ратне штете 1 | 540.299,00 | 306.778,46 |
| RSRS-O-B | Република Српска - измирење ратне штете 2 | 96.204,00 | 59.519,02 |
| RSRS-O-C | Република Српска - измирење ратне штете 3 | 174.148,00 | 108.424,18 |

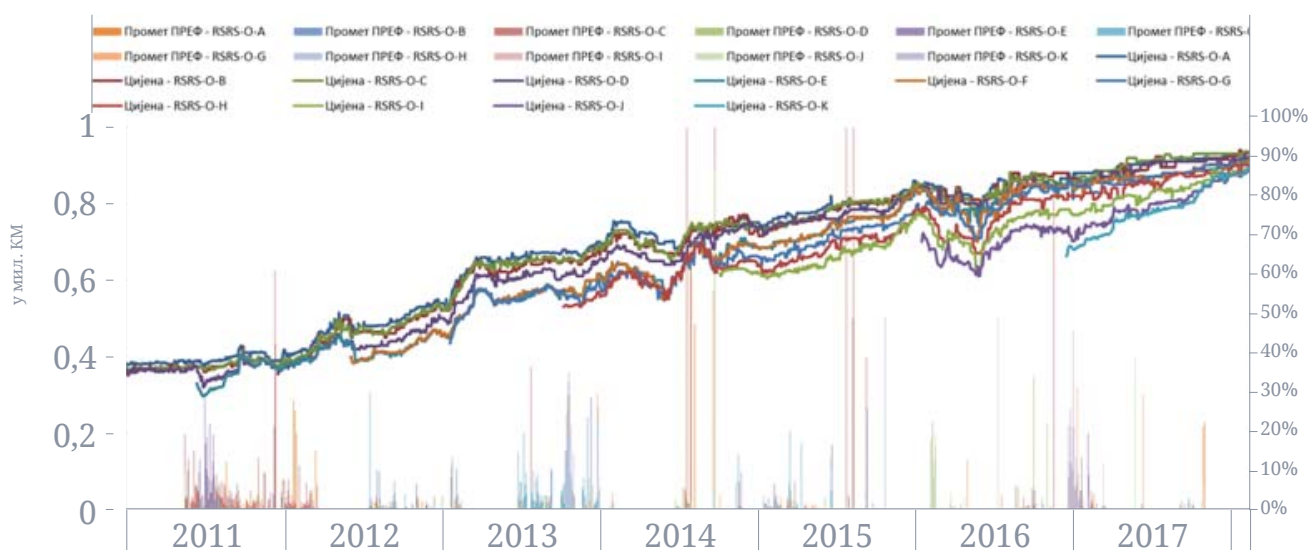
| Симбол | Назив | Количина | Набавна вриједност на дан куповине са укљученим трошковима трансакције (КМ) |
|----------|--------------------------------------------|------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| RSRS-O-D | Република Српска - измирење ратне штете 4 | 48.000,00 | 33.770,33 |
| RSRS-O-E | Република Српска - измирење ратне штете 5 | 436.268,00 | 342.207,75 |
| RSRS-O-F | Република Српска - измирење ратне штете 6 | 115.820,00 | 85.769,20 |
| RSRS-O-G | Република Српска - измирење ратне штете 7 | 378.000,00 | 300.210,25 |
| RSRS-O-H | Република Српска - измирење ратне штете 8 | 83.741,00 | 71.251,65 |
| RSRS-O-I | Република Српска - измирење ратне штете 9 | 25.300,00 | 19.790,43 |
| RSRS-O-J | Република Српска - измирење ратне штете 10 | 605.603,00 | 478.706,48 |
| RSRS-O-K | Република Српска - измирење ратне штете 11 | 89.874,00 | 64.167,35 |
| | Укупно | 3.944.978 | 11.571.510 |

Из претходне табеле је видљиво:

- да је укупна вриједност средстава инвестираних у обвезнице у току 2017. године износила 11.571.510 КМ,
- да је, приликом примарних емисија, инвестирано у три дугорочне обвезнице са јавном понудом у укупној вриједности од 8.013.004 КМ, док је кроз једну јавну емисију муниципалних обвезница инвестирано 1.000.400 КМ са укљученим трошковима трансакције,
- да је приликом свакодневне трговине кроз учешће на секундарном тржишту, у разне серије државних обвезница ратне штете, девизне штедне и општих обавеза, инвестирано 2.558.106 КМ, што чини 5,74% укупног промета тим тржишним материјалом на Бањалучкој берзи у 2017. години.

Овome треба додати да, уколико укључимо све трансакције са дужничким хартијама од вриједности од дана прве куповине до 31.12.2017. године, просјечна ефективна каматна стопа по којој је ПРЕФ инвестирао властита средства износи 7,79%.

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





Структура портфела ПРЕФ-а

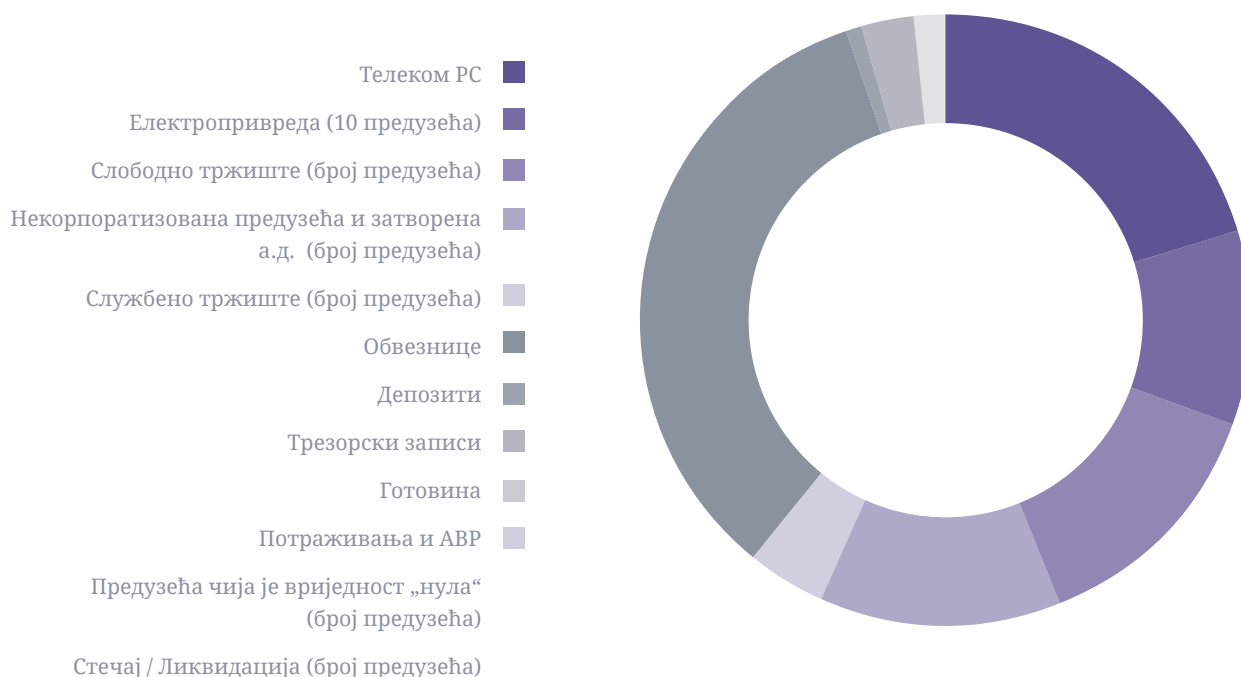
Посматрајући структуру портфела ПРЕФ-а закључно са 31.12.2017. године, и даље је доминантно учешће Телекома Републике Српске (20,34%) и Електропривреде Републике Српске (10,22%). Кроз процес реструктурирања портфела, средства добијена од продаја акција и прихода од дивиденде је инвестиран у обвезнице, трезорске записе и депозите.

Ова активност повећала је учешће у обвезницама и тренутно износи 76,97 милиона КМ и или 34%. Дешавања на домаћем финансијском тржишту се огледају у смањењу каматних стопа на депозите, и непостојању бољих инвестиционих алтернатива од улагања 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. |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 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 |
| 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 |
| 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) |
| Некорпоративована предузећа и затворена а.д. (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) |
| 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) |
| Обвезнице | 0 КМ | 11.884.237 | 21.498.000 | 31.883.605 | 48.647.393 | 65.430.049 | 75.365.860 | 76.973.085 |
| Депозити | 0 КМ | 1.900.000 | 6.700.000 | 11.700.000 | 4.700.000 | 4.500.000 | 0 КМ | 1.500.000 |
| Трезорски записи | 0 КМ | 0 КМ | 0 КМ | 2.970.363 | 6.604.998 | 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 |
| Потраживања и АВР | 0 КМ | 4.9595.297 | 108.947 | 955.838 | 2.604.435 | 4.924.391 | 3.893.343 | 3.290.401 |
| 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) |
| 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) |
| 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 |
| Укупно број предузећа у портфелу | 773 | 679 | 593 | 504 | 445 | 415 | 376 | 346 |

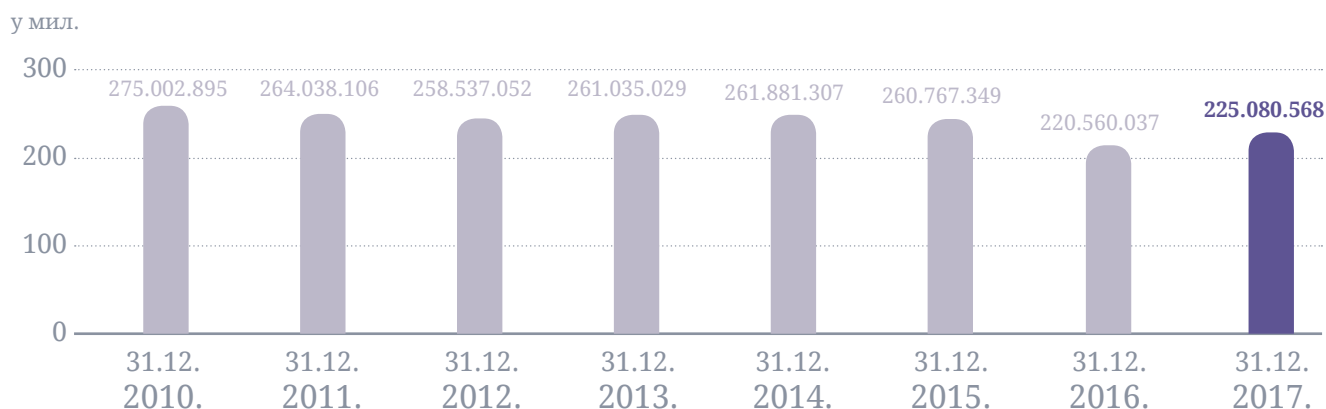
Структура портфела ПРЕФ-а



У 2017. години, нето вриједност имовине ПРЕФ-а се кретала у распону од 233 милиона КМ до 225 милиона КМ, колико је износила на крају године. Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се објављују до 15-ог у мјесецу за

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

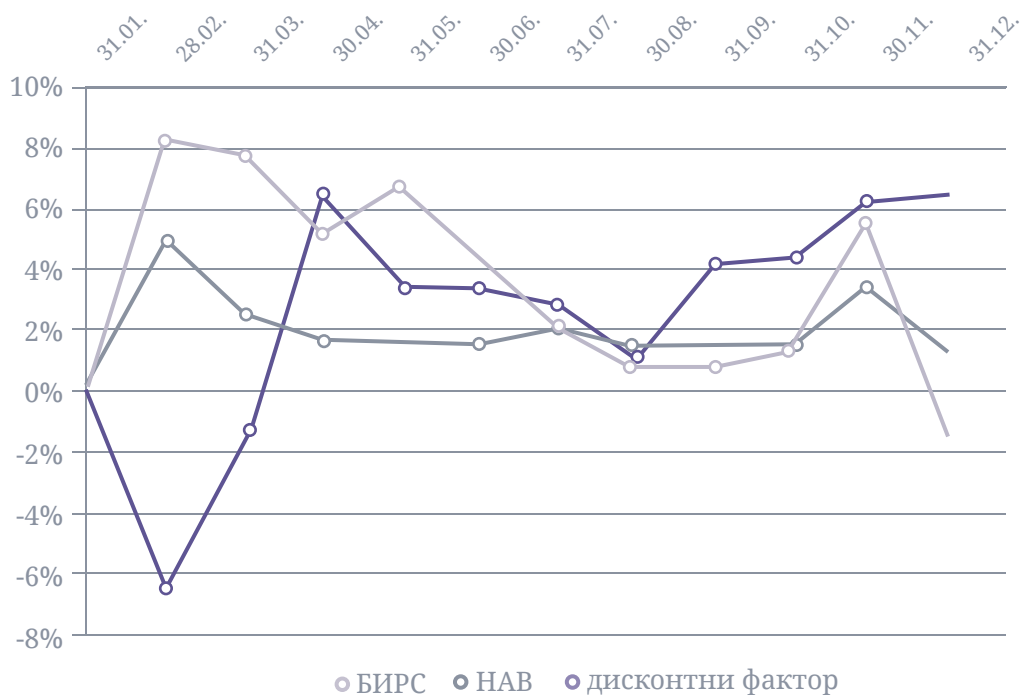
Кретање вриједности нето имовине ПРЕФ-а по годинама



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

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

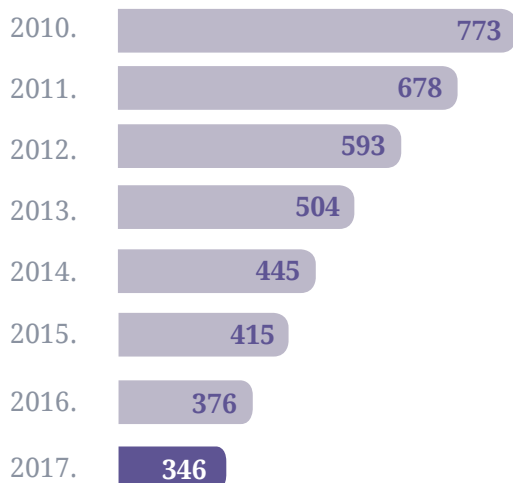
Однос кретања НАВ-а, БИРС-а и дисконтног фактора



Број предузећа из 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 је износио 773. Од оснивања ПРЕФ-а, смањили смо број емитената, што брисањем услијед неуређености евиденција, што услијед продаја, на укупно 346 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. Смањујући број емитената, ослобађањем капитала из непрофитабилних и неликвидних инвестиција, отварамо могућност пласирања капитала у инвестиције које ће повећати профитабилност портфела и директно креирати нова радна мјеста.

Број акција привредних друштава у портфелу ПРЕФ-а по годинама



10 пакета акција продато у току 2017.

22 пакета акција брисано из портфела ПРЕФ-а

1 друштво основано

1 друштво стечено кроз докапитализацију



Оснивање првог добровољног пензијског фонда у Републици Српској

Годину 2017. је обиљежило оснивање друштва за управљање првим добровољним пензијским фондом у Републици Српској и Босни и Херцеговини, са партнерима: EBRD и Скупна. 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. Након добијања свих потребних дозвола од стране надлежних органа за почетак пословања, оснивање Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом (ЕДПФ) је завршено у 2017. години, те су наредне године кључне за успјех овог пројекта (www.epf.ba).

Оснивачка сједница скупштине ЕДПФ-а је одржана 06.04.2017. године, на којој је закључен Уговор о оснивању Друштва за управљање ЕДПФ-ом у форми затвореног акционарског друштва од стране два оснивача: Скупне и ПРЕФ-а. Тада је практично основано друштво, донијет Статут, именовани ограни друштва и усвојена акта која су била неопходна за добијање дозволе за рад од стране Агенције за осигурање Републике Српске. Дана 30.05.2017. године, Агенција за осигурање Републике Српске је, својим рјешењем, Друштву за управљање ЕДПФ-ом издала дозволу за рад. Дана 22.06.2017. године, одржана је и ванредна сједница скупштине акционара друштва, када је донесена одлука о повећању основног капитала друштва другом емисијом обичних акција, након које су, по добијању неопходних сагласности, EBRD и Фонд за развој предузећа – ENEF (фонд којим управља EBRD) ушли у власничку структуру Друштва. У тренутку ос-

нивања, основни капитал Друштва износио је 2.948.000 КМ, а након друге емисије акција, висина основног капитала износи 4.400.000 КМ.

Акције Друштва за управљање ЕДПФ-ом су регистроване код Централног регистра ХОВ а.д. Бања Лука са ознаком хартије: DEPD-R-A. Приликом оснивања Друштва за управљање ЕДПФ-ом, унесен је оснивачки улог ПРЕФ-а у износу од 1.452.000 КМ, што, након завршеног процеса оснивања, износи 33% учешћа у власништву. Класификација финансијског инструмента је учињена ослањајући се на међународне рачуноводствене стандарде (МРС 39), и уз обавезну примјену Методологије вредновања, власнички улог се вреднује примјеном дисконтног фактора на књиговодствену вриједност акције, тако да на дан 31.12.2017. године укупна фер вриједност ових акција износи 682.730 КМ. У складу са захтјевима МРС 36, ради потребе рачуноводственог обухватања улагања у придружено друштво у финансијским извјештајима методом удјела, признаје се губитак у висини 33%, што износи 107.591 КМ. Ова посљедица је и логична, с обзиром да се ради о тек започетим процесима, а ефикасност пословања Друштва за управљање ЕДПФ-ом ће се моћи оцјењивати у средњем року, уколико Европски добровољни пензијски фонд успије да повећа обим имовине под управљањем и прошири базу чланова, како би Друштво за управљање ЕДПФ-ом својим активностима достигло тачку рентабилности. 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 2017. 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 је ПРЕФ акционар. Током протекле године, одржано је 209 скупштина акционара привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а, а тим Друштва за управљање је учествовао на 167 скупштина личним присуством, док смо на осталим скупштинама гласали писаним путем. Наше лично присуство пружа нам додатне информације о пословању привредних друштава из нашег портфеља и представља значајну подлогу за наше управљачке активности. Укупно искуство са 2.096 скупштина, од 2011. године, обогатило је нашу корпоративну праксу, те указало на практичне проблеме са којима се друштва из нашег портфеља сусрећу. У 2017. години, укупно смо, само по основу присуства скупштинама акционара, прешли 36.800 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 овог извјештаја „законодавна регулатива и покренути судски поступци“. Иако имамо смањен број привредних друштава у нашем портфељу, интензитет укључивања у раду привредним друштвима се повећава. Наше инсистирање на добијању додатних

информација о раду привредних друштва, прије свега, мотивисана је нашим мандатом за очување имовине којом управљамо. У 2017. години, наша комуникација са привредним друштвима, институцијама тржишта капитала и осталим институцијама у Републици Српској манифестовала се у 649 послана дописа. Циљ наше комуникације је мотивисан жељом за отвореношћу и интерактивним рјешавањем проблема са којима се сусрећемо приликом управљања нашим портфељом.

Наше инвестиције у акционарска друштва настојимо пратити и путем чланства у органима управљања. Закључно са даном 31.12.2017. године, чланови смо у 46 органа управљања, од чега су запослени у Друштву за управљање чланови у органима 10 привредних друштава. Од укупног броја представника, 32 члана смо делегирани у надзорне одборе, 4 члана у одборе за ревизију и 10 чланова у управне одборе.

Према заштити права малих акционара, Босна и Херцеговина заузима 134. мјесто од 137 земаља. Ова позиција указује на огроман простор и 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 ПРЕФ-а.



“ Оно што води и вуче свијет нису локомотиве него идеје. “

Виктор Иго

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



Законска регулатива и покренути судски поступци

У 2017. години је измијењен и допуњен Закон о привредним друштвима Републике Српске у погледу питања који се односе на могућност повећања основног капитала привредних друштава.

Новим законским рјешењима предвиђене су могућности повећања основног капитала код свих форми привредних друштава путем претварања потраживања у удјеле, односно акције, без ограничења у погледу висине капитала у вези са поступцима реструктурирања и реорганизације дужника у стечајном поступку. Такође, нове законске одредбе, за разлику од раније важећих, изостављају могућност да се повећање основног капитала код друштава са

ограниченом одговорношћу и акционарских друштава може вршити претварањем пореског дуга у основни капитал.

У дијелу активности који се тичу судских поступака, као и у досадашњем периоду, поступања заступника ПРЕФ-а се односе на радње припремања судских поступака као што су: прикупљање документације, доказне грађе, анализирање оправданости вођења поступака, затим радње предузете пред судовима, као што су: заступања на рочиштима, припремање и подношење иницијалних поднесака, поднесака уопште и правних лијекова, изналажење начина за мирно рјешавање поступка, наплате потраживања и др., уважавајући постојеће околности. Пред правосудним органима нису иницирани нити покретани нови поступци, јер се није указала потреба за истим, а поступање

се односило на споровођење стручних и професионалних радњи у активним поступцима који се воде пред тим органима.

У протеклом периоду наступиле су промјене у дијелу судских поступака које се тичу доношења одлука надлежних судова, односно активности које из тога слиједе. Свакако је најзначајније истаћи да је донесено пет правоснажних одлука, а наплата потраживања је реализована у три случаја од чега два у цијелости, а у једном дјелимично. Висина наплаћеног износа на име потраживања (главни дуг, трошкови и камате) износи 239.809,30 КМ. Висина укупних потраживања ПРЕФ-а на дан 31.12.2017. године износи 2.159.801,44 КМ, чију структуру чине потраживања по основу коришћења права несасгласних акционара, затим продаје акција путем суда по основу обавезе преузимања, те потраживање за накнаду штете у једном случају.

Током 2018. године, пред надлежним органима проводиће се радње на окончавању покренутих судских поступака, као и планиране активности на покретању нових поступака, а све у циљу заштите имовинских права ПРЕФ-а.

Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

У току претходне године је из надлежних регистара обрисано 22 предузећа. Свих 22 корпоративизована емитента су брисана из судског регистра, Регистра емитената Комисије за хартије од вриједности РС, из Централног регистра ХОВ и са Бањалучке берзе.

Важно је истаћи 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 корпоративизована, те прати и скупља актуелне информације у вези са истима. С тим у вези, за претходну годину можемо констатовати да је поступак брисања за сва предузећа у надлежним регистрима извршен на иницијативу Друштва за управљање.

Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

| Ознака ХОВ | Назив емитента | % власништва | Датум отварања стечаја | Датум закључивања стечаја | Надлежни суд | Датум брисања |
|------------|--------------------------------------------------------|--------------|------------------------|---------------------------|------------------|---------------|
| BRMT-R-A | Бромет а.д. Брод | 10,00 | 16.10.2014 | 30.11.2016 | Добој | 13.02.2017 |
| SMBK-R-A | Семберка а.д. Јања | 8,31 | 30.04.2013 | 8.7.2016 | Бијељина | 13.02.2017 |
| RSAS-R-A | Рудник олова и цинка Сасе а.д. Сребреница | 10,00 | 15.02.2010 | 12.9.2016 | Бијељина | 13.02.2017 |
| HSVA-R-A | Хотел Сава а.д. Брод | 10,00 | 15.02.2010 | 30.10.2015 | Добој | 14.02.2017 |
| MEKT-R-A | Мекоте а.д. Хан-Пијесак | 10,00 | 24.11.2009 | 23.8.2016 | Источно Сарајево | 14.02.2017 |
| IZLT-R-A | Изолатер а.д. Требиње | 5,13 | 27.06.2012 | 31.8.2015 | Требиње | 21.03.2017 |
| FUSO-R-A | Фабрика управљача система озубљена летва а.д. Невесиње | 10,00 | 20.03.2012 | 18.1.2016 | Требиње | 21.03.2017 |
| GTIZ-R-A | Гат инжењеринг ГП а.д. Гацко | 10,00 | 25.12.2006 | 3.10.2016 | Требиње | 22.03.2017 |
| GTIN-R-A | Гат инвест ЕК а.д. Гацко | 10,00 | 16.04.2007 | 3.10.2016 | Требиње | 22.03.2017 |
| METE-R-A | Метал емајл а.д. Брод | 7,06 | 25.02.2008 | 12.12.2016 | Добој | 26.04.2017 |
| FOIA-R-A | Фабрика отковака и арматуре а.д. Билећа | 10,00 | 21.10.2010 | 26.7.2017 | Требиње | 16.10.2017 |
| ZRAK-R-A | Зрак а.д. Теслић | 8,04 | 18.11.2013 | 30.6.2017 | Добој | 03.11.2017 |
| DVAN-R-A | Дуван а.д. Братунац | 8,43 | 05.12.2013 | 22.3.2017 | Бијељина | 03.11.2017 |
| CMDU-R-A | Чајавец МДУ а.д. Бања Лука | 9,31 | 14.07.2011 | 26.8.2016 | Бања Лука | 13.12.2017 |

| Ознака ХОВ | Назив емитента | % власништва | Датум отварања стечаја | Датум закључивања стечаја | Надлежни суд | Датум брисања |
|---------------|--------------------------------------------------------------|-----------------|------------------------------|---------------------------------|-----------------|------------------|
| CJPT-R-A | Чајавец ПТ а.д. Бања Лука | 9,69 | 07.07.2011 | 6.9.2016 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| HTKR-R-A | Хотел Крајина а.д. Мркоњић Град | 10,00 | 10.02.2015 | 6.3.2017 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| CJSV-R-A | Чајавец штампане везе а.д. Бања Лука | 9,90 | 17.10.2008 | 31.5.2017 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| DESP-R-A | ДЕС а.д. Приједор | 10,00 | 12.03.2010 | 21.7.2017 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| MJZR-R-A | 1.Мај - завршни радови у грађевинарству а.д. Бања Лука | 10,00 | 29.06.2016 | 30.8.2017 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| CPRO-R-A | Чајавец промет а.д. Бања Лука | 9,86 | 20.04.2015 | 13.10.2017 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| PAPR-R-A | Папирница а.д. Козарска Дубица | 9,20 | 04.08.2011 | 2.9.2015 | Бања Лука | 13.12.2017 |
| CERP-R-A | Цер а.д. Прњавор | 9,99 | 12.07.2013 | 19.8.2016 | Бања Лука | 29.12.2017 |

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 процијенило 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 негативно дејство на резултат пословања ПРЕФ-а у 2017. години. За све емитенте који су брисани у току 2017. године, а који су имали одређену набавну вриједност, расходи су признати у ранијим периодима, те није било негативних ефеката на резултат пословања ПРЕФ-а у 2017. години.

Завршени стечајни поступци

Поред емитената који су у току 2017. године брисани из надлежних регистара, како је наведено

у претходном тексту, за још 14 емитената је завршен стечајни поступак. Међутим, због чињенице да још увијек нису доступна рјешења о правоснажности за закључење тих стечајних поступака, она нису брисана из надлежних регистара у току 2017. године, или се, без обзира на рјешење о правоснажности које је уредно достављено, чека на брисање из надлежних регистара, што се 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 2017. години долази до успоравања ових процеса, било да је ријеч о издавањима правоснажних рјешења од стране надлежних судова и њиховом достављању, било да је ријеч о самом брисању емитената из надлежних регистара након доступности правоснажних решења о закључењима стечаја.

Завршени стечајни поступци

| Ознака ХОВ | Назив емитента | Учешће у капиталу (%) | Датум отварања стечаја | Датум закључивања стечаја |
|------------|-------------------------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------------|
| 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 |
| JMNT-R-A | Југомонтажа а.д. Билећа | 10,00 | 17.03.2009 | 31.08.2017 |
| INTL-R-A | Интал а.д. Милићи | 3,60 | 03.10.2012 | 31.08.2017 |
| FVS-R-A | Фабрика специјалних возила а.д. Лукавица | 10,00 | 08.04.2008 | 28.09.2017 |
| CPPS-R-A | Чајавец ППС телекомуникације а.д. Б. Лука | 9,16 | 25.09.2007 | 25.10.2017 |
| SFTS-R-A | Соко ФТС а.д. Љубиње | 10,00 | 15.04.2016 | 27.12.2017 |
| SGUM-R-A | Соко гума а.д. Љубиње | 10,00 | 15.04.2016 | 27.12.2017 |

Отворени стечајни поступци

У току 2017. године отворена су 2 стечајна и 2 ликвидациона поступака над емитентима из портфела 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 импаритета. Заправо, четири предузећа која су у стечају или

ликвидацији су имала вриједност у негативним ревалоризационим резервама која су призната као расход у билансу успеха у 2017. години у укупном износу од 1.373.574,30 КМ („Крајиналијек“ а.д. Бања Лука у износу од 247.163,69КМ; ЈП Водовод и канализација а.д. Рогатица у износу од 54.085,06 КМ ; Агрокомбинат а.д. Рогатица у износу од 768.618,51КМ и ВП Семберија а.д. Бијељина у износу од 30.707,00 КМ).

Отворени стечајни поступци

| Ознака ХОВ | Назив емитента | Учешће у власништву издаваоца (%) | Датум отварања стечаја | Укупна набавна вриједност (КМ) |
|------------|-----------------------------|-----------------------------------|------------------------|--------------------------------|
| ELVA-R-A | Elvaco а.д Бијељина | 10,00 | 07.04.2017. | 515.902,77 |
| KRJL-R-A | Крајиналијек а.д. Бања Лука | 5,84 | 27.07.2017. | 247.123,69 |
| TPDE-R-A | Тргопромет а.д. Дервента | 10,00 | 27.02.2017 | 67.618,58 |
| DEKO-R-A | Декоратива а.д. Гацко | 10,00 | 25.12.2017 | 0,00 |

Извјештај о ризицима ПРЕФ-а

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

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

1. тржишни ризик,
2. кредитни ризик,
3. оперативни ризик,
4. остале врсте ризика.

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

Тржишни ризик

ПРЕФ је у континуитету изложен тржишном ризику, који утиче на промјену нето вриједности имовине ПРЕФ-а. Тржишни ризик настаје услед неочекиваних и неповољних промјена у тржишним факторима као што су каматне стопе, курсеви страних валута, цијене власничких хартија од вриједности. Сходно томе, Друштво

за управљање посебно води рачуна о ризику каматне стопе, валутном ризику, цјеновном ризику и тржишном ликвидносном ризику.

Цјеновни ризик посматрамо из угла утицаја тржишних кретања цијена акција на вредновање ових улагања у билансима ПРЕФ-а. С обзиром на високу заступљеност власничких хартија од вриједности у портфељу од 61% или 138 милиона КМ, сматрамо да је цјеновни ризик у пословању ПРЕФ-а релативно висок, иако је ова изложеност у односу на претходну годину смањена за више од два процентна поена.

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

Када говоримо о дужничким хартијама као што су обвезнице, тржишни ризик посматрамо из угла промјене каматне стопе и њеног утицаја на цијену обвезнице. Имајући у виду да је учешће обвезница у портфељу постепено повећавано, у систем управљања ризицима уведена је методологија праћења каматног ризика путем израчуна дурације, која представља мјеру осјетљивости обвезнице на промјене каматне стопе. С обзиром да је са даном 31.12.2017. године учешће обвезница у укупној имовини износило 34%, или 77 милиона КМ, на основу израчуна модификоване дурације процијенили смо да би се вриједност имовине ПРЕФ-а смањила за

2,7 милиона КМ (за 3,5%), уколико би каматне стопе на тржишту обвезница порасле за један процентни поен. Међутим, насупротив овоме, у извјештајном периоду генерално је уочен тренд пада каматних стопа на тржишту обвезница Републике Српске, тако да се негативни утицај на цијену обвезнице у посматраном периоду није испољио.

Валутни ризик није био изражен у 2017. години, с обзиром да су све обвезнице у које је ПРЕФ уложио, емитоване у домаћој валути: конвертибилној марки (КМ/ВАМ), која је фиксним курсом везана за евро, а улагања у стране хартије од вриједности није било. На дан 31.12.2017. године није било отворених позиција у страниој валути.

Тржишни ликвидносни ризик се генерално односи на могућност/немогућност да се у разумном року уновче појединачна улагања по њиховим тржишним цијенама, или по фер вриједности финансијских инструмената, било због концентрације тих улагања, било због недовољне дубине тржишта. Међутим, због чињенице да су све тренутне и процијењене будуће

обавезе које ПРЕФ има у наредних годину дана подржане редовним исплатама по основу државна финансијских инструмената, сматрамо да имовина ПРЕФ-а није била значајно изложена овом ризику. На дан 31.12.2017. године око 59% или 134 милиона КМ, налазило се у ликвидним финансијским инструментима, што је два процента поена више него претходне године.

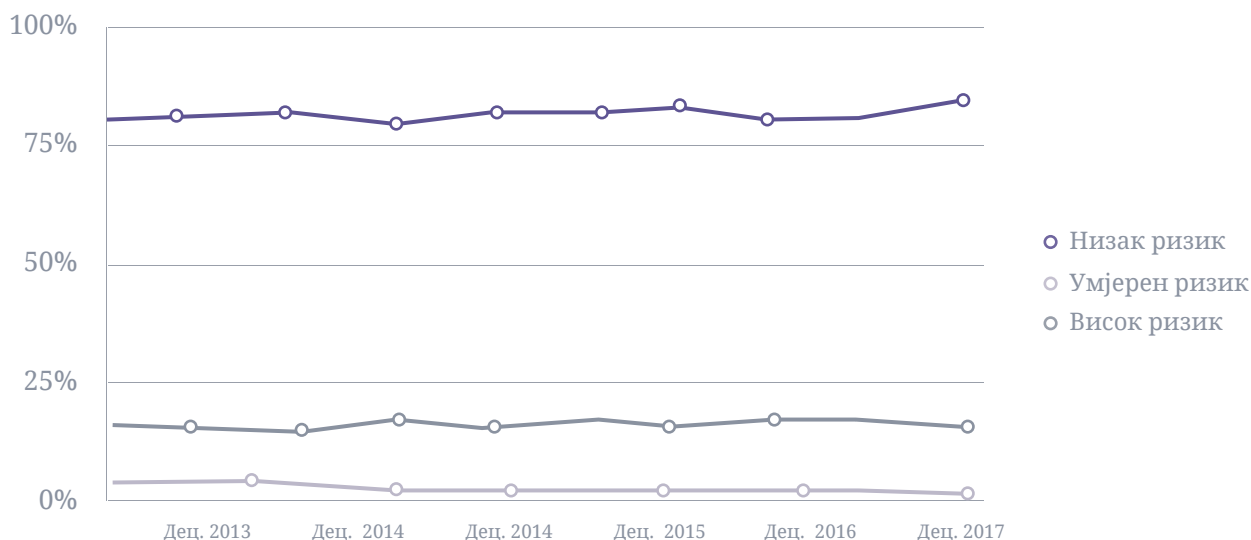
Управљање тржишним ризицима могуће је путем диверзификације портфеља и повећања учешћа финансијских инструмената ниског ризика, чиме се постиже најмањи могући ниво тржишног ризика. Неке од могућности реструктурирања портфеља пружене Инвестиционом политиком имају за циљ повећање профитабилности портфеља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

Ради праћења ефеката реструктурирања портфеља, периодично смо посматрали структуру имовине по степену ризика, гдје имамо три нивоа: низак, умјерен и висок ризик. У табели испод је дат преглед имовине на дан 31.12.2017. године, разврстане по степену ризика.

| Опис | Низак ризик | Умјерен ризик | Висок ризик | Укупна вриједност на дан 31.12.2017 |
|-----------------------------------|--------------------|------------------|-------------------|-------------------------------------|
| Акције | 98.316.148 | 4.446.112 | 6.600.343 | 109.362.603 |
| Обвезнице | 76.973.085 | | | 76.973.085 |
| Остале хартије од вриједности | | | 28.543.257 | 28.543.257 |
| Депозити и пласмани | 1.500.000 | | | 1.500.000 |
| Готовина и готовински еквиваленти | 6.584.872 | | | 6.584.872 |
| Остала имовина | 3.290.401 | | | 3.290.401 |
| Укупно | 186.664.506 | 4.446.112 | 35.143.600 | 226.254.218 |
| Удио у имовини | 82,50% | 1,97% | 15,53% | 100% |

Наредна слика показује да се укупно учешће имовине високог ризика у портфељу ПРЕФ-а у односу на претходне периоде смањивало, док

се учешће нискоризичне имовине у портфељу ПРЕФ-а повећавало.



Кредитни ризици

Изложеност кредитним ризицима у 2017. години ПРЕФ је имао према емитентима хартија од вриједности (ентитет Република Српска и општине) и према депозитима код пословних банака.

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

Укупна изложеност према општинама је ниска и износи око 0,79% имовине ПРЕФ-а, по основу уложених средстава у обвезнице, емитоване претежно од стране неразвијених и изразито неразвијених општина, те једне развијене општине. У циљу управљања кредитним ризиком користимо праксу мониторинга општина.

Собзиром да је саданом 31.12.2017. године учешће обвезница емитованих од стране емитента Република Српска у имовини ПРЕФ-а било око 33,22%, може се рећи да у наведеном проценту износи изложеност према Републици Српској. Невезано о наведеном, генерално посматрано, ПРЕФ је изложен према Републици Српској, јер се сва имовина односи на ентитет Република

Српска. Ризик концентрације је присутан у власничким хартијама од вриједности (Телеком Српске и предузећа из система Електропривреде Републике Српске). Ризиком концентрације се дјелимично управља на начин да се имовина ПРЕФ-а улаже у различите класе активе (новац, депозити, обвезнице, трезорски записи, акције и други финансијски инструменти), уважавајући принципе географске диверзификације.

Оперативни ризик

Оперативни ризик представља вјероватноћу негативних ефеката на финансијски резултат и капитал ПРЕФ-а и Друштва за управљање услјед пропуста у раду запослених, неодговарајућих процедура и процеса, неадекватног управљања информационом системом у Друштву за управљање, као и услјед непредвидивих екстерних догађаја. Оперативни ризик подразумијева: ризик управљања процесима, ризик екстерног утицаја, ризик ИТ система. У спречавању и смањењу могуће штете услјед 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 није стално и значајније изложено, али се у одређеном периоду могу појавити и имати утицаја на пословање. То су: ризик државе, регулаторни ризик, ризик управљања пословањем Друштва за управљање, стратешки ризик, ре-

путацијски ризик, системски ризик, ризик континуиране примјерности и прикладности и ризик сукоба интереса. У циљу праћења ризика државе, Друштво за управљање континуирано води рачуна о прикупљању информација о свим релевантним макроекономским показатељима привреде, информацијама о буџету, економској политици и сличним одлукама Владе Републике Српске.

У септембру 2017. године, Агенција за оцјену кредитног рејтинга Standard&Poog's потврдила је Босни и Херцеговини суверени кредитни рејтинг „Б са стабилним изгледима“, док је Moody's у фебруару 2016. године такође потврдио Босни и Херцеговини суверени кредитни рејтинг „Б3“ са стабилним изгледима.

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

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

Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2018. години и осврт на 2017. годину

Инвестиционом политиком предвиђена је конзервативна политика у циљу улагања новчаних средстава у финансијске инструменте који доносе стабилне приносе на дуг рок, уз поштивање критеријума улагања (сигурност, профитабилност, ликвидност и дисперзија ризика). Основна сврха овако утврђене Инвестиционе политике је стварање чврсте основе за дугорочну финансијску одрживост обавезног пензијског осигурања Републике Српске. Примјеном Инвестиционе политике и циљева у 2017. години, настојао се подићи укупан квалитет портфеља путем управљања цјеновним ризиком, ризиком ликвидности и осталим ризицима.

У 2017. години, у складу са чланом 3. Инвестиционе политике, ПРЕФ је инвестирао у мање ризичне финансијске инструменте, и то у државне обвезнице Републике Српске и једну општинску обвезницу. Укупне инвестиције ПРЕФ-а у 2017. години у обвезнице износе 11,6 милиона КМ.

Такође, у 2017. години ПРЕФ је био један од оснивача Друштва за управљање добровољним пензијским фондом у Републици Српској, поред ЕБРД-а и Скупне. ПРЕФ је укупно уложио 1.452.000 КМ у оснивање поменутог друштва, што је у складу са чланом 2. став (4) Инвестиционе политике за 2017. годину.

У 2017. години, укупно је понуђено 90 пакета акција на продају на берзи, укупне почетне вриједности 16.096.101 КМ. На берзи је укупно продато 7 пакета акција предузећа, два пакета акција предузећа су продата путем суда, док је један пакет акција предузећа продат путем тзв „истискивања“ од стране већинског власника. Укупни приливи од продаја акција у 2017. години су износили 1,2 милиона КМ. Тренд је такав да је у посљедње двије године број продатих пакета акција предузећа значајно мањи, што указује на неактивно тржиште и мањак интересовања за ову врсту имовине.

Увјерени смо да смо у претходним годинама постизали циљеве реструктурирања портфеља и да смо, кроз исплаћену дивиденду Фонду ПИО, испуњавали циљ подршке обезбјеђењу дугоро-

чне финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске.

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

Сви индикатори нам указују да ће будућност карактерисати ниске каматне стопе и да ће тај тренд потрајати, што ће подразумијевати интелигентнију алокацију активе и обликовање инвестиционе политике са управљања имовином на управљање ризицима, те да ће од значаја бити очување постојеће имовине и стварање претпоставке за дугорочнији раст.

На 22. редовној сједници Народне скупштине Републике Српске, одржане 18.10.2017. године, Народна скупштина Републике Српске донијела Закључак у вези са Нацртом Закона о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, бр. 98/17), који је ступио на снагу 27.10.2017. године. Народна скупштина Републике Српске је одлучила да се Нацрт Закона о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске упути на јавну расправу, те да ће се јавна расправа спровести у року од 60 дана.

Управа Друштва за управљање је крајем 2017. године ревидирала Инвестициону политику и циљеве за 2018. годину, те је донијела одлуку да је инвестициона политика за 2017. годину прихватљива и за 2018. годину, до ступања на снагу Закона о измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у. У складу с тим, Управа Друштва за управљање ће донијети нову Инвестициону политику и циљеве ПРЕФ-а за 2018. годину након ступања на снагу Закона о измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у.

Новим Законским рјешењима, поред измјена чланова 6., 13. и 14. Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске, који одређују шта је све имовина Резервног фонда, гдје се иста улаже, значајније се мијењају и ограничења улагања имовине.

Након одржане јавне расправе, Закон о измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у је усвојен у Народној скупштини дана 22.02.2018. године,

дана 05.03.2018. године Вијеће народа је констатовало да наведеним законом није угрожен витални национални интерес ниједног конститутивног народа у Републици Српској, те је дана 06.03.2018. године Предсједник Републике Српске донио Указ о проглашењу Закона о измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у. Наведени законски акт је објављен у „Службеном гласнику Републике Српске“ бр. 20/18 од 09.03.2018. године и ступа на снагу 17.03.2018. године.



Извјештај о
пословању Друштва
за управљање за 2017.

Укратко о Друштву за управљање

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

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

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

Вриједност основног капитала: 100.000 КМ

Датум регистрације у судском регистру: 11.11.2010. године

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

Датум регистрације у Централном регистру хартија од вриједности: 17.12.2010.

Матични број: 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 2017. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka

Укратко о Друштву за управљање

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.

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 а.д. Бања Лука). Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се објављују на интернет страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и на интернет страницама Фонда ПИО РС (<http://www.fondpiors.org>).

Основни циљ оснивања и пословања Друштва за управљање, 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.

На основу споразума акционара Друштва за управљање ЕДПФ-ом, приједлог

ПРЕФ-а за члана Извршног одбора тог друштва је био да то буде Гордана Дробњак, која је дана 12.06.2017. године поднијела захтјев за прекид породилског одсуства и захтјев за споразумни раскид радног односа. Даном 19.06.2017. године, Надзорни одбор је истовремено донио Рјешење о разрјешењу члана Управе Друштва за управљање (извршног директора Гордане Дробњак) и Рјешење о именовану вршиоца дужности члана Управе Друштва за управљање (в.д. извршног директора Љиљане Амиџић-Глигорић). Након спроведеног поступка јавног конкурса, Надзорни одбор је, даном 01.08.2017. године, донио Рјешење о именовану члана Управе Друштва за управљање (извршног директора Љиљане Амиџић-Глигорић), чији се мандат лица врши и траје до истека мандата свим члановима Управе, односно до 02.09.2020. године.

Надлежности

Скупштине ПРЕФ-а

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

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

– Ратко Трифуновић,
– Борислав Ракић,
– Миленко Пантић,
– Милица Бугариновић,
– Милорад Солаковић,
– Здравко Плазачић,
– Ранка Мишић,
– Борко Ђурић и
– Деливоје Тошић.

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

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, именован је Управни одбор Фонда ПИО на мандат од четири године у сљедећем 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 предсједника Управног одбора изабран је Здравко Плазачић, а за замјеника предсједника Јово Космајац.

На основу члана 19. став (1) Закона, Скупштина ПРЕФ-а:

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

Активности Скупштине ПРЕФ-а у 2017. години

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

Редовна сједница Скупштине ПРЕФ-а је одржана дана 16.03.2017. године у Бијељини. 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 2016. годину;
- усвајању финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину;
- о усвајању Извјештаја независног ревизора Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину;
- усвајању финансијских извјештаја Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. 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 2016. годину;
- расподјели добити Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину;
- расподјели добити Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину;
- о избору ревизора финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину.

Нето добит, остварена пословањем ПРЕФ-а у 2016. години у износу од 4.850.452,02 КМ, распоредила се на сљедећи начин: износ од 242.522,60 КМ за законске резерве, износ од 121.261,30 КМ за статутарне резерве, а остатак од 4.486.668,12КМ се распоредио оснивачу у виду дивиденде. Нето добит, остварена пословањем Друштва за управљање у 2016. години у износу од 209.697,81 КМ, распоређена је као нераспоређена добит.

Прва ванредна сједница Скупштине ПРЕФ-а је одржана дана 23.02.2017. године у Бијељини. На овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је донијела одлуку о повећању основног капитала Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука по основу нових улога Оснивача, четвртом емисијом акција, без израде проспекта, у укупном износу од 166.765,00 КМ. Нови улози су средства стечена по основу прописа о приватизацији након оснивања ПРЕФ-а, те их је Фонд ПИО дужан унијети у ПРЕФ као додатни капитал. Такође, на овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је донијела и измјене и допуне Статута ПРЕФ-а у дијелу који се односи на висину основног капитала.

Друга ванредна сједница Скупштине ПРЕФ-а је одржана дана 21.12.2017. године у Бијељини. На овој сједници, Скупштина ПРЕФ-а је дала одобрење на Финансијски план Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2018. годину, као и на Закључак о извршеној ревизији Инвестиционе политике и циљева Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину.

Извјештај о раду Надзорног одбора Друштва за управљање

У току 2017. године, умјесто преминуле Радмиле Јакшић, на приједлог већинског репрезентативног синдиката организованог на нивоу Републике Српске – Савез синдиката Републике Српске, Рјешењем Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-772/17, објављеном у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 34/17 и које је ступило на снагу 07.04.2017. године, именована је Божана Радошевић, на мандат у трајању као и преосталим члановима Надзорног одбора који су именовани Рјешењем Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-530/14 објављеном у „Службеном гласнику Републике Српске“, број: 25/14 и које је ступило на снагу 04.04.2014. године:

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

Чланови Надзорног одбора су бирани на период од четири године. Сходно одредбама члана 28. Закона, три члана Надзорног одбора су именована на основу јавног конкурса (Јеленко Коњевић, Милош Грујић и Славиша Рисовић), те је један члан именован на приједлог Фонда ПИО (Сања Рашевић). На првој конститутивној сједници Надзорног одбора, за предсједника Надзорног одбора је изабран Јеленко Коњевић, а за потпредсједника Милош Грујић.

Надзорни одбор Друштва за управљање, између осталог:

- усваја Статут Друштва, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- именује и разрешава управу Друштва,
- врши надзор над усклађеношћу рада и финансијског пословања Друштва са одредбама Закона и других закона, и актима ПРЕФ-а и Друштва,
- даје мишљење о финансијском плану Друштва и инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а,
- даје Скупштини ПРЕФ-а мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва и

ПРЕФ-а, и приједлог за коришћење и расподјелу нето добити остварене пословањем ПРЕФ-а, са посебним ставом о могућностима обезбјеђења новчаних средстава у случају исплате оснивачу,

- даје сагласност Управи на приједлоге одлука које доноси Скупштина ПРЕФ-а у вези са емисијом акција и реструктурирањем ПРЕФ-а,
- даје сагласност на уговоре са лицима која пружају услуге ПРЕФ-у, при чему се такви уговори не могу закључивати на период дужи од три године,
- даје приједлог Скупштини ПРЕФ-а за избор ревизора и депозитара,
- закључује уговоре о раду са члановима Управе Друштва,
- доноси опште акте Друштва и правила пословања и
- даје сагласност на обављање значајних трансакција имовином ПРЕФ-а (трансакције преко 1.000.000 КМ) и даје сагласност на све уговоре Друштва за управљање чије вриједност прелази 10.000 КМ, итд.

Активности Надзорног одбора Друштва за управљање у 2017. години

У току 2017. 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 01.02.2017. године, одржана је **46. сједница**, на којој је донијета одлука о усвајању Извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за децембар 2016. године и одлука о усвајању Извјештаја о извршеном попису имовине и обавеза у Друштву за управљање ПРЕФ-ом и ПРЕФ-а на дан 31.12.2016. године, те је примљена к знању Информација о смрти члана Надзорног одбора Радмиле Јакшић;

2. Дана 16.02.2017. године, одржана је **47. сједница**, на којој је усвојен извјештај о раду Управе Друштва за јануар 2017. године, дата сагласности Управи Друштва за управљање на приједлог одлуке о повећању основног капитала Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука по основу нових улога Оснивача, четвртог емисијом акција, без израде проспекта, те је донесена одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука;
3. Дана 08.03.2017. године, одржана је **48. сједница**, на којој је усвојен Извјештај о ризицима за 2016. годину. Разматрани су ревидирани финансијски извјештаји Друштва за управљање за 2016. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора и дато је мишљење о извјештају независног ревизора Друштва за управљање за 2016. годину, као што су разматрани и ревидирани финансијски извјештаји ПРЕФ-а за 2016. годину, са извјештајем и мишљењем независног ревизора, и дато је мишљење о извјештају независног ревизора ПРЕФ-а за 2016. годину. Такође, на истој сједници разматран је извјештај о пословању Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину и дато је мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва за управљање и ПРЕФ-а. Надаље, утврђен је приједлог за избор ревизора финансијских извјештаја Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину и донијета је одлука о сазивању редовне сједнице Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука. Напослијетку, на овој сједници Надзорни одбор је дао сагласност Управи Друштва на потписивање уговора са најповољнијим понуђачем у поступку јавне набавке путничког аутомобила, као и сагласност на потписивање уговора са најповољнијим понуђачем у поступку јавне набавке два редувантна гаск сервера (ActiveDirectory, DNS, Backup);
4. Дана 15.03.2017. године, одржана је **49. сједница**, на којој је донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва на Одлуку о улагању у власничке хартије од вриједности Друштва за управљање Европским доброволним пензијским фондом;
5. Дана 26.04.2017. године, одржана је **50. сједница**, на којој су усвојени извјештаји о раду Управе Друштва за управљање за фебруар и март 2017. године;
6. Дана 22.05.2017. године, телефонским путем је одржана **51. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва на потписивање уговора са најповољнијим понуђачем у поступку јавне набавке услуге осигурања од одговорности менаџера Друштва за управљање ПРЕФ-ом;
7. Дана 01.06.2017. године, телефонским путем је одржана **52. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента Херцеговинапутеви а.д. Требиње;
8. Дана 19.06.2017. године, одржана је **53. сједница**, на којој је донесено рјешење о разрјешењу члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука, извршног директора Гордане Дробњак, те је донесена и одлука о давању овлашћења председнику Надзорног одбора за потписивање Споразума о престанку радног односа. Потом је донесено рјешење о именовану вршиоца дужности члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука, в.д. извршног директора Љиљане Амићић-Глигорић, одлуке о утврђивању услова, стандарда и критеријума за избор и именовање члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (извршног директора) и расписивању јавног конкурса за избор члана Управе, те одлука о избору и именовану Комисије за провођење јавног конкурса за избор и именовање члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука. На овој сједници, Надзорни одбор је донио и сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Република Српска – двадесетчетврта емисија дугорочних обвезница јавном понудом и куповина акција емитента ЗТЦ Бања Врућица а.д. Теслић, те је усвојио извјештаје о раду Управе Друштва за управљање за април и мај 2017. године;
9. Дана 01.08.2017. године, одржана је **54. сједница**, на којој је донесено рјешење о именовану члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (извршног директора), закључак о стављању ван снаге Правилника о набавци број: 02-НО20Р-7/11, 04-НО51Р-8/13 и о примјени Правилника о поступку додјеле уговора о услугама из

Анекса II Дио Б Закона о јавним набавкама („Службени гласник БиХ“, број 66/16), те је дата сагласност Управи Друштва за обављање значајне трансакције – куповина обвезница емитента Република Српска;

10. Дана 05.09.2017. године, телефонским путем је одржана **55. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - куповина обвезница емитента Република Српска;
11. Дана 14.09.2017. године, одржана је **56. сједница**, на којој су усвојени извјештаји о раду Управе Друштва за управљање за јуни, јули и август 2017. године и на којој је Надзорни одбор примио к знању информацију о финансијским извјештајима Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 30.06.2017. године;
12. Дана 27.09.2017. године, телефонским путем је одржана **57. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента Боска РК а.д. Б. Лука;
13. Дана 30.10.2017. године, телефонским путем је одржана **58. сједница**, на којој је донијета одлука о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције – продаја акција емитента „Витаминка“ а.д. Б. Лука;
14. Дана 09.11.2017. године, одржана је **59. сједница**, на којој је усвојен извјештај о раду Управе Друштва за управљање за септембар 2017. године и извјештај о преузетим и покренутим судским поступцима у којима је Пензијски резервни фонд Републике Српске а.д. Бања Лука тужилац, тужени, предлагач односно повјерилац у ликвидационом/стецајном поступку;
15. Дана 16.11.2017. године, одржана је **60. сједница**, на којој је усвојен Правилник о раду у Друштву за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука;
16. Дана 19.12.2017. године, одржана је **61. сједница**, на којој је Надзорни одбор дао позитивна мишљења о Закључку о извршеној ревизији Инвестиционе политике и циљева Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину и на Финансијски план Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2018. годину. Такође, донесена је и одлука о сазивању ванредне сједнице Скупштине Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука;
17. Дана 29.12.2017. године, одржана је **62. сједница**, на којој су усвојени извјештаји о раду Управе Друштва за управљање за октобар и новембар 2017. године и на којој је Надзорни одбор примио к знању информацију о Одлуци Управе Друштва број: УП-47-1/17 о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења.

Извјештај о раду Управе Друштва за управљање

Чланови Управе Друштва за управљање су:

1. **Дарко Лакић**, директор,
2. **Љиљана Амићић-Глигорић**, извршни директор Сектора за рачуноводство, опште послове и развој,
3. **Саша Стевановић**, извршни директор Сектора за инвестиционе послове.

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

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

Активности Управе Друштва за управљање у 2017. 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 разрешењу 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 осталим члановима Управе Друштва за управљање. Рјешење о том именовању је објављено у „Службеном гласнику Републике Српске“, број 74/17 и ступило је на снагу дана 08.08.2017. године.

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

У току 2017. године је одржано 48 сједница Управе Друштва за управљање, на којима је Управа Друштва за управљање доносила акта из своје надлежности дефинисаних Законом, Статутом Друштва за управљање, позитивним законским прописима и интерним актима.

На својим сједницама, Управа Друштва за управљање 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 Пензијског резервног

фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2017. годину;

- Финансијски план Друштва за управљање за 2018. годину, са Планом набавки Друштва за управљање за 2018. годину и Планом и програмом едукације запослених у Друштву за управљање за 2018. годину;
- Одлуку о захтијеваној стопи приноса на државне, ентитетске и муниципалне обвезнице у Босни и Херцеговини;
- Закључак о примјени Одлуке о критеријима за депоновање слободних новчаних средстава број УП-25-9/16 од 29.06.2016. године;
- Одлуку о депоновању слободних новчаних средстава Пензијског резервног фонда;
- Одлуке о утврђивању годишњих обрачуна Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука и Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину, уз достављање истих Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге а.д. Бања Лука;
- Приједлоге одлука о расподјели остварене нето добити Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука и Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за 2016. годину;
- Приједлог одлуке о повећању основног капитала Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука по основу нових улога Оснивача, четвртог емисијом акција, без израде проспекта;
- Одлуку о улагању у власничке хартије од вриједности Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом и Одлуку о почетној класификацији власничких хартија од вриједности Друштва за управљање Европским добровољним пензијским фондом;
- Одлуку о организовању пензијског плана;
- Одлуку о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења;
- Закључак о процјени цијене закупа пословног простора Друштва;
- пуномоћи и упутства за гласање на 165 скупштине акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- одлуке о усвајању 40 писаних гласања на скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- осам одлука у вези са продајом акција појединачног или збирних емитената из порт-

феља ПРЕФ-а у складу са Инвестиционом политиком и циљевима ПРЕФ-а. У току 2017. године, укупно је на продају понуђено 90 пакета акције од чега је реализовано/ продано 7 пакета акција укупне вриједности 472.837,93 КМ, без брокерских провизија (поред тога два пакета акција су продати – пренесени одлукама надлежних органа - правоснажних пресуда, укупне вриједности 222.926,69 КМ, док је један пакет акција је продат – пренесен путем тзв. „истискивања“ од стране већинског власника друштва, укупне вриједности 478.756,80 КМ;

- четири одлуке које су се односиле на куповину хартија од вриједности - обвезница чији је емитент Република Српска,
- 135 одлуке које су се односиле на покретање поступака јавних набавки или избором најповољнијих понуђача, у складу са Планом набавки за 2017. годину, а у циљу успјешног пословања и обављања редовних активности Друштва за управљање и ПРЕФ-а;
- 47 одлука и закључака у вези са управљањем људским ресурсима у Друштву за управљање;
- 18 одлука о прихватањима извештаја интерне контроле, као и поступање у складу са налазима исте;
- 10 одлука о прихватањима осталих извјештаја (аналитичара ризика, извјештаја о реализацији инвестиционих одлука, извјештаја о судским споровима);
- шест одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (слање захтјева за откуп акција, жалбе и сл.);
- остала акта у складу са овлашћењима.

Поред наведеног, Управа Друштва за управљање је у току 2017. године имала редовне активности које су се односиле на оснивање друштва за управљање добровољним пензијским фондом у Републици Српској са партнерима EBRD-ом и Скупном. Наведени пројекат је успјешно завршен и дана 06.04.2017. године је, на оснивачкој Скупштини, основано Друштво за управљање ЕДПФ-ом и тада је предат захтјев за добијање дозволе за рад Агенцији за осигурање РС.

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

Током године осржавани су састанци са акционарима, менаџментом и другим представницима емитената из портфеља ПРЕФ-а, затим са заинтересованим купцима за пакете акција ПРЕФ-а и другим заинтересованим странама.

Активности Управе Друштва на сједницама у 2017. години

| Опис | Број |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| Број сједница Управе Друштва за управљање | 48 |
| Укупан број тачака дневног реда које су се разматрале на сједницама | 519 |
| Број пуномоћи и упутстава за гласање на скупштинама акционара | 165 |
| Број одлука о усвајању писаних гласања на скупштинама акционара | 40 |
| Број одлука које се односе на јавне набавке | 135 |
| Број одлука које се односе на продају и куповину акција | 9 |
| Број пакета акција за које су донесене одлуке о продаји хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а | 90 |
| Број усвојених извјештаја и закључака поводом интерне контроле | 18 |
| Број усвојених осталих извјештаја | 10 |
| Број одлука које се односе на куповину и продају обвезница и трезорских записа | 4 |
| Број одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (прихватање или неприхватање понуде за преузимање, тужбе, поравнања и сл.) | 6 |
| Број одлука и закључака које се односе на радне односе | 47 |



“ Прошлост се не може промијенити. Будућност је у твојим рукама. “

Аутор: Непознат

Тим Друштва за управљање

Организациона структура

У 2017. години, у Друштву за управљање није било промјене иницијално успостављене организационе структуре. Међутим, након разрешења извршног директора Гордане Дробњак и именована на то радно мјесто дотадашњег аналитичара ризика, Љиљане Амићић-Глигорић, Управа Друштва за управљање је донијела одлуку о распоређивању Славка Нинковића на мјесто „аналитичара ризика“, који је до тада био распоређен на мјесто „инвестициони менаџер“. Овакво рјешење, које је и наведени радник прихватио, је оптимално, с обзиром да исти располаже са потребним квалификацијама и искуством.

У складу са Правилником о унутрашњој организацији и систематизацији радних мјеста, тренутно има 10 стално запослених на пуно радно вријеме, док је информатичар запослен на пола радног времена. Као и до сада, Друштво за управљање је и у 2017. години, као послодавац, у потпуности поштовало и примјењивало све позитивне законске прописе који дефинишу област радног права.

Након спроведених консултација са свим заинтересованим, дана 16.11.2017. године Надзорни одбор је донио Правилник о раду у Друштву за управљање, и на тај начин је попуњена правна празнина у периоду до доношења, односно по-

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

Друштво је организовано на сљедећи начин:

- Надзорни одбор Друштва за управљање, кога чини пет чланова;
- Управа Друштва за управљање, коју чини директор Друштва за управљање 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, 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 2017. године, у Друштву за управљање сви запослени имали најмање високу стручну спрему, два запослена стручно зваће магистра економских наука, док су четири запослена у поступку стицања звања магистра/мастера, те је један запослени докторанд. 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.

Полну структуру запослених у Друштву за управљање чини 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 | 4 | 36,36% |
| магистар | 2 | 18,18% |
| магистар на докторским студијама | 1 | 9,10% |
| Укупно: | 11 | 100% |

Додатне квалификације

За истаћи је и чињеница, да поред високог образовања, запослени у Друштву за управљање посједују значајно радно искуство, и континуирано стичу додатне лиценце и сертификате. Друштво за управљање је институционални инвеститор у коме чак 80% запослених има лиценцу инвестиционог менаџера. На крају 2017. године додатне лиценце запослених су:

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

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

План едукације Друштва за управљање за 2018. годину предвиђа даљу континуирану едукацију запослених, прије свега на регионалним и иностранним скуповима у вези са напредним темама из области тржишта капитала, инвестирања, рачуноводства инвестиционих фондова, управљања ризицима и сл.

Извршење финансијског плана Друштва за управљање

Као и ранијих година, у складу са прописима који регулишу пословање Друштва за управљање и ПРЕФ-а, те на основу већ устаљене праксе, Скупштина ПРЕФ-а је у децембру 2016. године одобрила Финансијски план за 2017. годину на који је, претходно, позитивно мишљење дао Надзорни одбор. Ова пракса је задржана и код усвајања плана за 2018. годину.

Полазне претпоставке код сачињавања Финансијског плана за 2017. годину су узимале су у обзир да ће:

1. Друштво за управљање обрачунавати провизију за управљање од 0,375% од нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу у току свих 12 мјесеци 2017. године,
2. да ће просјечна нето вриједност имовине ПРЕФ-а у току 2017. године износити 220.000.000 КМ,
3. приходи од донација од 22.800,00 КМ се односе на чињеницу да Друштво за управљање користи пословне просторије без накнаде, тако да се наведени приходи анулирају са

трошковима закупнине пословних просторија који су процијењени у истом износу, те се на овај начин врши њихово објелодањивање. Друштво за управљање је, као и ранијих година користило у току 2017. године, пословни простор које је добило на коришћење од Владе Републике Српске, јер би, у супротном, планирани расходи били виши.

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

Планирани и остварени приходи

У складу са Одлуком о накнади за управљање Друштво за управљање је у току 2017. године обрачунавало провизију за управљање од 0,375% од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу, како је било и дефинисано Финансијским планом Друштва за управљање за 2017. годину.

| Опис прихода | План 2018. | Остварено 2017. у КМ | План 2017. у КМ | Остварено 2016. у КМ | План 2018/ План 2017 | Остварење | Остварење |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------------|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| | | | | | | 2017/ Остварење 2016 | 2017/План 2017 |
| Приходи по основу провизије | 795.000 | 848.745 | 825.000 | 875.123 | 96,36 | 96,99 | 102,88 |
| Приходи од донација | 22.800 | 22.800 | 22.800 | 22.800 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Остали приходи (каска осигурање, исправка грешака ранијих година, камате по виђењу) | - | 1.275 | - | 6.080 | - | 20,97 | - |
| Приходи од фондова | - | 19.183 | 26.144 | 26.795 | - | 71,59 | 73,37 |
| УКУПНО | 817.800 | 892.003 | 873.944 | 930.798 | 93,58 | 95,83 | 102,07 |

Одступање реализованог износа прихода у 2017. години у односу на план за 2,88% је, прије свега, посљедица одступања планиране вриједности имовине ПРЕФ-а од 220 милиона КМ, у односу на просјечну остварену вриједност имовине за обрачун провизије од 226.389.405 КМ у току 2017. године. Остале приходе је тешко предвидјети у

пословању, с обзиром да се не јављају редовно, а износ од 1.275 КМ се у већини односи на накнаде трошкова за семинаре плаћене од стране организатора и накнаде штете по основу полиса осигурања. На нивоу укупних прихода остварено је 892.003 КМ, што је више за 2% у односу на планирано.

Планирани и остварени расходи

Укупно остварени расходи у 2017. години су износили 767.825 КМ, што је остварење у износу од 89% у односу на укупно планиране расходе.

Планирани и остварени расходи Друштва за управљање

| Назив трошка | План 2018 у КМ | План 2017 у КМ | Остварење 2017. у КМ | План 2018/План 2017 | Остварење 2017/План 2017 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------------|---------------------|--------------------------|
| Трошкови бруто зарада запослених | 425.500 | 452.515 | 408.402 | 94,03 | 90,25 |
| Трошкови бруто накнада члановима надзорног одбора | 41.791 | 41.791 | 40.096 | 100,00 | 95,94 |
| Остале накнаде трошкова запосленима (топли оброк, регрес, помоћ) | 34.409 | 43.023 | 36.696 | 79,98 | 85,29 |
| Трошкови амортизације | 31.000 | 31.000 | 23.035 | 100,00 | 74,31 |
| Трошкови резервисања за отпремнине и јубиларне награде | 4.000 | * | 25.492 | * | * |
| Трошкови режијског материјала | 8.100 | 12.100 | 6.247 | 66,94 | 51,63 |
| Трошкови горива и енергије | 16.500 | 16.000 | 12.758 | 103,13 | 79,74 |
| Укупни трошкови службених путовања | 17.000 | 17.500 | 9.368 | 97,14 | 53,53 |
| Трошкови транспортних услуга | 13.000 | 13.500 | 10.853 | 96,30 | 80,39 |
| Трошкови услуга одржавања | 6.000 | 4.000 | 1.793 | 150,00 | 44,82 |
| Трошкови закупа | 30.400 | 28.200 | 30.254 | 100,48 | 107,28 |
| Трошкови закупа софтвера | 24.000 | 24.000 | 24.000 | 100,00 | 100,00 |
| Трошкови непроизводних услуга (адвокатске услуге EBRD-а, ревизија, чишћење, здравствене услуге, Бањалучка берза, едукација итд.) | 66.320 | 70.802 | 65.332 | 93,67 | 92,27 |
| Трошкови рекламе и пропаганде | 6.000 | 7.500 | 4.469 | 80,00 | 59,59 |
| Трошкови репрезентације | 17.230 | 17.230 | 9.811 | 100,00 | 56,94 |
| Трошкови премија осигурања | 21.400 | 22.200 | 20.603 | 96,40 | 92,81 |
| Трошкови платног промета | 2.200 | 2.000 | 1.469 | 110,00 | 73,43 |
| Трошкови пореза | 7.000 | 7.000 | 6.472 | 100,00 | 92,45 |
| Трошкови доприноса | 1.600 | 8.500 | 873 | 18,82 | 10,27 |
| Трошкови осталих услуга | 5.100 | 4.300 | 3.453 | 118,60 | 80,30 |
| Трошкови чланарина | 1.000 | 1.000 | 579 | 100,00 | 57,92 |
| Остали нематеријални трошкови и издаци за хуманитарне, здравствене, и друге намјене | 31.100 | 39.100 | 25.638 | 79,54 | 65,57 |
| Расходи на основу расходовања основних средстава | 1.000 | 1.000 | 132 | 100,00 | 13,17 |
| УКУПНО | 811.650 | 864.261 | 767.825 | 93,91 | 88,84 |

Као вриједносно најзначајнијој ставци у пословању Друштва за управљање, планирању трошкова бруто плата запослених се посвећује посебна пажња. Како износи који су били предвиђени Финансијским планом Друштва за управљање у 2017. години нису реализовани, у нешто мањем износу у односу на претходну годину су планирани и за 2018. годину. Током првих мјесеци 2017. године, двије раднице су још биле на породилском одсуству. У току 2017. године, извршење ставке „бруто плата“ реализовано је на нивоу 90% у односу на план. У Друштву за управљање је организован пензијски план путем Уговора о организовању пензијског плана за Друштво за управљање, по моделу финансирања пензијског доприноса „50 КМ укупан трошак послодавца и 50 КМ трошак радника“, на који је Министарство рада и борачко-инвалидске заштите дало своју сагласност. Потом је потписан Уговор о приступању Европском добровољном пензијском фонду, те је свих 11 запослених приступило пензијском плану и Европском добровољном пензијском фонду, што је био и планирани трошак.

Просјечна нето плата запослених у Друштву за управљање је 1.573 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, од свог оснивања, запосленима и члановима Управе не исплаћује накнаде за зимницу, огрев, тринаесту плату, или додатне накнаде (за крај године, Божић, Ускрс, 8. март или слично), нити је то планирано у 2018. години. Члановима Управе, у складу са Закључком Владе РС, нису планиране и исплаћиване накнаде по основу топлог obroка, регреса и осталих накнада.

На трошак амортизације у 2017. години је утицала набавка путничког моторног возила за потребе службених путовања, која је реализована у складу с планом, јер је Друштво за управљање у 2016. години остало без једног путничког моторног возила због квара и касније продаје. Такође, реализована је и набавка новог сервера за потребе Друштва за управљање, што је утицало на повећавање трошка амортизације. Остала опрема која утиче на ову врсту трошка су рачунарска опрема и софтверски пакети. Будући да је у току 2011. године Друштво за управљање купило полован канцеларијски намјештај, амортизација по овом основу неће бити значајнија ставка.

Према Међународном рачуноводственом стандарду 19 и Правилнику о раду у Друштву за управљање, који предвиђа јубиларну награду запосленима за десетогодишњи рад, било је

неопходно резервисати трошкове како за отпремнине, тако и за јубиларне награде запослених. Овај трошак се распоређује на периоде, и не представља одлив ни у 2017. години ни у 2018. години, већ је његова исплата у већем дијелу планирана у 2021. години.

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

Као и ранијих година, због великог броја скупштина акционара и природе дјелатности коју Друштво за управљање обавља, тј. захтјева за активним учешћем 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 се исплаћују у складу са Уредбом о накнадама за службена путовања у земљи и иностранству за запослене у јавном сектору Републике Српске („Службени гласник Републике Српске“, број: 73/10). Ови трошкови у укупном износу су реализовани на нижем нивоу од планираних и нешто су нижи и од износа реализованих у 2016. години.

Реализовани трошкови транспортних услуга су мањи од планираних за око 20%, а од остварених у 2016. години нижи су за 4%. Трошкови телекомуникационих и поштанских услуга су били у оквиру планираних и раније остварених у складу са уобичајеном потрошњом у вези са пословним активностима Друштва за управљање.

Реализовани трошкови закупа пословних просторија и гараже су на нивоу планираних. Друштво 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 и, сагласно наведеном, признало и трошкове закупа по наведеном основу у истом износу од 22.800 КМ, као што се чинило и претходних година. У ову групу трошкова спадају и трошкови који се односе на закуп принтера, међутим, како су наведени трошкови били планирани у оквиру групе „трошкови режијског материјала“, због овог прекњижавања, укупни трошкови закупа су већи за 7% у односу на планиране на овој ставци, а „трошкови режијског материјала“ су били мањи.

Код трошкова закупа софтвера, планиран је износ који је и уговорен у складу са јавном набавком у износу од 24.000 КМ годишње или 2.000

КМ мјесечно, што одговара и реализацији у 2016. години, будући да је закуп почео од фебруара 2015. године.

Трошкови непроизводних услуга су остварени на нешто нижем нивоу од планираних износа. Дио ових трошкова се односи на трошкове адвокатских услуга које су биле планиране у складу са преговорима са ЕБРД-ом и Скупном, у вези са оснивањем Друштва за управљање ЕДПФ-ом, те трошковима правних савјетника које ангажује ЕБРД. 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 2017. године мањи од планираних и налазе се у нивоу реализованих у 2016. години. Као и до сада, дио трошкова се односи на трошкове израде и штампања годишњег извјештаја за 2016. годину који је за Друштво за управљање значајан, јер представља начин комуницирања Друштва за управљање са емитентима из свог

портфеља, али и ширим пословним окружењем.

Трошкови премије осигурања се односе на каско осигурање за возила, као и обавезно осигурање радника и осигурање возила. Трошкови премија осигурања подразумијева и трошкове осигурања од одговорности, односно Д&О (Directors and officers) осигурање, те су за 2018. годину планирани на приближном нивоу као и прошле године. Ово осигурање је постало стандардно осигурање за велике компаније и финансијске институције и представља ослонац у процесу управљања и одлучивања, на начин да ризик доношења одређених одлука чини лакшим. Покрива и трошкове одбране неоснованих одштетних захтјева, те штити билансе Друштва за управљање и ПРЕФ-а.

Издаци за хуманитарне, здравствене и образовне намјене се односе на донације за шаховски турнир у организацији Удружења пензионера Републике Српске, донацију у оквиру акције „С љубављу храбрим срцима“, те друге донације појединцима и удружењима у складу са потребом друштвено-одговорног понашања и Финансијским планом Друштва за управљање за 2017. годину.

Приносни, финансијски и имовински положај Друштва за управљање

Приносни положај Друштва за управљање

Рентабилност Друштва за управљање се може посматрати са два аспекта:

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

Друштво за управљање послује у оквирима дефинисаним финансијским планом, посебно када је ријеч о дозвољеним расходима, док су приходи Друштва за управљање детерминисани нето имовином ПРЕФ-а. У складу са наведеним,

добит остварена у претходне три године је релативно стабилна.

Стопа приноса на ангажовану имовину у 2017. години је износила 8,61%, а стопа поврата на сопствени капитал износи 8,99%. Као и у 2016. години, тако и у 2017. години, ове стопе су имале опадајућу тенденцију, али не због пада добити, већ из разлога што су имовина и капитал у току 2017. године значајно повећани по основу повећања потраживања и нераспоређене добити из ранијих година.

| Опис | 2015. | 2016. | 2017. |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| 1) Нето добит у КМ | 260.976 | 209.699 | 101.781 |
| 2) Расходи финансирања у КМ | 0 | 0 | 0 |
| Свега 1+2 у КМ | 260.976 | 209.699 | 101.781 |
| Просјечна укупна имовина у КМ | 778.817 | 1.007.057 | 1.182.649 |
| Стопа приноса на укупну имовину ROA | 33,51% | 20,82% | 8,61% |
| Просјечан сопствени капитал у КМ | 741.340 | 976.678 | 1.132.416 |
| Стопа приноса на сопствени капитал ROE | 35,20% | 21,47% | 8,99% |

Финансијски положај Друштва за управљање

Коефицијенти ликвидности и стабилности Друштва за управљање су изразито повољни, и ове као и ранијих година, те биљеже даљу тенденцију побољшања. Коефицијент ликвидности Друштва за управљање износи 21,85, нето обртни фонд је 1.118.663 КМ, а коефицијент финансијске стабилности износи 0,07, тако да постоји и тренутна ликвидност и способност даљег одржавања ликвидности. Коефицијент

финансијске стабилности Друштва за управљање је значајно мањи од један, што показује да је дуготрајна имовина финансирана из дугорочних извора и да не постоји опасност од инсолвентности Друштва за управљање. Како Друштво за управљање нема дугорочно ријешено питање пословног простора, може се у будућим периодима очекивати промјена структуре имовине у корист сталне имовине, која је у 2017. години нешто већа у односу на 2016. годину, јер је дошло до набавке једног аутомобила и сервера.

Коефицијенти финансијске стабилности Друштва за управљање

| Опис | 2015. | 2016. | 2017. |
|----------------------------------------------|---------|-----------|-----------|
| Готовина у КМ | 14.103 | 20.966 | 7.704 |
| Краткорочна потраживања у КМ | 835.304 | 1.043.593 | 1.164.603 |
| Готовина и краткорочна потраживања(1+2) у КМ | 849.407 | 1.064.559 | 1.172.307 |
| Краткорочне обавезе у КМ | 39.429 | 21.329 | 53.644 |
| Коефицијент ликвидности (3/4) | 21,54 | 49,91 | 21,85 |
| Нето обртни фонд 3-4 у КМ | 809.978 | 1.043.230 | 1.118.663 |
| Стална имовина/Дугорочно везана имовина у КМ | 59.809 | 30.065 | 80.765 |
| Трајни и дугорочни капитал у КМ | 871.828 | 1.078.951 | 1.183.307 |
| Дугорочне обавезе | 0 | 0 | 0 |
| Дугорочна резервисања | 0 | 0 | 25.492 |
| Трајни и дугорочни капитал (9 до 11) у КМ | 871.828 | 1.078.951 | 1.208.799 |
| Коефицијент финансијске стабилности (7/12) | 0,07 | 0,03 | 0,07 |

Задуженост

Учешће капитала у укупној пасиви учествује са 95,75% у 2017. години и 98,07% у 2016. години. Подаци показују да се Друштво за управљање, у посматраном периоду, доминантно финансијало из властитих извора.

Пасиви Друштва за управљање чине сопствени капитал у износу од 1.183.307 КМ, дугорочна резервисања у износу од 25.492 КМ и краткорочне обавезе 53.644 КМ (Друштво за управљање нема дугорочних обавеза). Од укупног износа обавеза, 14.437 КМ чине обавезе по основу пореза на добит (27% краткорочних обавеза), док остатак чине текуће обавезе из пословања.

| Опис | 2015. | | 2016. | | 2017. | |
|---------|-------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|
| | Износи у КМ | % учешће | Износи у КМ | % учешће | Износи у КМ | % учешће |
| Капитал | 871.828 | 95,67% | 1.081.527 | 98,07% | 1.208.799 | 95,75% |
| Дугови | 39.429 | 4,33% | 21.329 | 1,93% | 53.644 | 4,25% |
| Пасива | 911.257 | 100,00% | 1.102.856 | 100,00% | 1.262.443 | 100,00% |

Солвентност

Друштво за управљање је изузетно солвентно и овај коефицијент је у 2017. години износио 23,53, док је у 2016. години износио 51,71. Имо-

вина је имала растући тренд, услед раста потраживања и пословања са добитком, док су обавезе такође биле нешто веће, и последица су текућих активности и обавезе за порез на добит.

Коефицијент солвентности Друштва за управљање

| Опис | 2015. | 2016. | 2017. |
|--------------------------------|---------|-----------|-----------|
| Имовина у КМ | 911.257 | 1.102.856 | 1.262.443 |
| Дугови у КМ | 39.429 | 21.329 | 53.644 |
| Коефицијент солвентности (1/2) | 23,11 | 51,71 | 23,53 |

Имовински положај Друштва

Већину вриједности имовине чини обртна имовина, од које се 92% односи на краткорочна потраживања од ПРЕФ-а по основу провизије од управљања, кумулиране у претходим периодима. Потраживања по овом основу се временом повећавају, јер је Друштво за управљање заузело праксу да за потребе пословања Друштва за управљање преноси само износе провизија неопходне за најосновније подмирење текућих обавеза Друштва за управљање, те да се нов-

ац инвестира у ПРЕФ-у, што доприноси остваривању инвестиционих циљева ПРЕФ-а.

Стална имовина, коју Друштво за управљање поседује, на дан 31.12.2017. године (79.183 КМ укупно) се дијелом односи на један аутомобил, и овај износ се повећао у односу на претходну годину за набавку једног аутомобила и сервере, умањено за амортизацију. Нематеријална улагања, која на дан 31.12.2017. године износе 764 КМ, у цјелости се односе на вриједност набављеног софтвера.

Имовински положај Друштва за управљање

| Опис | 2015. | | 2016. | | 2017. | |
|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | Износи у КМ | % учешће | Износи у КМ | % учешће | Износи у КМ | % учешће |
| Стална имовина | 59.809 | 6,56% | 30.065 | 2,73% | 80.763 | 6,40% |
| Обртна имовина | 851.448 | 93,44% | 1.072.791 | 97,27% | 1.181.678 | 93,60% |
| Укупно | 911.257 | 100,00% | 1.102.856 | 100,00% | 1.262.443 | 100,00% |

Коефицијент обрта и пословне и обртне имовине је у опадању због значајног повећања износа активе и потраживања, и, с друге стране, због смањења прихода од провизије за управљање, те је у 2017. години износио испод 1.

Коефицијенти обрта имовине Друштва за управљање

| Опис | 2015. | 2016. | 2017. |
|-------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|
| Пословни приходи од провизије за управљање у КМ | 969.117 | 875.123 | 848.745 |
| Просјечна пословна имовина у КМ | 778.817 | 1.007.057 | 1.182.649 |
| Просјечна обртна имовина у КМ | 711.850 | 962.120 | 1.127.234 |
| Коефицијент обрта | | | |
| Пословне имовине (1/2) | 1,24 | 0,87 | 0,72 |
| Обртне имовине (1/3) | 1,36 | 0,91 | 0,75 |

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.

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 извјештавања, а све с циљем да допринесе разумном увјерењу о остваривању постављених циљева.

У току 2017. године, одјељење интерне контроле је радило по усвојеном годишњем плану активности, сачинило тринаест извјештаја, укључујући процесе који су највише били изложени измјенама законске или подзаконске регулативе.

Предмет контрола су биле обавезне контроле реализације финансијског плана Друштва за управљање, како би се потврдило намјенско кориштење новчаних средстава у складу са 4Е (екномично, ефикасно, ефективно и етично), потом реализације плана набавки и закључених уговора. Протекле двије године су биле у знаку великих измјена пореских про-

писа, као и новина из ове области, које су се контролисале како би се обезбиједило 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, као и сваке године, тако и протекле, је била предмет одјељења интерне контроле.

У оквиру инвестиционих активности, редовне контроле су се односиле на аналитичке извјештаје и инвестиционе одлуке о продаји, те „compliance“ корпоративних активности - заступања на сједници скупштине акционара, и кориштење права несагласног акционара.

У току 2017. године, интерни контролор је у оквиру годишње едукације присуствовао и сертификованом школовању за Координатора за финансијско управљање и контролу лиценцираном од стране CRO CERT ВН, Центра за сертификавање система, управљања, производа.

Извјештај о ризицима Друштва за управљање

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

Приликом анализе ризика Друштва за управљање, ризик пословања је потребно посматрати у контексту положаја Друштва за управљање, односно прописа којима је уређено пословање Друштва за управљање. Наиме, Статутом Друштва за управљање је предвиђена обавеза да Фонд ПИО РС, у случају пада нивоа законски прописаног лимита капитала у износу од 100.000 КМ, обезбиједи средства за до-капитализацију 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 овлаштењима.

Пословни ризик

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

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

| Позиција у КМ | 2015. | 2016. | 2017. |
|------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|
| Укупни пословни приходи | 992.342 | 925.509 | 891.924 |
| Варијабилни расходи | 147.275 | 160.264 | 211.061 |
| Маржа покрића (1 - 2) | 845.067 | 765.245 | 680.863 |
| Фиксни и претежно фиксни расходи (расходи зарада и амортизација) | 545.265 | 524.921 | 543.089 |
| Нето расходи финансирања | -80 | -70 | -78 |
| Пословни резултат (3 - 4) | 299.802 | 240.324 | 137.774 |
| Добитак редовне активности (6 - 5) | 299.882 | 240.394 | 137.852 |
| Фактори ризика: | | | |
| - Пословног (3/6) | 2,82 | 3,18 | 4,94 |
| - Финансијског (6/7) | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| - Укупног (3/7) или (8.1 * 8.2) | 2,82 | 3,18 | 4,94 |
| Коефицијент марже покрића (3/1) | 0,85 | 0,83 | 0,76 |
| Потребан пословни приход за остварење неутралног резултата | 545.265 | 524.921 | 543.089 |

Фактор пословног ризика у 2017. години износи 4,94 (у односу на годину дана раније је нешто виши када је износио 3,18), и може се рећи да је релативно висок под утицајем трошкова фиксног или релативно фиксног карактера (прије свега трошкови радне снаге који имају удио од око 70% у укупним трошковима Друштва за управљање), али овај ризик треба посматрати у контексту мандата Друштва за управљање, а то је управљање имовином ПРЕФ-а на начин очувања и увећања имовине ПРЕФ-а, а не остварења пословног добитка. Улога Друштва за управљање се своди на испуњење мандата тј. управљања ПРЕФ-ом, а не на остварењу добитка у самом Друштву за управљање.

Финансијски ризик

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

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

Практично, од оснивања фактор финансијског ризика у 2017. години 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.

Остале информације

- Ступањем на снагу Закона о измјенама и допунама Закона о ПРЕФ-у, дана 17.03.2018. године, мијења се и умањује основица за обрачун накнаде за управљање ПРЕФ-ом, што може имати значајног утицаја на будуће приходе Друштва.
- У току 2017. године, Друштво за управљање није имало активности у вези са истраживањем и развојем.
- У току 2017. године, Друштво за управљање није вршило откуп властитих акција.
- Друштво за управљање нема пословних јединица као посебних пословних сегмената, нити у будућности планира њихово оснивање.
- Друштво за управљање у активи не посједује портфељ ни власничких ни дужничких хартија од вриједности и нема финансијских обавеза.
- Друштво за управљање организује обављање дјелатности којом се осигурава безбједност на раду, као и спровођење потребних мјера на раду и заштите животне околине, сагласно законским прописима који регулишу ову материју.
- Процјена очекиваног будућег развоја Друштва за управљање: Друштво за управљање ће у будућности наставити да управља имовином ПРЕФ-а у складу са законом, са пажњом доброг привредника у циљу очувања и повећања вриједности имовине ПРЕФ-а, како би се обезбједила подршка дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања у Републици Српској.



ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Извршили смо ревизију приложених појединачних финансијских извјештаја и финансијских извјештаја састављених по методу удјела (у даљем тексту заједно: "финансијски извјештаји", страна 2 до 33) Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: "Фонд") који обухватају биланс стања инвестиционог фонда на дан 31. децембра 2017. 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.

Одговорност руководства за финансијске извјештаје

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

Одговорност ревизора

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

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

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

Мишљење

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијски положај Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 31. децембра 2017. године, као и резултате његовог пословања 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 захтијева Међународног рачуноводственог стандарда (IAS) 39 "Финансијски инструменти: Признавање и одмјеравање". Наше мишљење није модификовано у вези са наведеним питањем.

Бања Лука,
29. март 2018. године



Мирко Илић
Овлашћени ревизор

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС УСПЈЕХА ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршила 31. децембра 2017. године
(У ВАМ)

| | Напомена | Појединачни финансијски извјештаји | | Финансијски извјештаји методом удјела |
|-------------------------------------------------------------|----------|------------------------------------|--------------------|---------------------------------------|
| | | 2017. | 2016. | 2017. |
| РЕАЛИЗОВАНИ ПРИХОДИ | | | | |
| Пословни приходи | | | | |
| Приходи од дивиденди | 5 | 6,303,392 | 6,485,618 | 6,303,392 |
| Приходи од камата | 6 | 4,917,083 | 4,811,721 | 4,917,083 |
| Остали пословни приходи | | 24,515 | 13,993 | 24,515 |
| | | <u>11,244,990</u> | <u>11,311,332</u> | <u>11,244,990</u> |
| Реализовани добитак | | | | |
| Реализовани добици по основу продаје хартија од вриједности | 7 | 466,480 | 395,279 | 466,480 |
| Остали реализовани добици | 7 | 195,009 | 635,889 | 195,009 |
| | | <u>661,489</u> | <u>1,031,168</u> | <u>661,489</u> |
| РЕАЛИЗОВАНИ РАСХОДИ | | | | |
| Пословни расходи | | | | |
| Накнада друштву за управљање | 8 | (848,745) | (875,123) | (848,745) |
| Трошкови куповине и продаје улагања | | (11,035) | (29,452) | (11,035) |
| Накнада банци депозитару | | (33,969) | (34,246) | (33,969) |
| Остали пословни расходи | 9 | (100,725) | (93,608) | (208,316) |
| | | <u>(994,474)</u> | <u>(1,032,429)</u> | <u>(1,102,065)</u> |
| Реализовани губитак | | | | |
| Реализовани губици на продаји хартија од вриједности | 7 | (324,025) | (703,507) | (324,025) |
| Остали реализовани губици | 7 | (5,613,763) | (5,800,756) | (5,613,763) |
| | | <u>(5,937,788)</u> | <u>(6,504,263)</u> | <u>(5,937,788)</u> |
| РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК | | <u>4,974,217</u> | <u>4,805,808</u> | <u>4,866,626</u> |
| Финансијски приходи | | | | |
| Приходи од камата на депозите по виђењу | | 33,316 | 44,644 | 33,316 |
| Реализовани добитак прије опорезивања | 10 | 5,007,533 | 4,850,452 | 4,899,942 |
| Порески расход периода | | - | - | - |
| РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК ПОСЛИЈЕ ОПОРЕЗИВАЊА | 21 | <u>5,007,533</u> | <u>4,850,452</u> | <u>4,899,942</u> |
| Повећање нето имовине од пословања фонда | | - | 4,850,452 | - |
| Обична зарада по акцији | 21 | <u>0.0180</u> | <u>0.0174</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 дана 5. фебруара 2018. године, а финансијске извјештаје састављене по методу удјела (у даљем тексту заједно: "финансијски извјештаји") Фонда, дана 7. марта 2018. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Фонда на усвајање.

Потписано у име Фонда и Друштва:

Дарко Лакић,
Директор Друштва




Вера Бојић,
Шеф рачуноводства Друштва



ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС СТАЊА ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
На дан 31. децембра 2017. године
(У ВАН)

| | Напомене | Појединачни финансијски извјештаји | | Финансијски извјештаји методом удјела |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------|
| | | 31. децембар 2017. | 31. децембар 2016. | 31. децембар 2017. |
| УКУПНА ИМОВИНА | | | | |
| Готовина и готовински еквиваленти | 11 | 6,584,872 | 2,325,183 | 6,584,872 |
| Улагања фонда | | | | |
| Улагања фонда у финансијска средства расположива за продају | 12 | 214,878,944 | 215,395,475 | 214,771,353 |
| Депозити и пласмани | 13 | 1,500,000 | - | 1,500,000 |
| | | <u>216,378,944</u> | <u>215,395,475</u> | <u>216,271,353</u> |
| Потраживања | | | | |
| Потраживања по основу камата | 14 | 236,732 | 248,957 | 236,732 |
| Потраживања по основу дивиденди | 15 | 2,268,304 | 2,819,878 | 2,268,304 |
| Остала потраживања | 16 | 785,365 | 734,820 | 785,365 |
| | | <u>3,290,401</u> | <u>3,803,655</u> | <u>3,290,401</u> |
| Активна временска разграничења | | - | 89,688 | - |
| ОБАВЕЗЕ | | | | |
| Обавезе по основу трошкова пословања | 17 | (10,026) | (10,110) | (10,026) |
| Обавезе према друштву за управљање | 18, 22 | (1,163,623) | (1,039,862) | (1,163,623) |
| | | <u>(1,173,649)</u> | <u>(1,049,972)</u> | <u>(1,173,649)</u> |
| Пасивна временска разграничења | | - | (3,992) | - |
| НЕТО ИМОВИНА ФОНДА | | <u>225,080,568</u> | <u>220,560,037</u> | <u>224,972,977</u> |
| Капитал | | | | |
| Акцијски капитал – редовне акције | 20 | 278,608,988 | 278,442,223 | 278,608,988 |
| Ревалоризационе резерве по основу ревалоризације финансијских средстава расположивих за продају | | (62,403,055) | (66,235,957) | (62,403,055) |
| Законске резерве из добити | | 2,056,820 | 1,814,297 | 2,056,820 |
| Остале резерве из добити | | 1,028,410 | 907,150 | 1,028,410 |
| Нераспоређени добитак ранијих година | | 781,872 | 781,872 | 781,872 |
| Нераспоређени добитак текуће године | | 5,007,533 | 4,850,452 | 4,899,942 |
| | | <u>225,080,568</u> | <u>220,560,037</u> | <u>224,972,977</u> |
| БРОЈ ЕМИТОВАНИХ АКЦИЈА | 21 | 278,608,988 | 278,442,223 | 278,608,988 |
| НЕТО ИМОВИНА ПО АКЦИЈИ | 20 | <u>0.8079</u> | <u>0.7921</u> | <u>0.8075</u> |

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НЕТО ИМОВИНЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршила 31. децембра 2017. године
(У ВАР)

| | Појединачни финансијски извјештаји | | Финансијски извјештаји методом удјела |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|---------------------|---------------------------------------|
| | 2017. | 2016. | 2017. |
| Повећање/(смањење) нето имовине од пословања фонда | 8,840,434 | (33,974,466) | 8,732,843 |
| Реализовани добитак од улагања | 5,007,533 | 4,850,452 | 4,899,942 |
| Ревалоризационе резерве по основу финансијских улагања расположивих за продају | 3,832,901 | (38,824,918) | 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 | (4,486,668) | (6,232,846) | (4,486,668) |
| <i>Укупно повећање/(смањење) нето имовине фонда</i> | <i>4,520,531</i> | <i>(40,207,312)</i> | <i>4,412,940</i> |
| Нето имовина | | | |
| На почетку периода | 220,560,037 | 260,767,349 | 220,560,037 |
| На крају периода | 225,080,568 | 220,560,037 | 224,972,977 |
| Број акција фонда у периоду: | | | |
| Број акција на почетку периода | 278,442,223 | 278,442,223 | 278,442,223 |
| Издате акције у току периода | 166,765 | - | 166,765 |
| Број акција на крају периода | 278,608,988 | 278,442,223 | 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 2017. године
(У ВАМ)

| | Појединачни финансијски извјештаји | | Финансијски извјештаји методом удјела |
|------------------------------------------------------------|------------------------------------------|--------------------|------------------------------------------------|
| | 2017. | 2016. | 2017. |
| Токови готовине из пословних активности | | | |
| Прилив по основу продаје улагања | 951,595 | 9,565,618 | 951,595 |
| Приливи по основу дивиденди | 6,854,967 | 8,381,455 | 6,854,967 |
| Приливи по основу камата | 2,398,875 | 2,044,965 | 2,398,875 |
| Остали приливи од оперативних активности | 13,864,901 | 16,012,645 | 13,864,901 |
| Одливи по основу улагања у ХоВ | (13,003,226) | (28,500,718) | (13,003,226) |
| Одливи по основу осталих улагања (орочени депозити) | (1,500,000) | - | (1,500,000) |
| Одливи по основу накнада друштву за управљање | (720,000) | (670,000) | (720,000) |
| Одливи по основу куповине и продаје ХоВ | (11,035) | (29,452) | (11,035) |
| Одливи по основу накнаде екстерном ревизору | (14,777) | (10,530) | (14,777) |
| Одливи по основу трошкова банке депозитара | (33,913) | (34,418) | (33,913) |
| Одливи по основу осталих расхода из оперативних активности | (457) | (5,922) | (457) |
| Одливи по основу осталих расхода | (40,573) | (51,586) | (40,573) |
| <i>Нето прилив готовине из пословних активности</i> | <u>8,746,357</u> | <u>6,702,057</u> | <u>8,746,357</u> |
| Токови готовине из активности финансирања | | | |
| Одливи по основу дивиденди | (4,486,668) | (6,232,847) | (4,486,668) |
| <i>Нето одлив готовине из активности финансирања</i> | <u>(4,486,668)</u> | <u>(6,232,847)</u> | <u>(4,486,668)</u> |
| Нето прилив готовине | <u>4,259,689</u> | <u>469,210</u> | <u>4,259,689</u> |
| Готовина на почетку | <u>2,325,183</u> | <u>1,855,973</u> | <u>2,325,183</u> |
| Готовина на крају периода | <u>6,584,872</u> | <u>2,325,183</u> | <u>6,584,872</u> |

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Извршили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страна 2 до 25) Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту "Друштво"), који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2017. године, и одговарајући биланс успјеха, 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.

Одговорност руководства за финансијске извјештаје

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

Одговорност ревизора

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

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

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

Мишљење

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијски положај Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 31. децембра 2017. године, као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршила на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске.

Бања Лука,
2. март 2018. године




Мирко Илић
Овлашћени ревизор

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

БИЛАНС УСПЈЕХА

За годину која се завршила 31. децембра 2017. године
(У ВАН)

| | Напомена | Година која се завршила 31 децембра 2017. | Година која се завршила 31 децембра 2016. |
|----------------------------------------------------------|----------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Пословни приходи | | | |
| Приходи од продаје учинака повезаним правним лицима | 5 | 848,745 | 875,123 |
| Остали пословни приходи | 6 | 43,179 | 50,386 |
| | | <u>891,924</u> | <u>925,509</u> |
| Пословни расходи | | | |
| Трошкови материјала | 7 | (19,005) | (18,438) |
| Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода | 8 | (494,562) | (507,252) |
| Трошкови производних услуга | 9 | (74,822) | (74,565) |
| Трошкови амортизације | 14 | (23,035) | (17,669) |
| Трошкови резервисања | 17 | (25,492) | - |
| Нематеријални трошкови | 10 | (109,888) | (59,826) |
| Трошкови пореза и доприноса | 11 | (7,345) | (7,436) |
| | | <u>(754,149)</u> | <u>(685,186)</u> |
| Пословни добитак | | <u>137,775</u> | <u>240,323</u> |
| Финансијски приходи | | | |
| Приходи од камата | | 79 | 70 |
| Добитак редовне активности | | <u>137,854</u> | <u>240,393</u> |
| Остали приходи | | - | 5,219 |
| Остали расходи | 12 | (13,851) | (8,468) |
| | | <u>(13,851)</u> | <u>(3,249)</u> |
| Добитак прије опорезивања | | 124,003 | 237,144 |
| Порески расходи периода | 13 (a) | (22,222) | (27,446) |
| Нето добитак периода | | <u>101,781</u> | <u>209,698</u> |
| Зарада по акцији: | | | |
| - Обична зарада по акцији | 20 | 1,017.81 | 2,096.98 |

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

Управа Друштва је саставила приложене финансијске извјештаје дана 5. фебруара 2018. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на усвајање.

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

Дарко Лакић,
Директор




Вера Бојић
Руководилац рачуноводства



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

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2017. године
(У ВАМ)

| | Напомена | 31. децембар 2017. | 31. децембар 2016. |
|-----------------------------------|----------|-------------------------|-------------------------|
| АКТИВА | | | |
| Стална средства | | | |
| Нематеријална средства | 14 | 764 | 1,080 |
| Опрема | | 79,183 | 28,167 |
| Средства културе | | 818 | 818 |
| | | <u>80,765</u> | <u>30,065</u> |
| Текућа средства | | | |
| Дати аванси | | - | 45 |
| Краткорочна потраживања | 15 | 1,164,603 | 1,043,593 |
| Готовински еквиваленти и готовина | 16 | 7,704 | 20,966 |
| Активна временска разграничења | | 9,371 | 8,187 |
| | | <u>1,181,678</u> | <u>1,072,791</u> |
| Укупна актива | | <u><u>1,262,443</u></u> | <u><u>1,102,856</u></u> |
| ПАСИВА | | | |
| Капитал | | | |
| Акцијски капитал | 19 | 100,000 | 100,000 |
| Законске резерве | | 14,493 | 14,493 |
| Статутарне резерве | | 7,246 | 7,246 |
| Нераспоређени добитак | | 1,061,568 | 959,787 |
| | | <u>1,183,307</u> | <u>1,081,526</u> |
| Дугорочна резервисања | 17 | 25,492 | - |
| Краткорочне обавезе | | | |
| Добављачи | 18 | 38,681 | 6,879 |
| Друге обавезе | | 526 | 4,007 |
| Обавезе за порез на добитак | 13 (б) | 14,437 | 10,444 |
| | | <u>53,644</u> | <u>21,330</u> |
| Укупна пасива | | <u><u>1,262,443</u></u> | <u><u>1,102,856</u></u> |

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

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

ИЗВЈЕШТАЈ О ПРОМЈЕНАМА НА КАПИТАЛУ
За годину која се завршила 31. децембра 2017. године
(У ВАР)

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

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ

За годину која се завршила 31. децембра 2017. године
(У ВАН)

| | Година која се завршила 31. децембра 2017. | Година која се завршила 31. децембра 2016. |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Токови готовине из пословних активности | | |
| Приливи од купаца и примљени аванси | 720,000 | 670,000 |
| Остали приливи из пословних активности | 27,019 | 48,412 |
| Одливи по основу исплата добављачима и дати аванси | (152,972) | (138,732) |
| Одливи по основу исплата зарада, накнада зарада и осталих личних расхода | (498,056) | (509,290) |
| Одливи по основу пореза на добит | (13,244) | (42,530) |
| Остали одливи из пословних активности | (21,969) | (16,100) |
| <i>Нето прилив готовине из пословних активности</i> | <u>60,778</u> | <u>11,760</u> |
| Токови готовине из активности инвестирања | | |
| Одливи по основу куповине нематеријалних средстава и опреме | (74,040) | (4,897) |
| <i>Нето одлив готовине из активности инвестирања</i> | <u>(74,040)</u> | <u>(4,897)</u> |
| Нето (одлив)/прилив готовине у току године | (13,262) | 6,863 |
| Готовина на почетку године | <u>20,966</u> | <u>14,103</u> |
| Готовина на крају године | <u><u>7,704</u></u> | <u><u>20,966</u></u> |

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.



List of contents:

| | |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 88 | ● Basic information on operating activities of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska (PREF) |
| 90 | Letter by the Management Board of the Management Company |
| 92 | Corporate governance |
| 93 | PREF's financial outcome in 2017 |
| 98 | Structure of the PREF's portfolio |
| 101 | Establishment of the first voluntary pension fund in the Republic of Srpska |
| 102 | Team members of the Management Company |



2017 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. |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---------------|
| PREF's net income <i>(million BAM)</i> | 11,46 | 6,02 | 7,4 | 8,42 | 6,74 | 4,85 | 5,01 |
| 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 |
| Dividend income <i>(million BAM)</i> | 12,7 | 11,9 | 12,6 | 12,21 | 10,64 | 6,49 | 6,30 |
| Interest income (bonds and deposits) <i>(million BAM)</i> | 0,25 | 1,9 | 2,63 | 3,70 | 4,53 | 4,86 | 4,95 |
| Investing in bonds and treasury bills <i>(million BAM)</i> | 11,8 | 16,72 | 22,18 | 28,22 | 20,33 | 28,41 | 11,57 |
| Investing in shares <i>(million BAM)</i> | 0 | 0,44 | 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 |
| 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 |
| Number of companies under PREF's portfolio (31.12.) | 678 | 593 | 504 | 445 | 415 | 376 | 346 |
| Package of shares available for sale | 337 | 207 | 199 | 132 | 57 | 92 | 90 |

| | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Package of shares sold in full | 55 | 44 | 48 | 29 | 9 | 13 | 10 |
| Number of companies where share in ownership is partially reduced | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Total value of sold shares (million BAM) | 6,6 | 5,54 | 6,02 | 7,07 | 2,89 | 1,80 | 1,17 |
| Number of bankruptcy process came to an end (removed from portfolio) | 40 | 41 | 41 | 29 | 25 | 26 | 22 |
| Number of open bankruptcy cases | 32 | 22 | 7 | 7 | 8 | 8 | 4 |
| 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 |
| Number of companies that paid out dividends | 8 | 10 | 11 | 11 | 10 | 9 | 9 |
| Number of orders for sale and purchase of securities | 1.165 | 789 | 817 | 419 | 416 | 335 | 270 |
| 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 |
| Number of shareholders' meetings held | 478 | 400 | 336 | 243 | 212 | 218 | 209 |

The Letter of the Management Board

PREF assets make 1% of the total assets of the Republic of Srpska and it is a huge responsibility and privilege to get a management mandate. In the year behind, we can boast about the achieved profit in the amount of BAM 5.007.533. The total amount of paid dividends in seven years, including the mentioned profits we plan to pay during this year, will amount to about BAM 42 million, which is above the expectations that we had seven years ago when we were trusted the PREF management.

The interest income, which was almost insignificant in the first year of operation, in 2017 had a growing trend and came close to dividend income, as a result of the process of restructuring the PREF portfolio that we conducted in previous years. The results of the PREF can mostly be attributed to the regular payment of the dividend of the Republic of Srpska, as well as to the regular payment of obligations regarding Republic of Srpska's bonds and municipal bonds, in which we invested during previous years.

The significance of these results should be considered in the context of developments in the domestic capital market. Since the establishment of PREF,

in the beginning of 2011, the stock index has lost 43,17% of value and the index of the energy sector companies has lost 65,38%. Given that companies from the stock exchange index and the energy sector make up the largest part of the total assets of PREF, the loss of value has affected the value of PREF assets. The decline in the value of the company's assets is mainly due to investors' expectations about future financial indicators of companies from the energy sector and companies from the stock exchange index.

The period from 2011 to 2017 is characterised by the increase of liquidity in the economic system of Bosnia and Herzegovina and the Republic of Srpska. Banks hold over BAM 2,5 billion above the required reserves. This represents the amount on which banks pay a penalty for holding, so that it can be recognised that banks are interested in placing this excess liquidity. The surplus of liquidity has led to the fall in the effective rates on debt financial instruments – loans and bonds. For the forthcoming short-term period, the downward trend in the fall in interest rates is expected. In the conditions of lower interest rates, the average yield on debt securities



invested by PREF in the last seven years amounts to 7,8%, which is well above the average current yield on the domestic financial market.

In the situation of general decline in effective interest rates, our commitment is to search for new alternatives, new investments. This has motivated us to work together with the Ministry of Finance to amend the law regulating PREF operations, while amendments to the Law on PREF were adopted by the National Assembly in March.

It is our goal to find opportunities for new investments in the Republic of Srpska together with international financial institutions, domestic, foreign, private and public entities. We want to continue the positive experiences we have gained by establishing a voluntary pension fund management company, where our partners are the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) and Skupna pokojninska družba from Ljubljana. As we announced last year, the process of founding the European Voluntary Pension Fund Management Company was completed and the first payments to the Fund were made in 2017. The establishment of the first voluntary pension fund in the Republic of Srp-

ska and Bosnia and Herzegovina is one of the most important steps forward in the financial market in recent years, but also an important step in a continuous process of reforming the pension system in the Republic of Srpska.

In addition, our goal is to raise the quality of entity bonds that make up almost one third of the PREF portfolio. Liquidity and purchase support activities need to raise the quality of entity bonds, increase the liquidity of the fund's portfolio, as well as additional opportunities for the fund's revenue in the future. This year is full of expectations for new models of recruiting liquidity surplus in the economy system of the Republic of Srpska. We are committed to being a part of this process and creating new value.

As in the previous years, 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, we are trying to support the long-term financial sustainability of compulsory insurance through achieving positive results.

March, 2018

M.Sc Ljiljana Amidžić-Gligorić
Executive Director

Darko Lakic
Director

M.Sc Sasa Stevanovic, FRM
Executive Director

Corporate governance

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

During 2017, we kept our commitment for raising the level of corporate culture in companies in which we participate as owners. In the last year, 209 shareholders assemblies under the PREF's portfolio were held, and team members of the Management Company personally participated in 70 % sessions. Our experience from 2096 shareholder assemblies from 2011 increased our corporate experience and showed us the practical problems of the companies in our portfolio regarding corporate activities. In 2017, we travelled 36.800 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 2017, our communication with companies, institutions of capital market and other institutions in the Republic of Srpska was supported by 649 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 2017 we were members of 46 management bodies, of which 10 company representatives are employed in Management Company. Of the total number of management bodies, 32 members have been delegated in supervisory boards, 4 members in audit board and 10 members in management boards.

Initiated lawsuits and rights of dissenting shareholder

In 2017, the Law on Business Companies of the Republic of Srpska was amended regarding issues related to the possibility of increasing the basic capital of companies.

The new legal solutions envisaged the possibility of increasing the basic capital in all forms of business

companies by converting claims into shares or stock without limitation in terms of the amount of capital in connection with the procedures of restructuring and reorganisation of a debtor in a bankruptcy proceeding. In addition, the new law, unlike the previous one, omitted to prescribe the possibility that the increase in share capital in limited liability companies and joint stock companies may be made by converting tax debt into share capital.

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 five final decisions have been made, and the collection of receivables has been realised in three cases, two of which completely and one partially. The amount collected for receivables (principal debt, costs and interest) is BAM 239.809,30. The amount of PREF receivables on 31 December 2017 was BAM 2.159.801,44 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 in one case.

During 2018, 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 2017.

Dividend income

In consideration of PREF's income realised on basis of dividend paid by the companies under its portfolio, the dividend has been paid by 9 companies under the PREF's portfolio in total amount of BAM 6.303.392 (which makes 2,81% less than in 2016). As before, dominant participation in total dividend income is held by the Telekom Srpske's dividend, that was paid in two portions in 2017 in total amount

of BAM 5.743.374, which makes 91,12% of total dividend income (95,84% of all dividend income in 2016). In addition to Telekom Srpske, one company from the Power Utility System of the Republic of Srpska and other few issuers under the PREF's portfolio (ZTC Banja Vrucica a.d. Teslic, TGT a.d. Laktasi, Boksit a.d. Milici, Gas Promet a.d. Istočno Sarajevo) pay a certain portion of profit to shareholders through dividends each year.

Dividend income in 2017

| 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 | 5.6.2017. | 8,9218 | 43.840.269 | 0,07930 | 3.475.069,51 |
| Telekom Srpske ad B. Luka | TLKM-R-A | 6.12.2017. | 8,9218 | 43.840.269 | 0,05170 | 2.268.304,29 |
| Krajina GP ad Banja Luka | KRJN-R-A | 12.12.2016. | 10,0000 | 1.128.920 | 0,17720 | 199.999,47 |
| HE na Trebišnjici ad Trebinje | HETR-R-A | 23.12.2016. | 10,0674 | 38.776.187 | 0,00280 | 108.316,12 |
| ZTC Banja Vrućica ad Teslić | BVRU-R-A | 20.6.2017. | 9,0120 | 3.028.054 | 0,02830 | 85.836,25 |
| TGT ad Laktaši | TGTN-R-A | 27.4.2017. | 6,9075 | 67.008 | 0,82000 | 54.946,56 |
| Matex ad Banja Luka | MATE-R-A | 27.4.2017. | 9,6107 | 743.961 | 0,06740 | 50.111,73 |
| Gas promet ad I.Sarajevo - Pale | GPIS-R-A | 22.6.2017. | 10,0000 | 469.063 | 0,05448 | 25.553,14 |
| Boksit ad Milići | BOKS-R-A | 16.5.2017. | 8,7947 | 1.520.407 | 0,01160 | 17.589,49 |
| Romanijaputevi ad Sokolac | ROPT-R-A | 25.8.2017. | 10,0000 | 785.139 | 0,01150 | 9.029,10 |
| Romanijaputevi ad Sokolac | ROPT-R-A | 23.12.2016. | 10,0000 | 785.139 | 0,01100 | 8.636,53 |
| Total: | | | | | | 6.303.392 |

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 37,6% of the PREF's assets was in debt financial instruments, deposits and cash and equivalents at the end of 2017 (in 2016 it was 35,5%, in 2015 it was 29,4% in 2014 it was 23,2% in 2013 it was 17,2% and in 2012 it was 12,35%). Accordingly, there

was a slow growth in interest income and amortisation of discount debt securities in 2017, and they totalled BAM 4,92 million, or 1,23% higher than a year earlier. As in previous years, the business activity in 2017 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 4.907.051, which increased by 1,67% compared to the previous year. The increase in 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 2017 amounted to 7,8%.

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 2017, net profit on the sale of packages of shares was realised in the amount of BAM 333.471 as a result of ongoing process of restructuring the portfolio. Realised profit based on sale of shares amounted to BAM 657.496, while realised losses from sale of shares amounted to BAM 324.025.

Other expenses

Among realised expenses, the biggest portion thereof in amount of BAM 5,61 million relates to losses

realised on basis of 21 companies with pending or completed bankruptcy proceeding, then the companies with a book value per share equal to zero and which did not compose and publish financial reports for the last year.

Operating expenses

Total operating expenses in 2017 amounted to BAM 949.413, 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 2017 amounted to BAM 5.007.533, 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 5.626.895, and according to the PREF's Assembly rules on paying dividends to the Pension and Disability Insurance Fund of the RS, the total PREF's profit, minus legal reserves in the amount of BAM 250.377 and statutory reserves in the amount of BAM 125.188 can be disbursed. Accordingly, dividend in the amount of BAM 4.631.967 can be paid out.

Abbreviated Profit and Loss Account of the PREF

| Description of income/profit | Amount (BAM) |
|-------------------------------------|-------------------|
| Dividend income | 6.303.392 |
| Interest income | 4.950.399 |
| Realised profit from sale of shares | 657.496 |
| Realised profit from court sell | 24.515 |
| Other income | 3.993 |
| Total income: | 11.939.795 |

| Description of expenses/losses | Amount (BAM) |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Realised losses from companies with bankruptcy in place, deleted, book value equal to zero and those which did not compose and publish financial statements. | 5.608.747 |
| Realised losses from liquidation process | 5.016 |
| Realised losses from sale of shares | 324.025 |
| Realised losses on basis of purchasing bonds with premium | 45.061 |
| PREF's operating expenses | 949.413 |
| Total expenses: | 6.932.262 |

Net profit: 5,007,533

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 on the domestic capital market“, are:

- cash, cash equivalents, deposits and certificates of deposit with banks in Bosnia and Herzegovina holding a certificate of membership in the deposit insurance program,
- state and entity debt securities, and debt securities of the Brcko District with period of maturity of 15 years maximum,

- municipal bonds with maturity up to 15 years and a grace period equal to one third of maturity period maximum.

The principle of portfolio diversification - the investment will be made in financial instruments that vary according to the type and issuers, as well as to other features. Diversification is achieved by investing in financial instruments whose yields has relatively low positive correlation, negative correlation, or 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 2017, the operationaliza-

tion 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 2017.

Assets according to risk range

| Description | Low risk | Moderate risk | High risk | Total assets value 31.12.2017 |
|------------------------------------------------------|-------------|---------------|------------|----------------------------------|
| Shares of joint stock companies | 98.316.148 | 4.446.112 | 6.600.343 | 109.362.603 |
| Bonds | 76.973.085 | | | 76.973.085 |
| Shares in non-corporate companies | | | 28.543.257 | 28.543.257 |
| Deposits | 1.500.000 | | | 1.500.000 |
| Cash | 6.584.872 | | | 6.584.872 |
| Receivables, accrued expenses and deferred income | 3.290.401 | | | 3.290.401 |
| Total Value | 186.664.506 | 4.446.112 | 35.143.600 | 226.254.218 |
| 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% |

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 2017 and bankruptcy or liquidation can be expected according to the applicable legal regulations.

From the beginning in 2011 until the end of 2017, we sold 208 packages of shares, number from which 10 refers to the year of 2017. There is a declining trend in this selling activity, 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 37,2 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 proposed 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. 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.

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%) |

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 |
|-------------|-------------|---------------------------------|
| 31.12.2017 | 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 2017, 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 (20,234) and Power Utility of the Republic of Srpska (10,22%) 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 34%. The structure of the portfolio at annual level is planned by taking into account the potential payment of dividends to the Pension and Disability Insurance Fund and the impairment of liquidity risk on that basis.

PREF's portfolio structure per year:

| Name /Description | Value 31.12.2010. | Value 31.12.2011. | Value 31.12.2012. | Value 31.12.2013. | Value 31.12.2014. | Value 31.12.2015. | Value 31.12.2016. | Value 31.12.2017. |
|---------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| 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 |
| 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 |
| Free market | 89.191.606 (395 companies) | 47.114.303 (324 companies) | 37.412.541 (263 companies) | 36.171.372 (211 companies) | 37.031.386 (183 companies) | 37.727.329 (160 companies) | 29.223.310 (145 companies) | 30.628.484 (134 companies) |
| Non-corporatized companies | 32.622.566 (44 companies) | 29.748.947 (34 companies) | 29.150.730 (31 companies) | 29.129.858 (20 companies) | 29.129.830 (13 companies) | 28.611.058 (13 companies) | 28.543.257 (9 companies) | 28.543.257 (10 companies) |
| Official market | 14.445.573 (25 companies) | 23.954.641 (23 companies) | 23.976.498 (25 companies) | 16.700.094 (23 companies) | 11.489.543 (17 companies) | 9.637.816 (15 companies) | 10.324.820 (15 companies) | 9.575.187 (14 companies) |
| Bonds | 0 | 11.884.237 | 21.498.000 | 31.883.605 | 48.647.393 | 65.430.049 | 75.365.860 | 76.973.085 |
| Deposits | 0 | 1.900.000 | 6.700.000 | 11.700.000 | 4.700.000 | 4.500.000 | 0 | 1.500.000 |
| Treasury bills | 0 | 0 | 0 | 2.970.363 | 6.604.998 | 0 | 0 | 0 BAM |
| Cash | 0 | 576.561 | 3.766.337 | 1.416.904 | 857.552 | 1.855.973 | 2.325.183 | 6.584.872 |
| Receivables, accrued expenses and deferred income | 0 | 4.959.297 | 108.947 | 955.838 | 2.604.435 | 4.924.391 | 3.893.343 | 3.290.401 |
| Companies with 'zero' value | 0 (126 companies) | 0 105 companies | 0 (103 companies) | 0 (106 companies) | 0 (101 companies) | 0 (90 companies) | 0 (85 companies) | 0 BAM (84 companies) |
| Insolvent companies | 0 (172 companies) | 0 (182 companies) | 0 (160 companies) | 0 (133 companies) | 0 (120 companies) | 0 (126 companies) | 0 (111 companies) | 0 BAM (93 companies) |
| 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 |
| Total number of companies under portfolio | 773 | 679 | 593 | 504 | 445 | 415 | 376 | 346 |

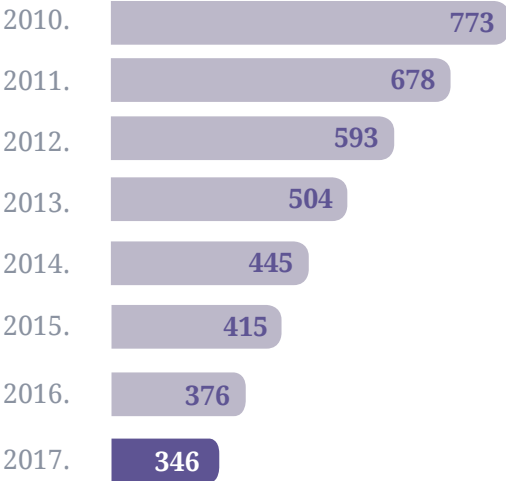
In 2017, the net asset value of PREF ranged from BAM 233 million to BAM 225 million, balance at the end of the year. Comparing the previous year

to 2015, the largest cause of fall in net value can be found in paying lower companies profitability in PREF portfolio which trigger a share price decline,

but in 2017 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



“ Када је рад задовољство,
живот је ужитак.
Када је рад дужност,
живот је робија. “

Максим Горки



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

2017 was surely marked by the establishment of the first voluntary pension fund management company in the Republic of Srpska and Bosnia and Herzegovina, together with the 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 in 2017 after obtaining all necessary permits by the competent authorities for the commencement of business, but the years ahead are crucial for the success of this project.

The inaugural session of the General Meeting of Shareholders was held on 6 April 2017, when the Articles of Incorporation of the Company were concluded in a form of closed joint stock company by two founders: Skupna pokojninska družba from Ljubljana and Pension Reserve Fund from Banjaluka. That is when the Company was practically founded, its Statute passed, the Company bodies were designated and the acts adopted, which were necessary for obtaining a license for work by the Insurance Agency of the Republic of Srpska. On 30 May 2017,

the Insurance Agency of the Republic of Srpska issued a decision granting the Company a license to work. An extraordinary session of the Shareholders Assembly was held on 22 June 2017, when a decision was made to increase the Company's share capital with the second issue of ordinary shares, after which EBRD (European Bank for Reconstruction and Development) and ENEF (Enterprise Expansion Fund) entered the ownership structure of the Company after obtaining necessary approvals. At the time of its establishment, the Company's share capital was BAM 2.948.000, while after the second issue of shares, the share capital amounted to BAM 4.400.000. The capital contribution of PREF is BAM 1.452.000, which after the founding process is 33% of the ownership stake, while Skupna participated with 34%, EBRD and ENEF with 16,50% each.

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 Gordana Drobnjak on 19 June 2017, after a public competition, the Supervisory Board appointed Ljiljana Amidžić-Gligorić as Executive Director for Accounting, General Affairs and Development on 9 August 2017. Since then, the management board made a decision to deploy Slavko Ninković to the position of “risk analyst”. This solution, which was accepted by the employee, is optimal, given that he has the necessary qualifications and experience. In accordance with the Regulation on internal organisation and job classification, currently there are 10 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 2017.

What specially stood out in all previous Business Reports, even in the statement of operations for 2017, we can proudly say that all employees have at least a university degree, two employees hold a master degree in Economics, and currently 4 employees are in the process of acquiring the title of magistrate / master, and there was one employee with a PhD degree in the Management Company in 2017. 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

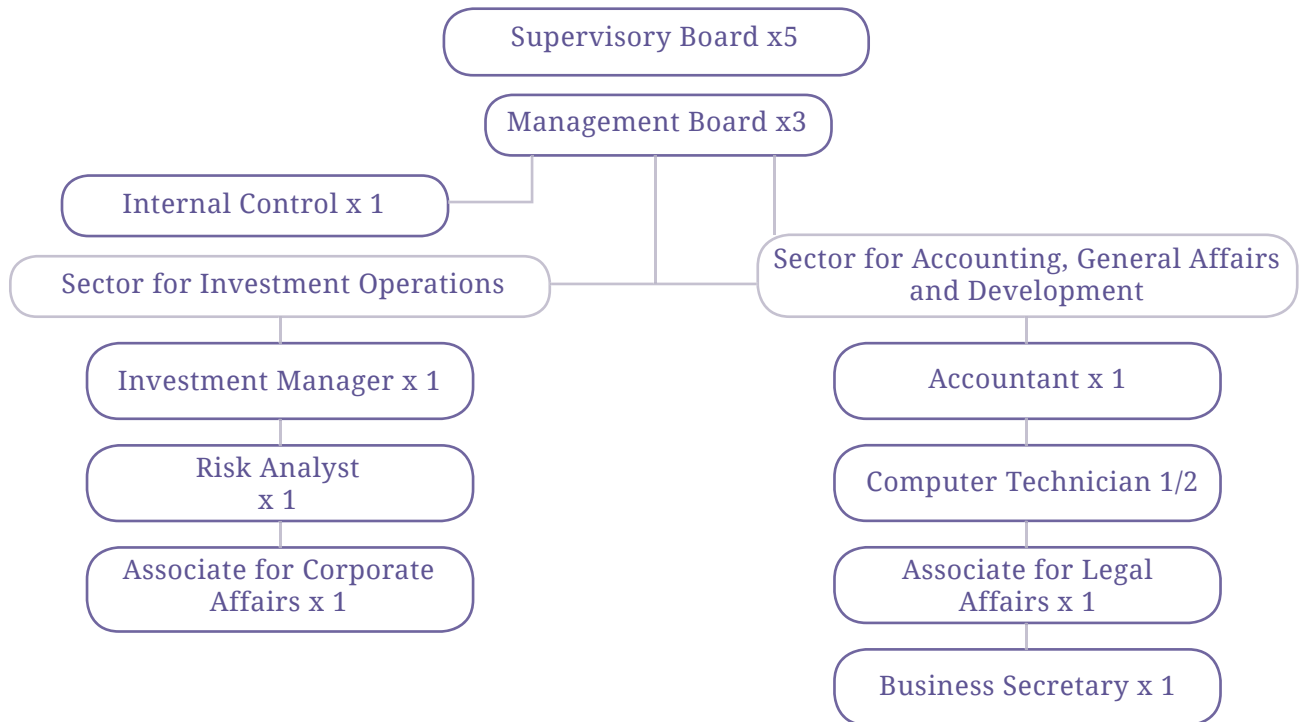
We would like to emphasise that, in addition to higher education, employees in the Company have significant work experience, and continuously acquire additional licenses and certificates. The Company is an institutional investor where 80% of employees are licensed investment managers. At the end of 2017, 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 (three employees),
- Investment Advisor (one employee),
- Forensic Accountant (one employee),
- Bar exam (one employee),
- Internal Auditor (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

We have audited the accompanying separate financial statements and financial statements prepared using the equity method (hereinafter together: "financial statements" on pages 2 to 33) 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, 2017, 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

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditors' Responsibility

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

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

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

Opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka as at December 31, 2017 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.

Banja Luka,
March 29, 2018

Mirko Ilić
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

We have audited the accompanying financial statements (page 2 to 25) of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka (the "Company"), which comprise the balance sheet as of December 31, 2017, and the related income statement, statement of changes in equity and cash flow statement for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditors' Responsibility

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

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

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

Opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Management Company of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska a.d., Banja Luka as at December 31, 2017 and its financial performance and cash flows for the year then ended, in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Banja Luka,
March 2, 2018

Certified Auditor
Mirko Ilić



Пензијски резервни фонд
Републике Српске и

Друштво за управљање
Пензијским резервним фондом
Републике Српске

www.pref.rs.ba

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