


ПРЕФ

2019

Годишњи извјештај
/ Annual Report



A photograph of an elderly man with grey hair, smiling, wearing a white shirt. He is holding a large, dark wooden frame. Inside this frame is a smaller frame containing a middle-aged man in a white shirt. Inside that frame is a smaller frame containing a young man with a beard in a white shirt. Inside that frame is a very small frame containing a baby in a white shirt. The background is a warm, golden-brown curtain.

2019 ГОДИШЊИ ИЗВЈЕШТАЈ

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

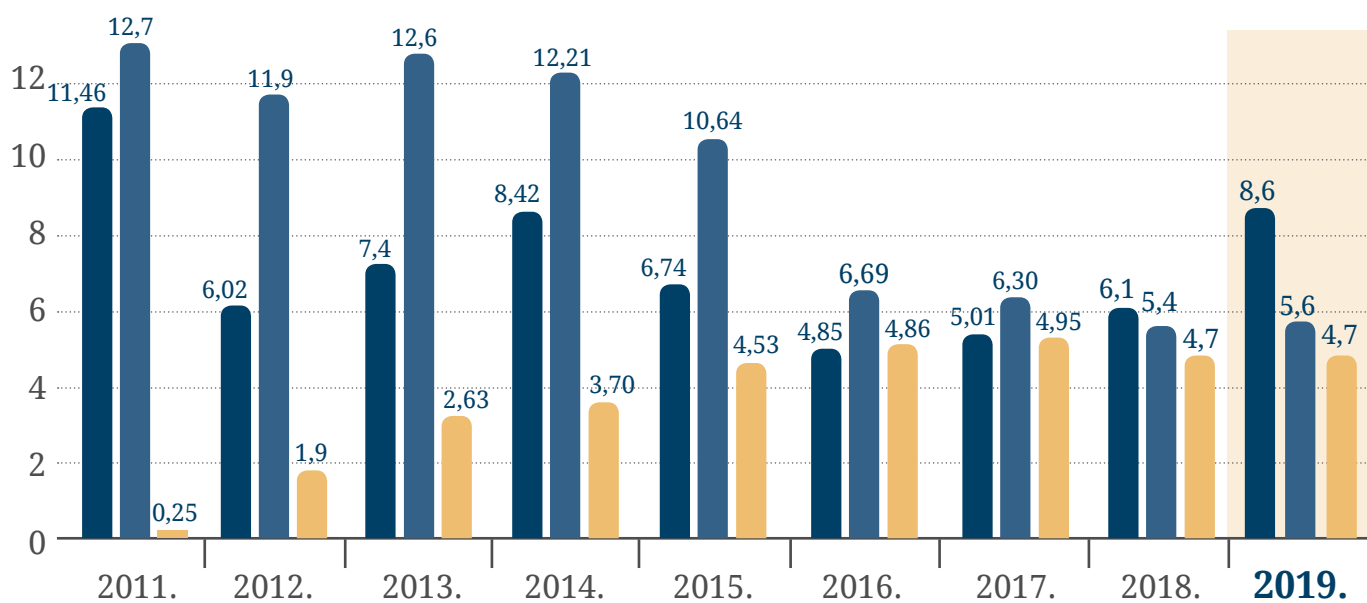
Садржај

3	УВОД
5	ПРЕФ у 2019. години
6	Основне информације о пословању ПРЕФ-а: 2011 - 2019. година
8	Писмо Управе Друштва за управљање
10	Пословни амбијент у 2019. години у Републици Српској
13	Тржиште капитала
15	● ПРЕДСТАВЉАЊЕ ПЕНЗИЈСКОГ РЕЗЕРВНОГ ФОНДА РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ
16	Укратко о ПРЕФ-у
18	Финансијски резултат ПРЕФ-а
20	Приходи од дивиденде
22	Камате по основу улагања у обвезнице, трезорске записе и банкарске депозите
25	Реализовани добици и губици од продаје хартија од вриједности
26	Признавање дијела негативних ревалоризационих резерви на терет расхода
29	Трошкови пословања ПРЕФ-а
31	Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а
33	Продаја хартија од вриједности
35	Куповина хартија од вриједности
37	Структура портфеља ПРЕФ-а
41	О Европском добровољном пензијском фонду
42	Корпоративне активности (скупштине акционара и чланство у органима)
44	Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а
47	Извјештај о ризицима ПРЕФ-а
50	Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2020. години и осврт на 2019. годину
52	● ПРЕДСТАВЉАЊЕ ДРУШТВА ЗА УПРАВЉАЊЕ
53	Укратко о Друштву за управљање
54	Извјештај о пословању Надзорног одбора и извјештај о раду Управе
59	Тим Друштва за управљање
61	Извршење Финансијског плана Друштва
66	Приноси, финансијски и имовински положај
70	Етички кодекс и друштвено одговорно пословање
71	Интерна контрола у Друштву за управљање
73	Извјештај о ризицима Друштва за управљање
76	Прилог 1: Скраћени финансијски извјештаји Пензијског резервног фонда Републике Српске, са мишљењем ревизора
82	Прилог 2: Скраћени финансијски извјештаји Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске, са мишљењем ревизора
89	● ENGLISH VERSION

ПРЕФ у 2019. 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 - 2019. година

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Нето добит ПРЕФ-а (у мил. КМ)	11,46	6,02	7,4	8,42	6,74	4,85	5,01	6,1	8,6
Максималан дио добити која може бити исплаћена Фонду ПИО РС (у мил. КМ)	6,3	5,57	6,8	7,79	6,23	4,49	4,63	5,8	5,17
Приходи од дивиденди (у мил. КМ)	12,7	11,9	12,6	12,21	10,64	6,49	6,30	5,4	5,6
Приходи од камата (обвезнице и депозити) (у мил. КМ)	0,25	1,9	2,63	3,70	4,53	4,86	4,95	4,75	4,7
Инвестиције у обвезнице и трезорске записе (у мил. КМ)	11,8	16,72	22,18	28,22	20,33	28,41	11,57	10,38	41,3
Инвестиције у акције (у мил. КМ)	0	0,44	0	0	0	0	0	0	0
Нето вриједност имовине ПРЕФ-а (31.12.) (у мил. КМ)	264	258,5	261	261,88	260,77	220,56	225,08	221,23	232,78
Вриједност обвезница, депозита, трез. записа, готовине и потраживања (у мил. КМ)	19,32	32,07	48,93	63,41	76,71	81,58	88,35	93,50	100,57
Број предузећа у портфелу ПРЕФ-а (31.12.)	678	593	504	445	415	376	346	301	289
Број пакета акција понуђених на продају	337	207	199	132	57	92	90	101	127

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Број продатих цјелокупних пакета акција	55	44	48	29	9	13	10	16	10
Број предузећа у којима је дјелимично смањено учешће у власништву	1	2	2	1	1	0	0	0	0
Укупна вриједност продатих акција (у мил. КМ)	6,6	5,54	6,02	7,07	2,89	1,80	1,17	1,78	1,44
Број закључених стечајних поступака (брисано из портфеља)	40	41	41	29	25	26	22	19	11
Број отворених стечајних поступака	32	22	7	7	8	8	4	5	5
Реализовани губици по основу стечајева, смањења капитала, губитака изнад капитала и остали расходи (у мил. КМ)	2,6	5,23	6,66	6,22	7,28	4,97	5,61	1,84	1,50
Број предузећа који је исплаћивао дивиденду	8	10	11	11	10	9	9	8	10
Број датих налога за продају и куповину хартија од вриједности	1.165	789	817	419	416	335	270	289	288
Вриједност реализованих налога за продају и куповину хартија од вриједности (у мил. КМ)	18,4	29,5	40,06	41,92	30,07	37,69	12,02	12,16	53,11
Број одржаних скупштина акционара	478	400	336	243	212	218	209	180	179

Писмо Управе Друштва за управљање

Претходну годину обиљежила је чињеница да су негативне каматне стопе у Европи постале реалност. Према подацима Eurostata од краја 2019. године, владе земаља евро-зоне су оствариле “негативне приносе” на десетогодишње државне обвезнице. Земље Западног Балкана су још далеко од те могућности, али и владе земаља у региону су могле да искористе прилику да “препакују” старе дугове и да дођу до новца по повољним условима. Упркос оствареним мањим каматним стопама, Република Српска плаћа релативно високе камате на јавни дуг. Према томе, из позиције домаћег улагача, улагање у обвезнице које емитује Република Српска се и даље показује као исправно улагање у циљу смањивања ризика и повећања вриједности имовине којом управљамо.

Пословни приходи Пензијског резервног фонда Републике Српске за 2019. износе 10,3 милиона КМ. Већи дио прихода, око 5,6 милиона, остварен је од дивиденде, што представља повећање од 4,2 одсто у односу на исти прошлогодишњи период. Најважније, остварена је нето добит у износу 8,66 милиона КМ, што је око 40 одсто више него претходне године. Ови показатељи су резултат наше стратегије на дуги рок: континуираног реструктурирања портфеља и повећавања учешћа дужничких хартија у портфељу ПРЕФ-а од оснивања. Наиме, циљ нам је остварити структуру портфеља у којем доминантну улогу имају најмање ризични финансијски инструменти. У таквом портфељу ће највеће учешће имати дугорочне дужничке хартије од вриједности, а онда инструменти тржишта новца и депозити код банака. С тим у вези, на крају 2019. године више од 100 милиона конвертибилних марака или више од 43 одсто портфеља ПРЕФ-а било је у дужничким инструментима, банкарским депозитима и у готовини.

Највећи дио, скоро пет милиона, односи се на дивиденду емитента “Телеком Српске”. Међутим, радују остали позитивни примјери исплаћивања дивиденде: ГП “Крајина” Бања Лука, “Меридиан” а.д. Бања Лука, ТГТ а.д. Лакташи, ЗТЦ

“Бања Врућица”, “Боснамонтажа” а.д. Приједор, “Гас промет” а.д. Источно Сарајево, “Мира” а.д. Приједор, “Романијапутеви” а.д. Соколац и “Боксит” а.д. Милићи.

У складу са Законом о ПРЕФ-у, годишња нето добит може се исплатити оснивачу искључиво за финансирање текућих пензија корисника, под условом да износ исплаћене нето добити не буде већи од 50 одсто вриједности дивиденди које је ПРЕФ примио у новцу и 50 одсто прихода од камата које је остварио ПРЕФ. Износ који је Фонду ПИО исплаћен по том основу од оснивања је око 47 милиона марака. Дакле, за девет година пословања остварен је профит у просјеку од седам милиона КМ годишње, а Фонду ПИО је исплаћено око шест милиона КМ дивиденде годишње. Ако би се исплатила дивиденда као и до сада, исплаћени износ би био око 5,17 милиона КМ, што би представљало повећање од 1,7 одсто у односу на прошлу годину.

У протеклом периоду смо, како смо и најавили прошле године, улагали и у репо уговоре. Осим тога, према Закону о ПРЕФ-у имамо могућност уговорног суфинансирања пројеката или других финансијских споразума ради подјеле ризика улагања с међународним финансијским организацијама и мултилатералним развојним банкама. Паралелно с редовним активностима и даље разматрамо заједничка улагања по узору на оснивање Друштва за управљање добровољним пензијским фондом. Такође, кроз учешће у раду управних и надзорних одбора у привредним друштвима из портфеља ПРЕФ-а настојимо да будемо укључени у пословање емитената из нашег портфеља и да пружимо подршку остваривању бољих пословних резултата тих привредних друштава. Као и до сада, наставићемо да значајну пажњу посвећујемо унапређењу корпоративног управљања у привредним друштвима из портфеља ПРЕФ-а кроз стални додир с нашим представницима у тим предузећима. Један од праваца нашег дјеловања биће и заговарање усвајања дивидендне политике код емитената код којих имамо власничко учешће.



Поштовање Међународних рачуноводствених стандарда и принципа опрезности и прошле године нас је приморало да дио негативних ревалоризационих резерви признамо на терет расхода у билансу успјеха. Тај отпис се односи на предузећа код којих је отворен стечај и гдје су очекивања да ће доћи до стечаја. На крају 2019. овај износ је био готово исти као и на крају 2018. године - отписали смо око 1,1 милион КМ. Од оснивања Фонда до сада укупан износ отписа по овом основу је 32,8 милиона конвертибилних марака.

Резултата ПРЕФ-а не би било да нема свакодневног залагања запослених у Друштву за управљање ПРЕФ-ом. Задовољство и привилегија је сарађивати с перспективним људима на нашем финансијском тржишту. Имамо 10 запослених, а просјек година је око 39. Сви су високообразовани, а више од пола је стекло или је у процесу стицања звања мастера или више од тога. Осим тога, сви посједују значајно радно

искуство на тржишту капитала, а и даље стичу додатне лиценце. Знања, звања и вјештине свих садашњих и бивших запослених су уткани у све инвестиционе одлуке, заступање ПРЕФ-а на сједницама скупштина акционара и процјени вриједности финансијских инструмената.

Као и до сад, свјесни смо повјерења које су нам указали Влада Републике Српске и наш оснивач - Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске. Поносни смо на сарадњу с њима. Такође, настојаћемо да и даље унапређујемо добре односе са домаћим и међународним финансијским институцијама, домаћим и страним инвеститорима те с предузећима из нашег портфеља у циљу остварења што бољих резултата. На овај начин ћемо створити још квалитетнији портфељ, чиме ћемо наставити да осигуравамо редовне приливе новца за измирење свих тренутних и процијењених будућих обавеза које Фонд има.

др Милош Грујић
Директор

мр Љиљана Амиџић-Глигорић
Извршни директор

др Саша Стевановић, FRM
Извршни директор

Пословни амбијент у 2019. години у Републици Српској

У 2019. години у Републици Српској је забиљежено благо успоравање привредног и економског раста, а преглед основних макроекономских

показатеља за период 2015-2018. године, као и пројекција за 2019. годину су приказани у сљедећој табели.

Табела 1 - Преглед макроекономских показатеља за период 2015-2018. године, процјена за 2019.

Опис	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
БДП					
БДП номинални у мил. КМ	9.205	9.631	10.077	10.680	11.100
Број становника – у мил.	1,16	1,16	1,15	1,15	1,14
БДП по становнику у КМ	7.921	8.320	8.740	9.304	9.695
% раста БДП-а, номинално	3,6%	4,6%	4,6%	6,0%	3,9%
% раста БДП-а, реално	2,8%	3,5%	3,1%	3,9%	3,0%
Инфлација – просјечна годишња стопа	-1,4%	-1,2%	0,5%	1,2%	0,9%
(реалне стопе раста %)					
БДП	2,8	3,5	3,1	3,9	3,0
Приватна потрошња	2,6	2,4	2,6	2,5	2,6
Потрошња државе	-1,9	2,1	-0,8	1,8	0,3
Бруто инвестиције у стална средства	-0,1	3,8	-0,7	11,0	-1,0
(номиналне стопе раста %)					
Претпоставке					
Просјечна плата након опорезивања, у КМ	831	836	831	857	905
Извоз робе у мил. КМ	2.614	2.869	3.476	3.742	3.702
Извоз робе, годишњи раст у %	-2,9%	9,8%	21,2%	7,6%	-1,1%
Увоз робе у мил. КМ	4.369	4.427	4.899	5.222	4.834
Увоз робе, годишњи раст у %	-11,7%	1,3%	10,7%	6,6%	-7,4%
Покривеност увоза извозом у %	59,8%	64,8%	71,0%	71,7%	76,6%
Стопа незапослености %	25,2%	24,8%	21,0%	17,2%	11,7%

Извор: Програм економских реформи РС за период 2020-2022. године

Према економским показатељима из претходне табеле, можемо констатовати следеће:

БДП

Према расположивим подацима, БДП Републике Српске за прву половину 2019. године биљежи просјечан раст од 2,2%, што указују на успоравање привредног раста. У највећој мјери, ово је резултат пада привредне активности у индустрији, изазван смањењем производње електричне енергије у односу на високу прошлогодишњу основицу. Очекује се да ће, под утицајем слабије екстерне тражње, економски раст Републике Српске у 2019. години успорити у односу на претходну годину и да ће износити 3%. Претпоставља се да ће домаћа потрошња, поред смањења спољнотрговинског дефицита, представљати највећи ослонац раста БДП-а у 2019. години, те се очекују и веће стопе раста у наредне 3 године.

Инфлација

Након 2018. године, када је забиљежен раст просјечних годишњих цијена од 1,2%, инфлаторни притисци су остали ниски, на шта указује ниска и стабилна база инфлација. Имајући у виду све факторе који утичу на раст цијена процјењује се да ће просјечне потрошачке цијене у 2019. години порастати за 0,9% у односу на цијене у претходној години, те се у периоду од наредне 3 године очекује благи раст стопе инфлације.

Просјечна нето плата и пензија

У периоду јануар - август 2019. године наставља се тренд раста просјечне плате након опорезивања која износи 900 КМ, а највиша је исплаћена у подручју финансијске дјелатности и дјелатности осигурања (1.405 КМ), док је најнижа плата исплаћена у подручју грађевинарства (625 КМ) и поред раста од 11,3%.

Тренд раста пензија се наставља и у 2019. години, када је за првих осам мјесеци исплаћена просјечна пензија у износу од 376 КМ. Тенденција раста броја пензионера се наставља и у првих осам мјесеци 2019. године, када просјечан број пензионера износи 262.936.

Запосленост и рад

Након 2018. године тренд пада броја незапослених се наставља и у периоду јануар – август 2019.

године, када је просјечан број незапослених износио 91.664, што је за 16,3% мање у односу на исти период претходне године. Истовремено, број запослених се повећава, тако да је закључно са 31. мартом 2019. године регистровано 269.313 запослених лица, што је за 2,1% више у односу на исти период претходне године. Највеће повећање броја запослених забиљежено је у областима трговине на велико и мало, поправке моторних возила и мотоцикала и дјелатности здравствене заштите и со-цијалног рада.

Спољна трговина

Поредећи период јануар - август 2019. године с истим периодом претходне године, извоз је мањи за 2,3%, док је увоз мањи за 9,4%, што је довело до веће покривености увоза извозом, која је износила 76,2%, и спољнотрговинског дефицита од 746,2 милиона КМ. У посматраном периоду остварено је смањење спољнотрговинског дефицита у размјени са Србијом, Њемачком и Русијом. Са друге стране, остварено је смањење суфицита у размјени с Хрватском, Словенијом и Аустријом, док је дефицит остварен у размјени с Италијом остао на приближно истом нивоу. Све то је довело до смањења обима спољнотрговинске размјене у Републици Српској од 6,5%.

Финансијски сектор

Пословање банкарског сектора у првој половини 2019. године обиљежила су позитивна кретања која се огледају у расту активе, депозита (6.120 милиона КМ) и кредита (5.141,8 милиона КМ), те оствареној задовољавајућој ликвидности и профитабилности укупног банкарског сектора, док је сектор микрокредитних организација такође остварио позитивне резултате. У сектору осигурања остварени су позитивни показатељи, при чему је дошло до повећања вриједности билансне активе и укупно обрачунате премије, те је остварен позитиван нето резултат, док је на дан 30. јун 2019. године укупна нето вриједност имовине инвестиционих фондова износила 218,8 милиона КМ и она је у опадању због процеса отварања домаћих инвестиционих фондова.

Ради упоредних показатеља за основне макроекономске показатеље, у наставку је дата табела у којој су приказане процентуалне промјене за наведене индикаторе у земљама еврозоне.

Табела 2 - Макроекономске пројекције ЕЦБ
за еврозону, септембар 2019.

Показатељ	2018.	2019.	2020.	2021.
Реални раст БДП-а (% г/г)	1,9	1,1	1,2	1,4
Инфлација (% г/г)	1,8	1,2	1,0	1,5
Стопа незапослености (%)	8,2	7,7	7,5	7,3
Запосленост (%)	1,5	1,1	0,5	0,5
Бруто инвестиције у стална средства (%)	2,3	3,1	1,9	2,1
Биланс буџета - дефицит (% БДП)	-0,5	-0,8	-0,8	-1,0
Укупни дуг, општа влада (% БДП)	85,4	83,8	82,5	81,2
Биланс текућег рачуна (% БДП)	2,9	2,6	2,4	2,3

Извор: Програм економских реформи РС за период 2020-2022. године



“Геније је
један посто
инспирације
и деведесет и
девет посто
зноја.”

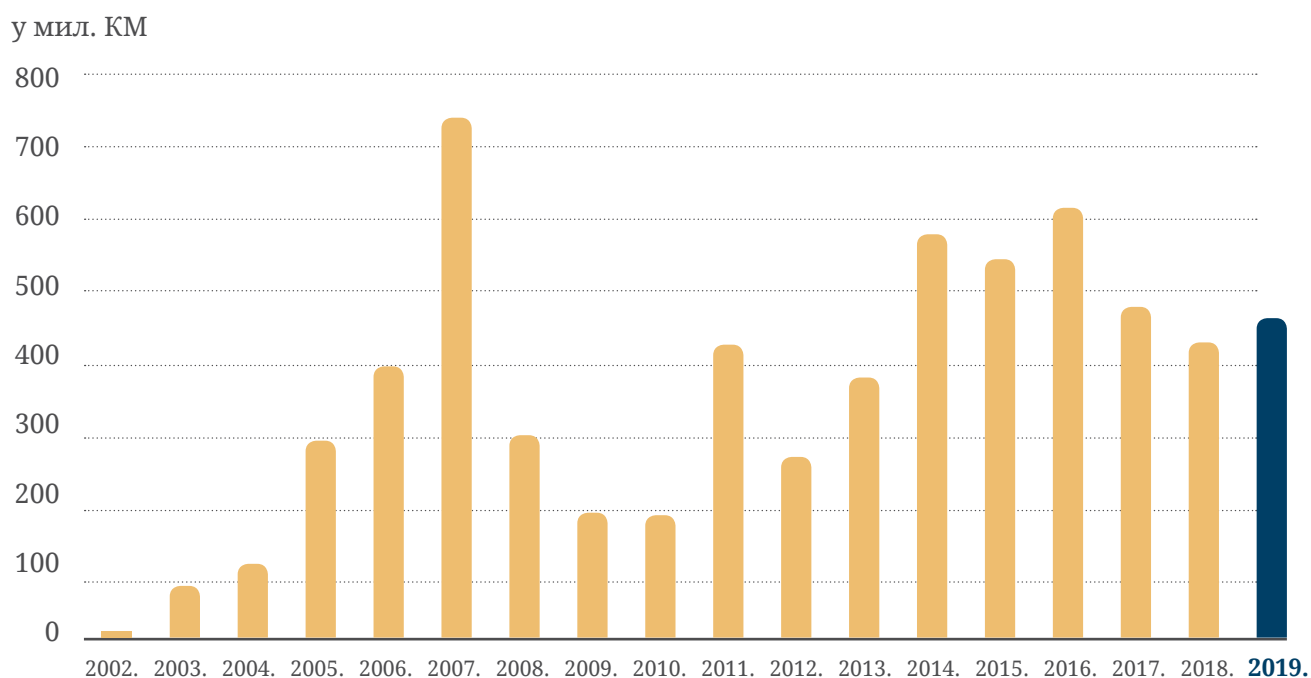
Thomas Edison

Тржиште капитала

Тржишна капитализација домаћег тржишта капитала износи 3,78 милијарди КМ или 32,36% БДП-а Републике Српске у 2018. години. У односу на претходну 2018. годину тржишна капитализација је већа за 4,13%. Укупно је листирано 605 хартија од вриједности. У суспендованом статусу је 51 хартија од вриједности или 20,9 милиона КМ. Укупно је 25 предузећа у стечају. Укупан промет на Бањалучкој берзи у 2019. години износио је 472 милиона КМ и већи је за 43,9 милиона у односу на 2018. годину. Укупан промет можемо посматрати према промету финансијских инструмената. Финансијски инструменти којима се тргује на домаћем тржишту капитала су обвезнице, акције и трезорски записи. Већину промета чиниле су обвезнице и трезорски записи којима се само на примарном тржишту трговало у износу од 355,5 милиона КМ. Видљив је тренд повећања промета дужничких финансијских инструмената у протеклих неколико година.

Дужнички финансијски инструменти представљају тржишни материјал који као класа активе све више проналази мјесто у портфељима финансијских институција. На домаћем тржишту капитала и даље су присутне тежње акционарских друштава за делистирањем и формирањем облика организовања другачијег од акционарског друштва. Најквалитетнија хартија од вриједности - власнички финансијски инструмент, мјерена дивидендним приносом је “Телеком Републике Српске”, који и даље заузима примат на Бањалучкој берзи. Дивидендна стопа од преко 10% утицала је да акције “Телекома” имају највећи редовни промет на Бањалучкој берзи у 2019. години у износу од 7,9 милиона КМ. Иако је у питању квалитетна хартија од вриједности, због ризика концентрације у портфељу, у наредном периоду управљачким активностима настојаћемо и даље умањивати ризик концентрације.

Графикон 1 - Промет на Бањалучкој берзи



Табела 3 - Регионални берзански индекси

Берза	Индекс	Процентуална промјена по годинама							Кумулативна промјена
		2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	
Бањалучка берза	BIRS	-7,9	-3,0	-8,6	-17,0	-0,6	4,1	9,3	-16,8
Сарајевска берза	SASX-10	-2,1	-4,1	-2,2	-1,2	-18,5	11,5	24,2	4,6
Београдска берза	BELEX15	6,5	19,5	-3,4	11,4	5,9	0,2	5,3	43,7
Загребачка берза	Crobex	3,1	-2,7	-3,2	18,1	-7,6	-5,1	15,4	12,4
Љубљанска берза	SBI TOP	3,2	19,6	-11,2	3,1	12,4	-0,2	15,0	41,2
Македонска берза	MBI 10	0,4	6,1	-0,6	16,5	18,9	36,6	34,0	167,4
Монтенегро берза	MONEX 20	0,0	15,3	6,8	-5,1	-11,6	6,5	5,2	15,8

У току 2019. године сви индекси регионалних берзи су забиљежили позитивне промјене, од којих је најзначајнији раст остварен код Сарајевске (24,2%) и Македонске берзе (34%).

случају Бањалучке берзе, а највећи раст остварио је индекс Македонске берзе од чак 167,4%, док је значајан раст забиљежен код Београдске (43,7%) и Љубљанске берзе (41,2%).

За посматрани период примјетно је да су кумулативне промјене индекса позитивне, осим у

Табела 4 - Глобални берзански индекси

Берза	Индекс	Процентуална промјена по годинама							Кумулативна промјена
		2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	
NASDAQ NYSE	Dow Jones Industrial Average	26,5	7,5	-2,2	14,1	24,9	-6,0	23,8	74,2
NASDAQ NYSE	S&P 500	29,6	11,4	-0,7	10,5	19,4	-7,0	28,9	74,8
London SE	UK FTSE 100	14,4	-2,7	-4,9	15,0	6,6	-12,0	12,1	11,8
Frankfurt SE	DAX	25,5	2,7	4,9	12,8	11,0	-17,8	26,5	40,1
Euronext Paris	CAC 40	18,0	-0,5	8,5	5,3	8,3	-10,5	26,4	39,2
Athnes SE	ASE	28,1	-28,9	-23,6	1,9	24,7	-23,6	49,5	-21,2
Tokyo SE	NIKKEI	56,7	7,1	5,7	6,2	20,0	-16,8	18,6	42,4

Сви водећи глобални индекси у 2019. години су забиљежили раст вриједности. Кумулативне промјене, међутим, указују да је, у посматраном периоду, забиљежен значајан раст на свим важ-

нијим свјетским тржиштима капитала, осим код Атинске берзе, гдје је забиљежен пад од 21,16%

Представљање Пензијског резервног фонда Републике Српске



Фото: Александар Чавић

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

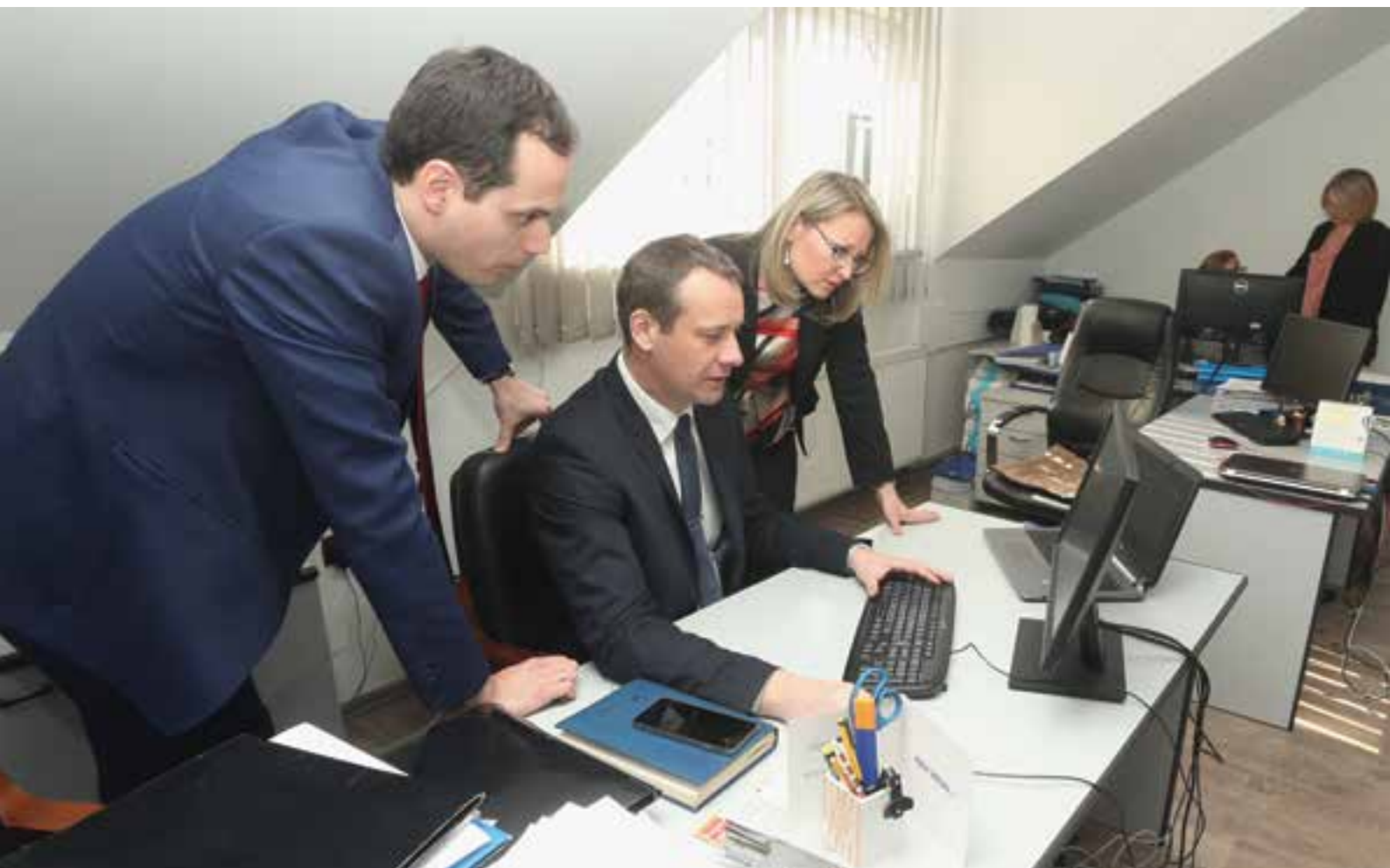
Адреса: Бана Милосављевића 8, 78.000 Бања Лука

Власничка структура: 100% Фонд ПИО Републике Српске

Број запослених: нема запослених

Овлаштени ревизор за 2019. годину: Deloitte d.o.o. Vanja Luka

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



Укратко о ПРЕФ-у

Пензијски резервни фонд Републике Српске (у даљем тексту: ПРЕФ) основан је 31.5.2010. године, а у складу са Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске (“Службени гласник РС”, бројеви: 73/08/, 50/10, 102/12. 20/18 - у даљем тексту: закон). Оснивач ПРЕФ-а је Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске, а основан је с циљем подршке обезбјеђењу дугорочне финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања.

ПРЕФ-ом, у складу са законом, управља Друштво за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: Друштво за управљање), које оснива Фонд ПИО. Орган ПРЕФ-а је Скупштина, а њену функцију врши Управни одбор Фонда ПИО, док Управа Друштва за управљање заступа Друштво за управљање и ПРЕФ.

Фонд за пензијско и инвалидско осигурање Републике Српске је, као оснивачки улог, унио имовину стечену у складу с 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 диверзификације, у мјери у којој то омогућава постојећи портфељ ПРЕФ-а, којег су приликом оснивања чиниле искључиво акције предузећа из поступка приватизације у Републици Српској.

Орган ПРЕФ-а је Скупштина. Функцију Скупштине ПРЕФ-а врши Управни одбор Фонда ПИО. У складу са чланом 32. став (5) закона, Управа Друштва за управљање има овлаштења, именује се и дјелује као управа ПРЕФ-а.

У складу с Методологијом о утврђивању нето вриједности имовине Акцијског фонда Републике Српске и Фонда за реституцију Републике Српске (“Службени гласник РС”, бројеви: 95/06, 2/07, 7/07 и 120/08, у даљем тексту: методологија) процијењена је вриједност оснивачког улога 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 31.12.2019. године износи 278.608.988 КМ.

Финансијски резултат ПРЕФ-а

Приходи од дивиденде

ПРЕФ је у 2019. години остварио нето добит у износу од 8.664.860 КМ. Највећи дио прихода остварен је од дивиденде у износу од 5,64 милиона КМ, од чега се на дивиденду “Телекома Српске” односи 4,9 милиона КМ, или 88,42% од свих прихода од дивиденди.

Приходи од камата

Приходи од камата по основу улагања у обвезнице и депозите износили су 4,7 милиона КМ, што је резултат процеса реструктурирања, односно инвестиција у обвезнице и банкарске депозите.

Реализовани добици и губици од продаје ХОВ

У 2019. години је реализовано укупно 2.479.671 КМ добитка по основу продаје хартија од вријед-


ности, док су реализовани губици износили 1.609.527 КМ, што је резултовало у реализованом нето добитку по овом основу у износу од 870.144 КМ.

Остали расходи

На страни реализованих расхода, највећи дио у износу од 1,51 милион КМ се односи на губитке који су реализовани по основу 16 предузећа код којих је стечајни поступак у току, затим код предузећа код којих је књиговодствена вриједност по акцији једнака нула и код којих је блокиран рачун у току 2019. године, те расходи по основу смањења капитала код једног емитента.

Трошкови пословања

Укупни трошкови пословања у 2019. години износили су 953.171 КМ, укључујући накнаду Друштву за управљање, накнаде депозитару, трошкове трговања на Бањалучкој берзи итд.



“ Оно што мислимо или у шта вјерујемо не изазива никакве посљедице. Једине посљедице проистичу из оног што урадимо. “

John Ruskin

Исплата добити Фонду ПИО РС

Законом је уређена могућност исплате добити оснивачу, односно Фонду ПИО РС. Нето добит ПРЕФ-а у 2019. години износи 8.664.859,24 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 5.170.427 КМ, уколико Скупштина ПРЕФ-а буде доносила одлуку о исплати дивиденде Фонду ПИО РС, може бити исплаћен наведени износ, што представља већи дио добити ПРЕФ-а.

Табела 5 - Скраћени биланс успеха ПРЕФ-а за 2019. годину

Опис прихода / добитка	Износ (КМ)
Приходи од дивиденди	5.639.974
Приходи од камата	4.700.880
Реализовани добици по основу продаје ХОВ (акције и обвезнице)	2.479.671
Приходи по основу судских поступака и затезних камата	648
Остали приходи по основу закључених судских поступака	17.194
Укупно приходи:	12.838.367

Опис расхода / губитка	Износ (КМ)
Реализовани губици по основу предузећа код којих је стечај/ликвидација у току, књиговодствена вриједност нула, блокирани рачуни, смањење капитала	1.508.387
Реализовани губици од продаје акција	1.609.527
Реализовани губици по основу куповине обвезница уз премију	102.421
Трошкови пословања ПРЕФ-а	953.171
Укупно расходи:	4.173.507

Нето добит: **8.664.860**



Фото: Милош Шолаја

Приходи од дивиденде

Када је ријеч о приходима које ПРЕФ остварује по основу дивиденде коју исплаћују предузећа из портфела, може се констатовати да је негативан тренд који се показао у претходним годинама, у 2019. години ипак ублажен. Наиме, приходи од дивиденде су износили 5.639.974 КМ, што је пораст за 4,2%, док је пад прихода од дивиденде био значајан у 2016. години у односу на претходну (39%), а у 2018. години је био 14,12%. Ове године је дивиденду исплатило 10 емитената, док је претходне године било 8, а у 2017. години 9 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 2019. године, што је већ у складу с устаљеном корпоративном праксом коју "Телеком Српске" има, и то у укупном износу од 4.986.908 КМ. Приходи од дивиденди које су остварене од "Телекома Српске" су мањи у 2019. години за 2,3% (у 2018. години су били

мањи за 11,14% него 2017. године), док је пад прије три године (2016) био значајно оштрији (за 32,56%), што је прије свега посљедица мање добити у пословању "Телекома Српске". Учешће прихода од дивиденди "Телекома Српске" у укупним приходима од дивиденди износило је 88,42% док се у претходним годинама кретало у висини од 94,28%, 91,12% и 95,84%.

И ове године су емитенти ЗТЦ "Бања Врућица" а.д. Теслић, ТГТ а.д. Лакташи, "Гас промет" а.д. Источно Сарајево - Пале, "Боксит" а.д. Милићи, ГП "Крајина" а.д. Бања Лука, "Меридиан" а.д. Бања Лука и "Романијапутеви" а.д. Соколац показали висок ниво корпоративне културе кроз исплаћивање дијела добити акционарима на континуиран начин, у приближно једнаким или вишим износима него претходне године. Осим "Телекома Српске", још неколико емитената редовно исплаћује дивиденду, док се исплата дивиденде код осталих емитената најчешће дешава спорадично.

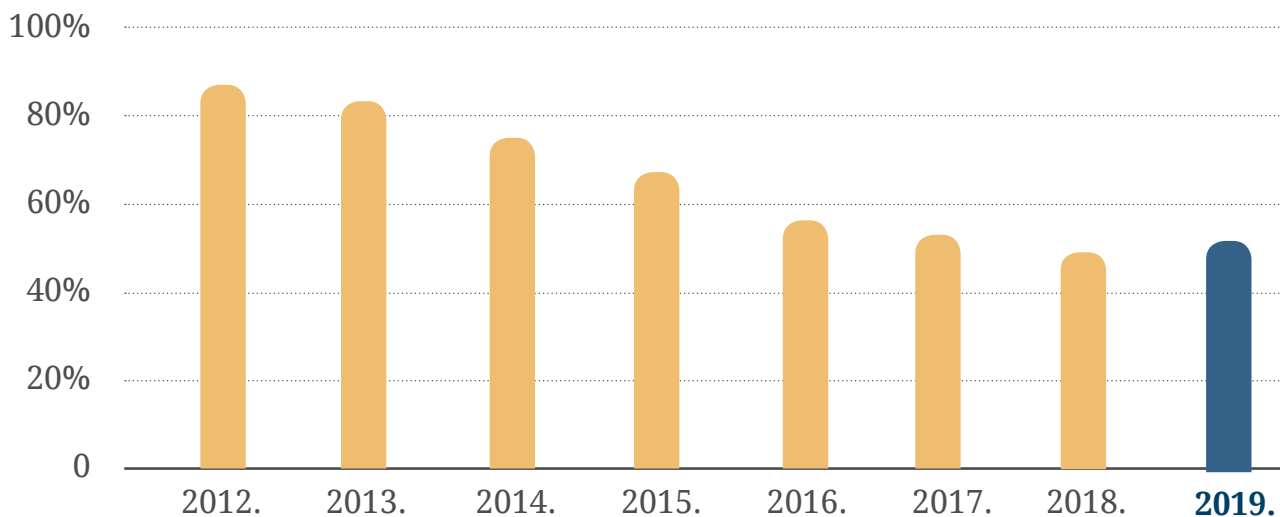
Табела 6 - Приходи од дивиденди у 2019. години

Емитент	Ознака емитента	Датум скупштине	% ПРЕФ-а у емитенту на дан	Број акција ПРЕФ-а на дан пресека	Дивиденда по акцији у КМ	Дивиденда у КМ
"Телеком Српске" а.д. Б. Лука	TLKM-R-A	3.6.2019.	8,9218	43.840.269	0,0782	3.430.058,70
"Телеком Српске" а.д. Б.Лука	TLKM-R-A	5.12.2019.	8,9218	43.840.269	0,0355	1.556.849,06
"Крајина" ГП а.д. Бања Лука	KRJN-R-A	27.6.2019.	10,0000	1.128.920	0,27	304.808,40
ТГТ а.д. Лакташи	TGTN-R-A	3.5.2019.	6,9075	67.008	1	67.008,00
ЗТЦ "Бања Врућица" а.д. Теслић	BVRU-R-A	5.6.2019.	9,0120	3.028.054	0,021	63.589,13
"Боснамонтажа" а.д. Приједор	BMNT-R-A	25.6.2019.	2,2278	63.611	0,9	57.249,90
"Меридиан" а.д. Бања Лука	MRDN-R-A	30.4.2019.	7,7288	606.136	0,088	53.318,75
"Меридиан" а.д. Бања Лука	MRDN-R-A	18.12.2018.	7,7288	606.136	0,0758	45.936,02
"Гас промет" а.д. Источно Сарајево – Пале	GPIS-R-A	26.6.2019.	10,0000	469.063	0,053	24.854,62
"Мира" а.д. Приједор	MIRA-R-A	14.5.2019.	10,0000	1.847.363	0,01	18.473,63
"Романијапутеви" а.д. Соколац	ROPT-R-A	23.8.2019.	10,0000	785.139	0,0115	9.029,10
"Боксит" а.д. Милићи	BOKS-R-A	8.5.2019.	8,7947	1.520.407	0,058	8.795,55
					УКУПНО:	5.639.973,99

Тренд пада учешћа прихода од дивиденде у пословним приходима ПРЕФ-а је заустављен у 2019. години, с обзиром на то да је остварени износ био већи за 4,2%, а учешће у укупним пословним приходима је износило 54,7% (53,44%

у 2018. години, 56,05% у 2017. години 57,18% у 2016. години, 70,02% у 2015. години, 76,8% у 2014. години, 82,7% у 2013. години и 86,2% у 2012. години).

Графикон 2 - Учешће дивиденди у укупним приходима



Наведени тренд је у 2019. години заустављен, док је у години раније већим дијелом посљедица пада укупних прихода од дивиденде, а највише од “Телекома РС”, док је једним дијелом условљен и процесом реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, јер се на крају 2019. године 43,04% имовине ПРЕФ-а налази у дужничким финансијским

инструментима, депозитима и готовини и еквивалентима (у 2018. години 41,24%, у 2017. години 37,59%, у 2016. години 35,55%, у 2015. години 29,4%, у 2014. години 23,2%, у 2013. години тај проценат је износио 17,2%, а у 2012. години 12,35%).

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

У наредној табели је приказана вриједност и структура прихода од камата по основу улагања у обвезнице, орочене депозите и депозите по виђењу у 2019. години:

Табела 7 - Вриједност и структура прихода од камата по основу улагања у обвезнице, орочене депозите и депозите по виђењу у 2019. години

Ознака	Назив	Количина	Номинална вриједност	Набавна вриједност	Фер вриједност	Приходи од камата	Приходи / расходи по основу дисконта	Приходи од затезне камате
INSR-O-A	Општина Источно Ново Сарајево	25.000	2.380.170,20	2.465.113,96	2.386.608,36	110.805,61	-9.911,01	
KDRF-O-A	Општина Козарска Дубица	9.999	860.434,57	860.434,57	861.752,98	50.945,55	0,00	
KMSR-O-A	КП "Комуналац" а.д. Србац - обвезнице	1.000	99.045,92	99.045,92	99.541,15	1.492,85	0,00	
KNTSK2A	Обвезнице Кантона Сарајево - 5. емисија	300	300.000,00	302.536,59	302.236,81	5.686,81	-946,71	
KSFO-O-A	Општина Костајница - прва емисија	2.700	162.541,15	162.541,15	165.783,04	10.192,66	0,00	213,75
KSIN-O-A	Општина Костајница - друга емисија	1.800	102.018,82	102.018,82	102.641,02	6.606,27	0,00	146,23
OKRZ-O-A	Општина Котор Варош - обвезнице 2. емисија	7.077	707.700,00	707.710,93	715.186,92	31.097,66	9,73	
OLKI-O-A	Општина Лопаре - прва емисија	650	9.281,86	9.281,86	9.427,37	930,96	0,00	229,56
OPNS-O-A	Општина Петрово	1.000	40.542,48	40.542,48	41.593,49	2.714,52	0,00	36,27
OSVL-O-A	Општина Власеница	8.000	800.000,00	800.000,00	801.978,49	7.311,81	0,00	
OZRN-O-A	Општина Зворник	2.800	71.760,48	71.760,48	72.898,65	5.972,35	0,00	11,73
RSBD-O03	Република Српска 4,50% 21/06/27	1.000	1.000.000,00	1.009.976,05	1.036.852,46	44.934,65	-1.099,09	
RSBD-O04	Република Српска 4% 04/08/27	5.000	5.000.000,00	5.000.000,00	5.081.967,21	199.775,43	0,00	
RSBD-O05	Република Српска 3,75% 06/09/24	2.000	2.000.000,00	1.996.837,51	2.020.812,92	74.934,31	539,57	
RSBD-O11	Република Српска 4% 05/04/29	13.000	13.000.000,00	13.768.575,72	15.566.427,32	385.027,32	-53.024,28	
RSBD-O14	Република Српска 2,50% 21/08/26	4.000	4.000.000,00	4.148.292,80	4.036.338,80	36.338,80	-7.707,20	
RSBD-O15	Република Српска 2,30% 09/10/29	6.000	6.000.000,00	6.000.372,59	6.031.672,13	31.672,13	-227,41	
RSBD-O16	Република Српска 2,30% 04/12/26	7.000	7.000.000,00	7.272.291,71	7.012.316,94	12.316,94	-2.808,29	
RSBD-O-C	Република Српска 6% 29/06/19	0	0,00			118.021,98	0,00	
RSBD-O-E	Република Српска 6% 18/06/19	0	0,00			49.709,59	-2.132,52	
RSBD-O-G	Република Српска 5,5% 03/12/19	0	0,00			15.189,04	-2.705,23	
RSBD-O-I	Република Српска 4,75% 05/06/20	700	140.000,00	140.396,58	143.815,57	9.463,52	-1.378,53	
RSBD-O-J	Република Српска 4% 08/07/19	0	0,00			41.205,48	0,00	
RSBD-O-L	Република Српска 3,5% 30/12/20	2.000	400.000,00	398.056,82	391.356,50	27.923,08	3.730,95	
RSBD-O-N	Република Српска 4,5% 03/03/23	1.570	1.570.000,00	1.570.000,00	1.628.681,97	70.489,23	0,00	
RSBD-O-S	Република Српска 4% 03/08/21	5.000	5.000.000,00	5.000.000,00	5.081.013,66	199.773,93	0,00	
RSBD-O-V	Република Српска 4,5% 07/12/23	5.000	5.000.000,00	5.087.663,74	5.015.368,85	224.957,89	-20.366,05	
RSDS-O-F	Република Српска - стара девизна штедња 6	0	0,00			9.974,28	9.897,80	
RSDS-O-G	Република Српска - стара девизна штедња 7	4.355.401	1.742.160,40	1.711.200,56	1.769.978,16	51.479,06	40.351,53	
RSDS-O-H	Република Српска - стара девизна штедња 8	1.706.310	1.365.048,00	1.362.147,80	1.387.090,17	29.956,68	3.191,03	
RSIO-O-A	Република Српска - опште обавезе	281.637	112.654,80	90.700,85	97.492,57	2.100,58	9.968,69	

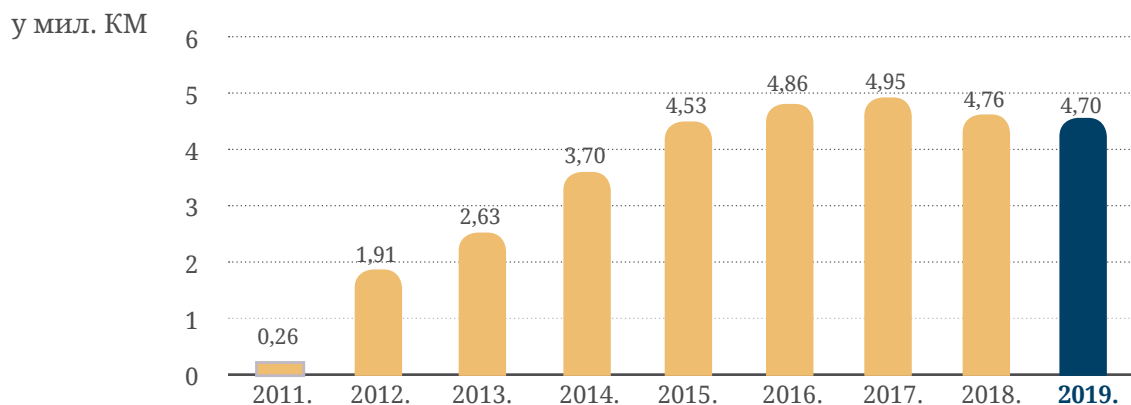
Ознака	Назив	Количина	Номинална вриједност	Набавна вриједност	Фер вриједност	Приходи од камата	Приходи / расходи по основу дисонта	Приходи од затезне камате
RSOD-O-A	Република Српска - обавезе добављачима 1	68.249	20.474,70	16.872,90	19.144,68	409,21	2.189,65	
RSOD-O-B	Република Српска - обавезе добављачима 2	11.510	4.604,00	3.652,54	3.953,44	85,52	431,05	
RSRS-O-A	Република Српска - измирење ратне штете 1	0	0,00			39.557,95	208.517,47	
RSRS-O-B	Република Српска - измирење ратне штете 2	0	0,00			19.847,28	113.037,72	
RSRS-O-C	Република Српска - измирење ратне штете 3	0	0,00			108.272,35	519.054,98	
RSRS-O-D	Република Српска - измирење ратне штете 4	4.254.913	2.127.456,50	1.832.838,06	2.120.641,66	28.232,73	116.791,80	
RSRS-O-E	Република Српска - измирење ратне штете 5	4.629.168	2.777.500,80	2.150.452,06	2.745.400,18	40.504,11	198.082,07	
RSRS-O-F	Република Српска - измирење ратне штете 6	7.562.554	4.537.532,40	3.720.373,86	4.515.501,81	65.150,23	265.390,86	
RSRS-O-G	Република Српска - измирење ратне штете 7	3.914.814	2.348.888,40	1.966.501,70	2.290.936,32	34.265,07	113.515,53	
RSRS-O-H	Република Српска - измирење ратне штете 8	5.349.466	3.744.626,20	3.025.534,84	3.696.007,45	54.546,23	187.215,59	
RSRS-O-I	Република Српска - измирење ратне штете 9	655.621	524.496,80	509.746,19	513.993,97	1.073,35	1.665,37	
RSRS-O-J	Република Српска - измирење ратне штете 10	2.789.633	2.510.669,70	2.014.145,52	2.489.514,22	41.680,06	99.295,21	
RSRS-O-K	Република Српска - измирење ратне штете 11	2.584.807	2.584.807,00	2.025.670,53	2.559.319,11	38.760,50	89.073,70	
RSRS-O-L	Република Српска - измирење ратне штете 12	6.591.876	6.591.876,00	5.552.465,49	6.462.523,94	98.654,61	135.946,31	
RSRS-O-M	Република Српска - измирење ратне штете 13	3.506.338	3.506.338,00	3.324.848,96	3.340.930,82	3.808,45	1.366,55	
SLRF-O-A	Општина Соколац	21.000	2.100.000,00	2.100.000,00	2.101.778,23	80.528,23	0,00	
SPSD-O-A	Општина Шипово	4.250	135.015,69	135.015,69	135.325,55	11.864,50	0,00	
	Камате на орочене банкарске депозите					12.091,67	0,00	
	Камате на репо послове (приход)					1.610,00	0,00	
	Камате на репо послове (расход)					-512,44	0,00	
	Камате на депозите по виђењу					31.559,16	0,00	
		48.400.143	92.377.644,87	88.555.617,83	94.855.804,89	2.581.502,18	2.119.377,85	637,54
						4.700.880,03		

Како је приказано у табели, укупни приходи од камата по основу улагања у обвезнице и депозите за 2019. годину су износили 4.700.880 КМ, те упркос смањењу од 1,26% у односу на претходну годину можемо констатовати да се и даље одржава континуитет процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а и реалокације имовине из ризичних финансијских инструмената који нису остваривали позитивне ефекте на повећање имовине ПРЕФ-а у мање ризичну финансијску имовину која доноси стабилније и сигурније приносе, те унапријед познате приливе.

У претходној табели је посебно уочљиво да разлика између укупне набавне и фер вриједности инвестираних средстава износи 6.300.187,06 КМ, поред чега се, као позитиван утицај на вриједност имовине ПРЕФ-а, могу додати и ефекти реинвестирања средстава од прилива по основу главнице и камата од купљених хартија од вриједности.

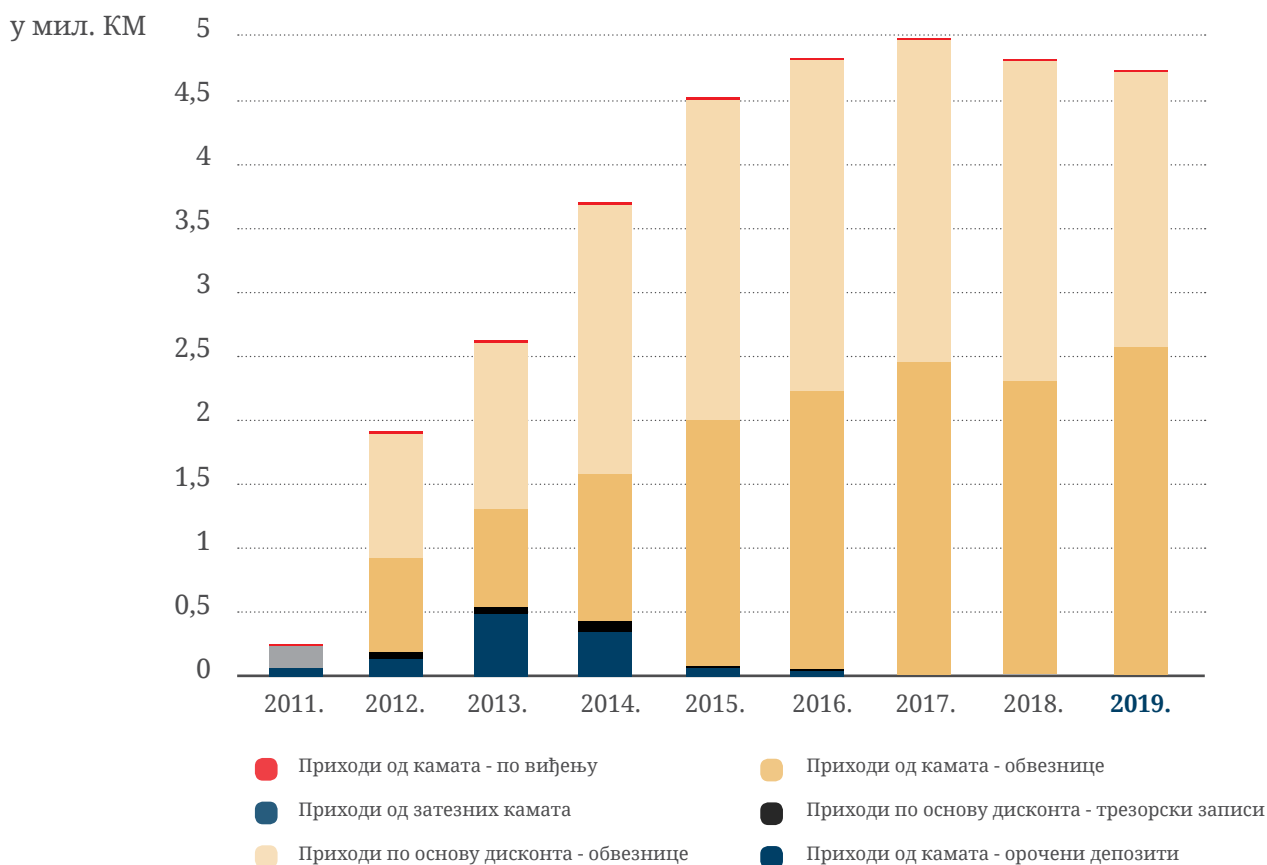
Тренд кретања укупних прихода од камата за период од 2011. до 2019. године, као резултат процеса реструктурирања портфеља ПРЕФ-а, је приказан на сљедећем графикану.

Графикон 3 - Приходи од камата по годинама



Структура претходно наведених прихода од камата за период од 2011. до 2019. године је приказана на сљедећем графикону:

Графикон 4 - Структура 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 2019. године није инвестирало у трезорске записе, прихода по том основу није било.

У 2019. години су забиљежени и приходи од затезних камата у износу од 637,54 КМ, а који се односе на обрачунату камату због кашњења у отплати појединих муниципалних обвезница. По наведеном су предузете активности на усаглашавању стања и наплате доспјелих потраживања с општинама које касне у отплати задужења по емитованим обвезницама.

Реализовани добици и губици од продаје хартија од вриједности

Акције из портфеља ПРЕФ-а су у току 2019. године у просјеку продате по цијени која је за 40% мања од набавне вриједности тих акција и за 72% већој од фер вриједности акција за период када су акције продате.

Књиговодствени реализовани добитак по основу продаје хартија од вриједности износи 2.496.865

КМ, док књиговодствени реализовани губитак по основу продаје хартија од вриједности износи 1.609.527 КМ.

Укупно нето реализовани добитак од продаје хартија од вриједност износи 887.338 КМ.

Табела 8 - Добици и губици по основу продатих пакета акција

Опис	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Број пакета акција понуђених на продају	207	199	132	57	92	90	101	127
Број продатих пакета акција	44	48	29	9	13	10	16	10
Број дјелимично продатих пакета акција	2	2	1	1	0	0	0	0
Набавна вриједност продатих пакета акција (у КМ)	7.373.763	6.126.302	7.254.136	2.955.575	2.291.145	841.051	2.437.397	2.426.835
Фер вриједност продатих пакета акција (у КМ)	4.787.110	4.902.814	5.396.803	2.912.889	1.539.773	867.287	1.422.024	842.407
Вриједност продатих пакета акција (у КМ)	5.544.748	6.018.786	7.072.008	2.885.277	1.797.135	1.174.521	1.786.832	1.447.994
Реализована добит – акције (у КМ)	1.330.171	2.029.935	1.519.202	414.085	399.042	657.496	534.783	625.392
Реализовани губитак – акције (у КМ)	3.176.959	2.156.609	1.702.245	494.627	897.301	324.025	1.191.955	1.609.527
Реализована добит – обвезнице (у КМ)								1.871.473
Реализовани губици – обвезнице (у КМ)					3.999			0
Реализована добит трезорски записи (у КМ)	50.244	32.193	15.975	7.313	162			0
Реализовани губици трезорски записи (у КМ)				1.418				0
Укупно реализовани добици/губици (у КМ)	-1.796.544	- 84.945	-167.068	-74.646	-502.097	333.471	-657.171	887.338

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 с 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 2019. годину.

Досадашњи критеријуми за обухватање овим тестом су сљедећи:

1. емитенти над којима је, према сазнањима Друштва, покренут поступак стечаја у периоду од оснивања ПРЕФ-а до краја 2019. године, а који имају набавну вриједност већу од нула и који у претходним извјештајним периодима нису били обухваћени овим тестом - с обзиром на то да је ово осма 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 посљедњим 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 2018. годину Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге (у даљем тексту: АПИФ);
4. емитенти с блокираним рачунима у континуитету током 2019. године.

Обухватање емитената другим, трећим и четвртим критеријумом представља превентивно, активно и опрезно дјеловање у вези са састављањем 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 или умањује негативан ефекат на финансијске извјештаје ПРЕФ-а у наредним периодима.

У складу са свим критеријумима на терет расхода у билансу успјеха за 2019. годину је признат износ од 1.066.611,80 КМ како слиједи:

Табела 9 - Износи признати на терет расхода

Ознака	Назив	Основ за тест умањена	Набавна вриједност	Фер вриједност 11/2019	Да ли доступне информације представљају објективан доказ о умањењу вриједности имовине	Отпис у претходним годинама	Износ негативних рев. резерви признатих у билансу успјеха 2019. године у КМ
FMSN-R-A	Фабрика мотора специјалне намјене а.д. Пале - у стечају	стечај	1.171.103,48	0	ДА	0	483.138,20
VDKN-R-A	"Водовод и канализација" а.д. Власеница - у стечају	књиговодствена вриједност акција 0; стечај	98.031,54	0	ДА	0	98.031,54
TRPD-R-A	"Тргопродаја" а.д. Приједор	књиговодств. вријед. акција 0; блокиран рачун у 2019. години;	462.658,33	0,00	ДА	271.307,65	191.350,68
GVLR-R-A	Гипсара "Волари" а.д. Шипово	нема финансијских извјештаја; блокиран рачун у 2019. години	129.554,19	0,00	ДА	85.075,79	44.478,40
ENGV-R-A	"Енергоинвест- угоститељство" а.д. Источно Сарајево	нема финансијских извјештаја	1,00	0,00	ДА	0,00	1,00
SEHR-R-A	БРЦ "Шехер" а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2019. години	64.405,00	59.033,62	ДА	135,25	5.236,13
TRST-R-A	"Transtter" а.д. Брод	блокиран рачун у 2019. години	411.807,26	187.919,55	ДА	212.577,41	11.310,30
FOPL-R-A	"Фоп" а.д. Лопаре	блокиран рачун у 2019. години	465.516,64	35.278,70	ДА	329.036,15	101.201,79
MRKO-R-A	"Мркоњићанка" а.д. Мркоњић Град	блокиран рачун у 2019. години	34.175,00	78,60	ДА	34.055,39	41,01
ELMT-R-A	"Елмонт" а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2019. години	124.688,99	50.983,31	ДА	50.841,29	22.864,39
PUTN-R-A	"Путник" а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2019. години	44.385,00	18.450,84	ДА	0,00	25.934,16
VPTR-R-A	"Водопривреда Требишњица" а.д. Требиње	блокиран рачун у 2019. години	39.218,48	13.718,30	ДА	0,00	25.500,18
HDMT-R-A	"Хидромонтажа" а.д. Бања Лука	блокиран рачун у 2019. години	90.409,87	23.055,34	ДА	52.516,77	14.837,76
KZPR-R-A	"Козарапревоз" а.д. Нови Град	блокиран рачун у 2019. години	310.586,37	97.020,79	ДА	204.577,55	8.988,03
RBNJ-R-A	Рибњак а.д. Прњавор	блокиран рачун у 2019. години	565.186,11	6.011,84	ДА	547.810,43	11.363,84
SNCN-R-A	"Санчани" а.д. Приједор	блокиран рачун у 2019. години	961.906,74	373.336,89	ДА	566.235,46	22.334,39
УКУПНО			4.973.634,00	864.887,78		2.354.169,14	1.066.611,80

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 31.12.2019. године, спроведен је на основу информација и података прикупљених од стечајних управника, ликвидатора, базе података Централне банке БиХ о блокираним рачунима и АПИФ-а.

У складу с Методологијом обрачуна нето вриједности имовине Акцијског фонда Републике Српске (која се, у складу са законом, примјењује на

обрачун нето вриједности имовине ПРЕФ-а), емитенти над којима је покренут поступак стечаја се вреднују с нулом и на тај начин су у билансу стања ПРЕФ-а формиране негативне ревалоризационе резерве, што представља објективан доказ умањења вриједности улагања у складу с Међународним рачуноводственим стандардом 39. Како је смањење фер вриједности финансијске имовине расположиве за продају признато директно у капиталу кроз негативне ревалоризационе резерве и како постоји објективан 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.

За емитента Фабрика мотора специјалне намјене а.д. Пале - у стечају, с обзиром на расположивост доступних података на дан 31.12.2019. године, извршено је дјелимично признавање негативних ревалоризационих резерви на терет биланса успјеха у износу од 483.138 КМ, што је уједно и највећи појединачни губитак по наведеном основу.

Код емитената код којих је према последњем доступном финансијском извјештају књиговодствена вриједност акција једнака нули, процијењено је да чињеница да је у билансима емитената 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 с блокираним рачунима у континуитету током 2019. године и чије су акције на додатним сегментима на Бањалучкој берзи (слободно тржиште - ХОВ емитената који касне с финансијским извјештавањем или слободно тржиште - ХОВ емитената који се налазе у стечајном или ликвидационом поступку), не може се очекивати деблокада рачуна, односно опоравак финансијске способности предузећа, те је у билансима ПРЕФ-а потребно на овај начин примијенити начело опрезности у вредновању имовине.

На основу сачињене базе и прегледа блокираних рачуна у континуитету у 2019. години емитената у којима је ПРЕФ акционар, утврђено је 13 емитената који имају набавну вриједност већу од нуле, чији је укупни износ од 530.441,06 КМ који треба отписати. За 11 емитената с блокираним рачунима се види да је у претходној години (2018.) извршен дјелимичан отпис.

Без обзира на то што се акције у власништву ПРЕФ-а које су се водиле као негативне ревалоризационе резерве признају на терет расхода у билансу успјеха за 2019. годину, постоји могућност да се акције понуде на продају на берзи и да се, у случају реализоване продаје, у билансима за наредне године оствари капитална добит по основу прилива од продаје ових акција.

Трошкови пословања ПРЕФ-а

Највећи појединачни трошак који настаје у редовном пословању ПРЕФ-а почев од оснивања је накнада према Друштву за управљање. Ова накнада се до 23.6.2018. године обрачунавала у складу с Одлуком Владе Републике Српске о накнади за управљање (“Службени гласник Републике Српске”, 06/14) у износу од 0,375% од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу, док је од 23.6.2018. године ступила на снагу нова одлука Владе (“Службени гласник РС”, 53/18) у износу од 0,42%, као посљедица измјене закона (“Службени гласник Републике Српске”, 20/18), која се тиче основице за обрачун накнаде (члан 26. и члан 44.в).

Услуге банке депозитара обавља Централни регистар хартија од вриједности и накнада износи 0,00125% нето вриједности имовине Фонда мјесечно, највише 2.900 КМ мјесечно, а остварен је износ који је нешто виши него 2018. 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 2019. години били већи за 77% него у години прије.

Износ трошкова који је остварен по основу административних и судских такси који настају приликом ангажовања Друштва у споровима којима се штите права и интереси ПРЕФ-а је нижи у односу на 2018. годину, а посљедица су ангажовања у процесима заштите права ПРЕФ-а путем судских спорова, о чему је дат посебан осврт у сегменту извјештаја о пословању који се односи на ту проблематику.

Табела 10 - Трошкови пословања ПРЕФ-а

ОПИС	Износ 2017.	Износ 2018.	Износ 2019.	Индекс 2019/2017	Индекс 2019/2018
Накнада Друштву за управљање	848.745	772.718	845.451	99,61	109,41
Трошкови куповине и продаје ХОВ	11.035	19.235	33.992	308,04	176,72
Накнада банци депозитару	33.969	32.354	34.332	101,07	106,11
Накнаде, таксе и порези	19.338	17.562	18.496	95,65	105,32
Трошкови банкарских услуга	446	422	451	101,12	106,87
Трошкови Централног регистра ХОВ	5.050	5070	5.050	100	99,61
Накнада за судске таксе	14.919	23.955	5.082	34,06	21,21
Трошкови екстерне ревизије	14.777	4.142	9.664	65,4	233,32
Остали дозвољени расходи фонда	1.134	2.291	653	57,58	28,5
УКУПНО	949.413	877.749	953.171	100,4	108,59

“Ток догађаја у животу не зависи од нас, никако или врло мало, али начин на који ћемо догађаје поднети зависи у доброј мери од нас самих, дакле на то треба трошити снагу и обраћати пажњу.”

John Ruskin



Фото: Александар Чавић

Реструктурирање портфеља ПРЕФ-а

Оснивањем Пензијског резервног фонда 2011. године законом о пензијском резервном фонду одређен је оквир за управљање портфељом ПРЕФ-а. Основна начела улагања постављена законским оквиром су:

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

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

Начело сигурности имовине Фонда - Фонд ће улагати у финансијске инструменте емитената с високим кредитним рејтингом - ниским ризиком. Као финансијски инструменти с високим кредитним рејтингом тј. ниским ризиком на домаћем тржишту капитала обухваћени су следећи инструменти:

- новчани депозити код банака и сертификати о депозиту које емитују банке у БиХ,
- дужничке хартије од вриједности које емитује или за које гарантују БиХ, Централна банка БиХ, Република Српска, Федерација БиХ и Брчко дистрикт БиХ,
- дужничке хартије од вриједности које емитују или за које гарантују јединице локалне самоуправе Републике Српске и дужничке хартије од вриједности које емитују јединице локалне самоуправе и кантони Федерације БиХ,
- дужничке хартије од вриједности које емитују стране државе или страна правна лица с кредитним рејтингом инвестиционог ранга, а који утврђују екстерне институције за процјену кредитног рејтинга регистроване код Европске агенције за банкарство и којима се тргује на берзи или другом уређеном јавном тржишту у државама чланицама ЕУ, ОЕЦД-а и ЦЕФТА.

- Репо уговори с хартијама од вриједности из овог члана.
- Благајнички записи (инструмент тржишта новца - краткорочне хартије од вриједности) које емитују банка или друга финансијска организација.

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

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

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

Продајом предузећа из портфеља смањује се број продатих пакета из године у годину. У току 2019. године продали смо десет предузећа, од којих је девет реализовано редовним путем. Код великог броја предузећа из портфеља евидентни су показатељи угрожености дугорочних перспектива усљед увећаних дугова или губитка тржишта, што се рефлектује у смањеним приходима. Највећим дијелом портфељ ПРЕФ-а може се сматрати реструктурираним, повећано је учешће ликвидне имовине на задовољавајући ниво, износи ликвидности које посједујемо и које очекујемо су довољни да сервисирамо редовно своје обавезе према оснивачу. Наредни период представља период инвестиција, повећање изложености у ризичније инструменте, а у циљу остварења већих стопа профитабилности. С обзиром на то да нам недостаје специфично знање за инвестирање у директне пласмане, због тога што

та излагања представљају већи и директнији ризик, те мањи ниво транспарентности, измјенама Закона о ПРЕФ-у предложили смо да у ове облике инвестиција укључимо међународне финансијске институције и на тај начин умањимо ризик усљед мање транспарентности и директног излагања. Ово ћемо постићи на начин

да подијелимо овај ризик с њима, да искористимо њихово специфично знање, али и да им будемо један од локаних партнера. На тај начин поред очекиваног повећања профитабилности искористићемо будуће приливе и ликвидност као подршку њиховим активностима у Републици Српској.

Табела 11 - Диверзификација имовине портфеља ПРЕФ-а

Опис	Укупна вриједност на дан извјештавања 31.12.'19.	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 31.12.'19.	Учешће у вриједности имовине фонда (%) 31.12.'18.
Акције	104.456.972,19	44,73	44,88
Обвезнице	94.855.804,89	40,62	34,59
Остале ХОВ	28.495.047,00	12,20	12,88
Депозити и пласмани	1.300.000,32	0,56	2,03
Готовина и гот. еквиваленти	4.341.295,69	1,86	4,61
Остала имовина	76.567,20	0,03	1,01
УКУПНО:	233.525.687,29	100,00	100,00

Табела 12 - Структура имовине ПРЕФ-а по годинама

Датум	Акције акционарских друштва	Удјели у некорпоративним предузећима	Обвезнице, депозити, трезорски записи, готовина, потраживања
31.12.2010.	242.190.008 КМ	32.622.566 КМ	0 КМ
31.12.2011.	215.030.191 КМ	29.748.947 КМ	19.320.096 КМ
31.12.2012.	197.529.023 КМ	29.150.730 КМ	32.073.283 КМ
31.12.2013.	183.318.276 КМ	29.129.858 КМ	48.926.710 КМ
31.12.2014.	169.924.456 КМ	29.129.830 КМ	63.414.377 КМ
31.12.2015.	156.931.906 КМ	28.611.058 КМ	76.710.413 КМ
31.12.2016.	111.486.358 КМ	28.543.257 КМ	81.584.386 КМ
31.12.2017.	109.362.603 КМ	28.543.257 КМ	88.348.357 КМ
31.12.2018.	99.314.434 КМ	28.495.047 КМ	93.498.152 КМ
31.12.2019.	104.456.972 КМ	28.495.047 КМ	100.573.668 КМ



Продаја хартија од вриједности

У току 2019. године на берзи су понуђени пакети акција у 127 предузећа. Укупна продајна вриједност понуђених пакета акција износила

је 38.222.707 КМ, што је за 57% већа вриједност од фер вриједности тих акција на дан продаје и мање за 30% од набавне вриједности тих акција.

Табела 13 - Пакети акција понуђени на продају

Опис	2019. година
Број пакета акција понуђених на продају	127
Набавна вриједност пакета акција понуђених на продају	54.697.729
Фер вриједност пакета акција понуђених на продају	24.360.205
Почетна продајна вриједност пакета акција понуђених на продају	38.222.707
Број продатих цјелокупних пакета акција	10
Почетна вриједност продатих пакета акција*	1.447.994
Вриједност продатих пакета акција	1.447.994

Напомена:

* Укључене су брокерске провизије

Укупно је продато власништво у 10 предузећа укупне вриједности 1.447.994 КМ. Девет предузећа је продато на берзи редовним трговањем, док је једно акционарско друштво продато путем уговора (судским путем су продате акције емитента "Шумауслуге" а.д.).

Табела 14 - Продати пакети акција у 2019. години

Назив	Симбол ХОВ	Начин продаје	Датум продаје	Број акција	Цијена	Вриједност	Брокерска провизија	Укупна вриједност
"Промет" ТП а.д. Пријавор	PROM-R-A	Редовно трговање	10.01.2019	863.721	0,327	282.436,77	1.045,02	281.391,75
"Витаминка" а.д. Бања Лука	VITA-R-A	Редовно трговање	11.04.2019	2.395.711	0,2	479.142,20	1.772,83	477.369,37
"Пут" ГП а.д. Источно Сарајево	PTSA-R-A	Редовно трговање	02.07.2019	336.393	1,01	339.756,93	1.257,10	338.499,83
"Зрак - оптоелектроника" а.д. Теслић	ZRKV-R-A	Редовно трговање	24.07.2019	98.305	0,102	10.027,11	37,10	9.990,01
"Метално" а.д. Зворник	MTNO-R-A	Редовно трговање	25.07.2019	959.980	0,114	109.437,72	404,92	109.032,80
Ветеринарска станица а.д. Дервента	VSDE-R-A	Редовно трговање	29.08.2019	28.523	0,19	5.419,37	20,05	5.399,32
"Енергоинвест аутоматика" а.д. Источно Сарајево	ATMK-R-A	Редовно трговање	23.10.2019	187.699	1	187.699,00	694,49	187.004,51
"Развитак" а.д. Дворови Бијељина	RAZV-R-A	Редовно трговање	24.10.2019	85.425	0,14	11.959,50	44,25	11.915,25
"Угоститељ" а.д. Шамац	UGST-R-A	Редовно трговање	24.10.2019	78.116	0,063	4.921,31	18,21	4.903,10
"Шумауслуге" а.д. Градишка	SMUS-R-A	Уговором	05.09.2019	57.313	0,3	17.193,90	0,00	17.193,90
Укупно						1.447.993,81	5.293,97	1.442.699,84

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

Друштво за управљање је, уколико је постојала заједничка иницијатива у складу с обостраним интересима, заједно са другим институционалним инвеститорима нудило акције на продају 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 с 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 по основу Одлуке

о оснивању ПРЕФ-а те су реализовани губици резултат процеса реструктурирања портфеља и у наредном периоду се може очекивати губитак по том основу.

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

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

Продаја обвезница

У току 2019. године ПРЕФ је вршио продају обвезница како је приказано у табели:

Табела 15 - Продаја обвезница у 2019. години

Симбол	Назив	Количина	Укупна вриједност реализоване продаје (КМ)
RSRS-O-A	Република Српска - измирење ратне штете 1	6.399.444	2.548.329,20
RSRS-O-B	Република Српска - измирење ратне штете 2	2.909.345	1.460.291,09
RSRS-O-C	Република Српска - измирење ратне штете 3	16.166.611	6.403.699,11
	Укупно	25.475.400	10.412.319,40

Репо послови

У току 2019. године ПРЕФ је као продавац склопио 2 репо уговора, а као купац 1 репо уговор, што је приказано у табели 16.

Табела 16 - Склопљени репо послови у 2019. години

Датум	Улога ПРЕФ-а	Репо симбол	Репо назив	Хартија	Репо стопа	Стопа колатерала	Цијена (% од номинале)	Количина	Вриједност (КМ)
16.8.2019	Купац	RPG-9MD	Репо са државним обвезницама од 6 до 9 мјесеци	RSRS-O-F	1,40%	105%	92,8421	536.725	300.000,32
27.9.2019	Продавац	RPG-1MD	Репо са државним обвезницама од 22 дана до 1 мјесеца	RSRS-O-F	0,80%	105%	93,8339	35.341	20.000,52
7.10.2019	Продавац	RPG-1MD	Репо са државним обвезницама од 22 дана до 1 мјесеца	RSRS-O-F	0,30%	105%	93,832	4.415.680	2.499.999,63
								Укупно	2.820.000,47

Куповина хартија од вриједности

Током 2019. године је, у складу с инвестиционом политиком ПРЕФ-а, настављено континуирано учешће у секундарном трговању обвезницама емитованим од стране Републике Српске, с учешћем у јавним аукцијама државних и муни-

ципалних обвезница на Бањалучкој берзи, као и с учешће у једној јавној емисији обвезница Кантона Сарајево на Сарајевској берзи, како је приказано у сљедећој табели.

Табела 17 - Куповина обвезница у 2019. години

Симбол	Назив	Количина	Укупна вриједност реализоване куповине (КМ)
Примарна емисија		60.300	34.575.754
KMSR-O-A	КП "Комуналац" а.д. Србац - обвезнице	1.000	100.050,00
KNTSK2A	Обвезнице Кантона Сарајево - 5. емисија	300	303.732,09
SLRF-O-A	Општина Соколац	21.000	2.101.050,00
OSVL-O-A	Општина Власеница	8.000	800.400,00
RSBD-O11	Република Српска 4% 05/04/29	13.000	13.830.105,60
RSBD-O14	Република Српска 2,50% 21/08/26	4.000	4.158.078,00
RSBD-O15	Република Српска 2,30% 09/10/29	6.000	6.003.600,31
RSBD-O16	Република Српска 2,30% 04/12/26	7.000	7.278.737,55
Секундарна трговина		8.495.669	6.693.217,17
RSDS-O-G	Република Српска - стара девизна штедња 7	131.997	67.089,55
RSDS-O-H	Република Српска - стара девизна штедња 8	720.230	674.470,33
RSRS-O-D	Република Српска - измирење ратне штете 4	844.547	421.541,38
RSRS-O-E	Република Српска - измирење ратне штете 5	452.705	270.810,44
RSRS-O-F	Република Српска - измирење ратне штете 6	830.708	496.882,41
RSRS-O-G	Република Српска - измирење ратне штете 7	680.000	476.906,03
RSRS-O-H	Република Српска - измирење ратне штете 8	680.000	470.560,38
RSRS-O-I	Република Српска - измирење ратне штете 9	607.086	480.146,98
RSRS-O-M	Република Српска - измирење ратне штете 13	3.548.396	3.334.809,67
Укупно		8.555.969	41.268.970,72

Из претходне табеле је видљиво:

- да је укупна вриједност средстава инвестираних у обвезнице у току 2019. године износила 41.268.970,72 КМ,
- да је приликом примарних емисија кроз осам јавних понуда емисија обвезница инвестирано 34.575.754 КМ,
- да је приликом свакодневне трговине кроз учешће на секундарном тржишту у разне

серије државних обвезница ратне штете и девизне штедње инвестирано 6.693.217 КМ, што чини 14,82% укупног промета тим тржишним материјалом на Бањалучкој берзи у 2019. години.

Овome треба додати да, уколико укључимо све трансакције са дужничким хартијама од вриједности од дана прве куповине до 31.12.2019. године, просјечна ефективна каматна стопа по којој је ПРЕФ инвестирао властита средства износи 5,92%.

“ Да би успјели у послу
будите смјели, будите
другачији и будите
први. “

Marchant



Структура портфела ПРЕФ-а

Посматрајући структуру портфела ПРЕФ-а закључно са 31.12.2019. године, и даље је доминантно учешће “Телекома Српске” (17,83%) и “Електропривреде Републике Српске” (19,02%). Кроз процес реструктурирања портфела средства добијена од продаје акција и прихода од дивиденде су инвестирана у обвезнице, трезорске записе и депозите.

Ова активност повећала је учешће у обвезницама, које на дан извјештавања износе 94,8 милиона КМ или 40,62%, што заједно са осталом ликвидном имовином износи око 60,90%. Дешавања на домаћем финансијском тржишту се огледају у смањењу каматних стопа на депозите, уз постојање бољих инвестиционих алтернатива за улагање у државне хартије од вриједности. Структура портфела на годину дана планира се вођењем рачуна о потенцијалној исплати дивиденде Фонду ПИО РС и умањењем ризика ликвидности по том основу.

У 2019. години нето вриједност имовине ПРЕФ-а се кретала у распону од 224 милиона до 240 милиона КМ, док је на крају године износила близу 233 милиона КМ. Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се до 15. у мјесецу објављују за претходни мјесец на интернетским страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и Фонда ПИО РС (www.fondpiors.org).

Кретање нето вриједности имовине ПРЕФ-а од оснивања до краја 2012. године било је усклађено с кретањем берзанског индекса Републике Српске. Од почетка 2013. године кретање нето

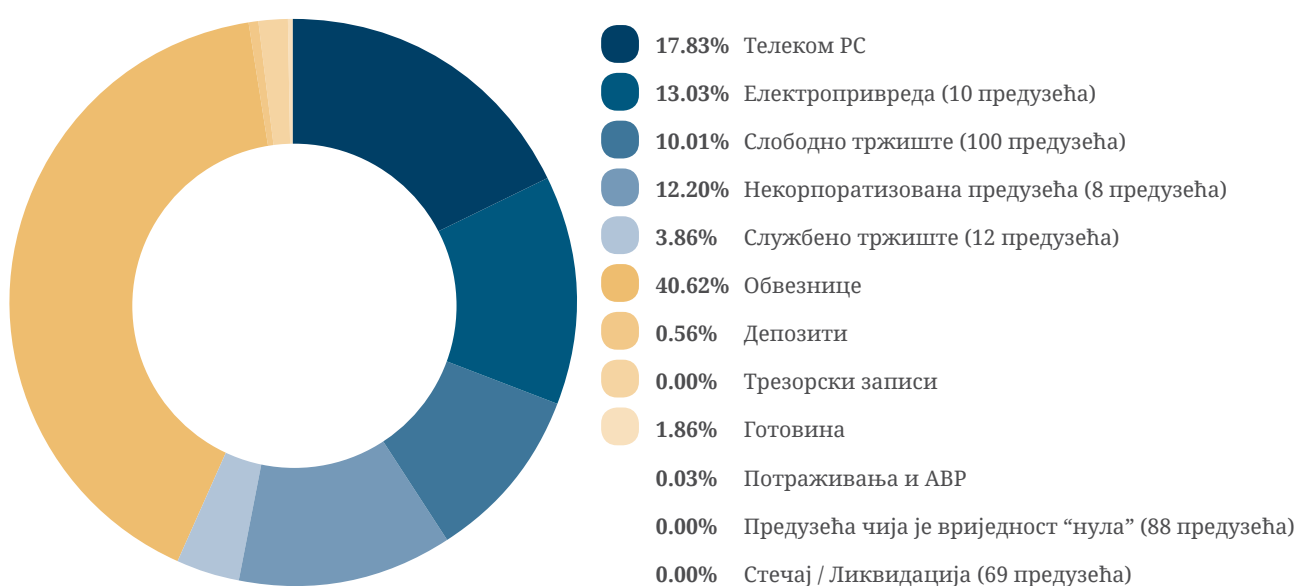
вриједности имовине у мањем дијелу зависи од кретања берзанског индекса. Нашим активностима које су резултовале смањењем учешћа акција и упошљавањем капитала у обвезнице, остварена је стабилизација кретања вриједности имовине. Наше очекивање за наредни период је повећање вриједности имовине и по том основу стабилно и дугорочно повећање нето вриједности имовине Фонда. Дисконтни фактор у наредном периоду неће имати велику улогу, јер се трудимо да капитал из неликвидних акција са слободног тржишта упослимо у финансијске инструменте нижег степена ризика.

Број предузећа из портфела ПРЕФ-а се константно смањује. Мишљења смо да ћемо смањивањем броја предузећа на ефикаснији начин управљати ризицима портфела и да ћемо моћи искористити статистичко-математичке инструменте управљања ризицима. Број предузећа 31.12.2010. године износио је 773. Од оснивања смањили смо број емитената на 294, што брисањем усљед неуређености евиденција, што усљед продаја (укупно 479). На овај начин смо, поред мандата да улажемо у складу с 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.

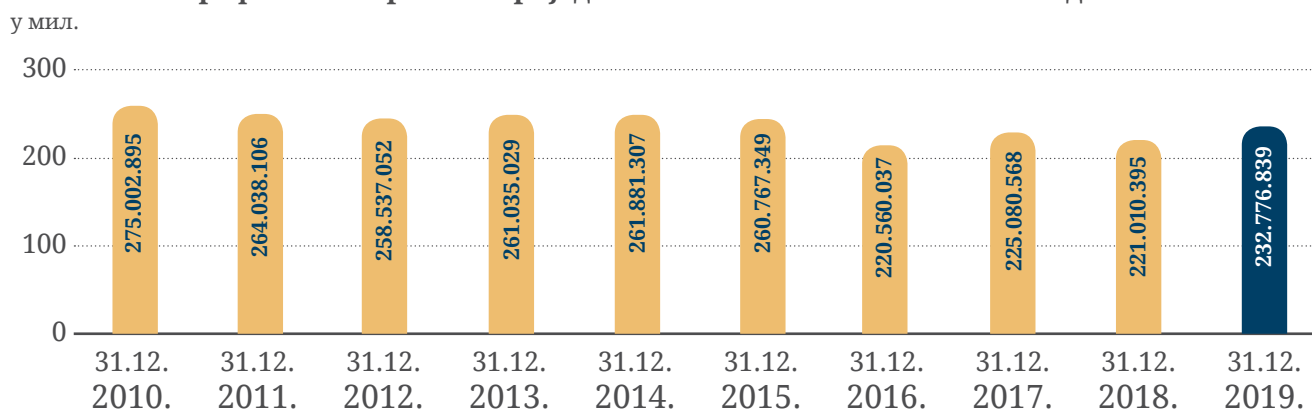
Табела 18 - Структура портфеља ПРЕФ-а по годинама

Назив / Опис	Вриједност 31.12.2010.	Вриједност 31.12.2011.	Вриједност 31.12.2012.	Вриједност 31.12.2013.	Вриједност 31.12.2014.	Вриједност 31.12.2015.	Вриједност 31.12.2016.	Вриједност 31.12.2017.	Вриједност 31.12.2018.	Вриједност 31.12.2019.
Телеком РС	72.791.627	71.807.957	74.207.458	76.110.245	71.551.081	70.582.833	44.914.356	46.032.282	36.387.423	41.648.256
Електропривреда (10 предузећа)	65.761.201	72.153.290	61.932.526	54.336.565	49.852.445	38.983.927	27.023.873	23.126.649	26.984.283	30.427.762
Слободно тржиште (број предузећа)	89.191.606 (395)	47.114.303 (324)	37.412.541 (263)	36.171.372 (211)	37.031.386 (183)	37.727.329 (160)	29.223.310 (145)	30.628.484 (134)	27.345.768 (115)	23.370.368 (100)
Некорпоративована предузећа (број предузећа)	32.622.566 (44)	29.748.947 (34)	29.150.730 (31)	29.129.858 (20)	29.129.830 (13)	28.611.058 (13)	28.543.257 (10)	28.543.257 (10)	28.495.047 (8)	28.495.047 (8)
Службено тржиште (број предузећа)	14.445.573 (25)	23.954.641 (23)	23.976.498 (25)	16.700.094 (23)	11.489.543 (17)	9.637.816 (15)	10.324.820 (15)	9.575.187 (14)	8.596.959 (14)	9.010.586 (12)
Обвезнице	0 КМ	11.884.237	21.498.000	31.883.605	48.647.393	65.430.049	75.365.860	76.973.085	76.557.256	94.855.805
Депозити	0 КМ	1.900.000	6.700.000	11.700.000	4.700.000	4.500.000	0 КМ	1.500.000	4.500.000	1.300.000
Трезорски записи	0 КМ	0 КМ	0 КМ	2.970.363	6.604.998	0 КМ	0 КМ	0 КМ	0 КМ	0 КМ
Готовина	0 КМ	576.561	3.766.337	1.416.904	857.552	1.855.973	2.325.183	6.584.872	10.204.849	4.341.296
Потраживања и АВР	0 КМ	4.9595.297	108.947	955.838	2.604.435	4.924.391	3.893.343	3.290.401	2.236.047	76.567
Предузећа чија је вриједност „нула“ (број предузећа)	0 КМ (126)	0 КМ (105)	0 КМ (103)	0 КМ (106)	0 КМ (101)	0 КМ (90)	0 КМ (85)	0 КМ (84)	0 КМ (85)	0 КМ (88)
Стечај / Ликвидација (број предузећа)	0 КМ (172)	0 КМ (182)	0 КМ (160)	0 КМ (133)	0 КМ (120)	0 КМ (126)	0 КМ (111)	0 КМ (93)	0 КМ (76)	0 КМ (69)
Укупно вриједност имовине	274.812.575	264.099.233	258.753.036	261.374.844	262.468.664	262.253.376	221.614.001	226.254.217	221.307.633	233.525.687
Укупно број предузећа у портфељу	773	679	593	504	445	415	376	346	301	288

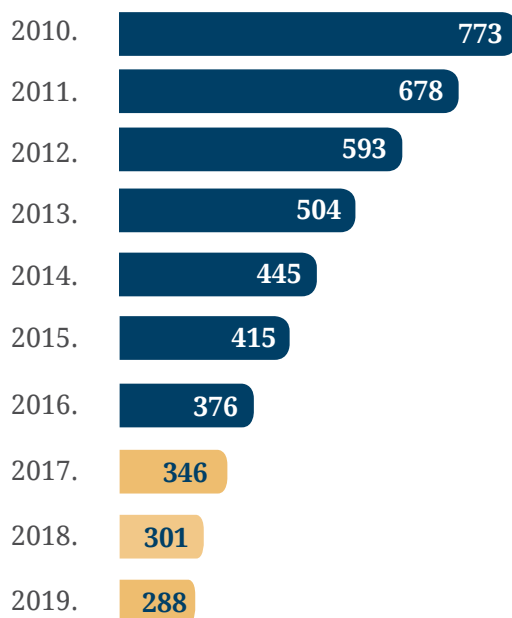
Графикон 6 - Структура портфеља ПРЕФ-а



Графикон 7 - Кретање вриједности нето имовине ПРЕФ-а по годинама



Графикон 8 - Број акција привредних друштава у портфељу ПРЕФ-а по годинама





“ Неуспјех може бити прилика за нови почетак, овај пут пуно паметнији. “

Henry Ford

О Европском добровољном пензијском фонду

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

Приликом оснивања Друштва за управљање ЕДПФ-ом унесен је оснивачки улог ПРЕФ-а у висини 33% учешћа у власништву. У складу са захтјевима МРС36, ради потреба управљачког одбора улагања у придружено друштво у финансијским извјештајима методом удјела, признаје се остварени губитак основаног друштва у висини 33%, што износи 162.734 КМ. Ово је посљедица тек започетих процеса, а ефикасност пословања Друштва за управљање ЕДПФ-ом ће се моћи оцјењивати у средњем року. Да би Друштво за управљање ЕДПФ-ом својим активностима достигло тачку рентабилности, потребно је да се у Европском добровољном пензијском фонду повећа обим имовине под управљањем и прошири база чланова. Имамо велика очекивања од тржишта Републике Српске, гдје се надамо да ће, прије свега, послодавци, па и појединци, препознати предности и значај добровољног пензијског осигурања.

Корпоративне активности (скупштине акционара и чланство у органима)

У току 2019. године активним учествовањем у скупштинама акционара, личним присуством, сталним контактима, чланством у органима и даље утичемо на подизање нивоа корпоративне културе у привредним друштвима у којима учествујемо као власници. Током протекле године одржано је 179 сједница скупштина акционара привредних друштава из портфеља ПРЕФ-а, а тим Друштва за управљање присуствовао је на 141 сједници личним присуством. Наше лично присуство пружа нам додатне информације о пословању привредних друштава из нашег портфеља и представља значајну подлогу за наше управљачке активности. Укупно искуство са 2380 сједница скупштина од 2011. године обогатило је нашу корпоративну праксу и указало на практичне проблеме с којима се друштва из нашег портфеља сусрећу. Наше корпоративне активности, поред присуствовања засједањима скупштина акционара, обухватају и све већи број судских поступака које смо покренули с циљем заштите имовине којом управљамо. Више о судским поступцима могуће је пронаћи у дијелу Законодавна регулатива и покренути судски поступци. Иако имамо смањен број привредних друштава у нашем портфељу, интензитет укључивања у рад привредних друштава се повећава. Наше инсистирање на добијању додатних информација о раду привредних друштава прије свега је мотивисано нашим мандатом за очување имовине којом управљамо. У 2019. години наша комуникација с привредним друштвима, институцијама тржишта капитала и осталим институцијама у Републици Српској манифестовала се у 556 послатих дописа. Циљ наше комуникације је мотивисан жељом за отвореношћу и интерактивним рјешавањем проблема с којима се сусрећемо приликом управљања нашим портфељом. Одржано је више састанака на ову тему у циљу рјешавања проблема. Наше анимирање осталих институционалних инвеститора за рјешавање ових проблема јасна је порука да заштита нашег портфеља нема алтернативу. Наше инвестиције у акционарска друштва настојимо пратити и путем чланства у органима управљања. Закључно са 31.12.2019. године

били смо чланови у 46 органа управљања, од чега су у 11 привредних друштава запослени у Друштву за управљање. Према заштити права малих акционара Босна и Херцеговина заузима 134. мјесто од 137 земаља. Ова позиција указује на огроман простор и огромну потребу за подизањем нивоа корпоративне свијести, заштитом права мањинских акционара, наставком започетих судских процеса на заштити наших права као мањинског акционара, те за указивањем на пропусте и проблеме корпоративног управљања код предузећа из портфеља Пензијског резервног фонда Републике Српске и заштите имовине фонда.

Законодавна регулатива и покренути судски поступци

Током 2019. године донесен је Закон о измјенама Закона о привредним друштвима, којим су наступиле измјене Закона о привредним друштвима у области која се односи на оснивачки акт и друге акте који могу да постоје поред оснивачког акта у привредном друштву. Такође, измјене су донесене и у дијелу посебних права несагласних акционара, прецизније права акционара на несагласност и на откуп акција од акционарског друштва.

У области гдје се измјене односе на оснивање друштва, а у смислу електронске регистрације оснивања или промјене оснивачког акта једночланог друштва с ограниченом одговорношћу које уплаћује прописани минимални новчани дио основног капитала, законодавац упућује који метод примјењују поменута друштва умјесто нотарске овјере потписа. Надаље, измјене у погледу права несагласних акционара односе се у суштини на ограничења права на откуп акција од акционарског друштва, а због обавезе усклађивања пословања које проистиче из међународних уговора, односно обавеза преузетих у процесу стабилизације и придруживања Европској унији. Наиме, Законом о привредним друштвима је таксативним методом одређено у којим случајевима

несагласни акционар може да тражи откуп акција од друштва, али се наведеном измјеном наводи да друштво није дужно да откупи акције несагласног акционара, због наведеног разлога који се односи на усклађивање аката. Измјенама је такође избачена потреба података о књиговодственој вриједности акција по питању саставног дијела материјала за скупштину када се одлучује о поменутих правима несагласних акционара, а уз то је прецизирано како се одређују тржишна и процијењена вриједност акција и када друштво има обавезу да исте исплати несагласном акционару.

Правни интереси ПРЕФ-а заштићени су многобројним активностима које су се у овом периоду односиле на радње изучавања и прикупљања документације и доказне грађе како би се омогућило покретање поступака пред надлежним органима, а поготово покретање судских поступака, заступање пред истим, те наплате потраживања редовним и принудним путем. Како би горепоменуто било омогућено, било је неопходно предузимање радњи у смислу детаљног припремања поднесака и подношења

правних лијекова, али прије свега важно је напоменути да је свему увијек претходила детаљна процјена оправданости таквих правних радњи, као и предузимања радњи у правцу мирног рјешавања спорова.

Протекла 2019. година, по питању судских поступака, обиљежена је доношењем одлука од стране правосудних органа, али и активностима ПРЕФ-а у смислу предузимања радњи у актуелним поступцима. Структуру потраживања ПРЕФ-а, чија висина на дан 31.12.2019. године износи 1.903.578,40 КМ, чине потраживања по основу кориштења права несагласних акционара, затим продаје акција путем суда по основу обавезе преузимања те потраживање за накнаду штете.

Такође, треба нагласити да се у 2020. години очекује спровођење активности како би се окончали започети судски поступци, а уколико се наметне потреба, предузимање нових правних радњи за остваривање судске заштите интереса ПРЕФ-а покретањем нових поступака.



Фото: Сениша Пашалић

“ Код свих је ствари за успјех пресудан прави тренутак. “

Menander

Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

У току претходне године је из надлежних регистара обрисано 11 предузећа, свих 11 корпоративних емитената који су брисани из судског регистра, регистра емитената Комисије за хартије од вриједности РС, из Централног регистра ХОВ и с Бањалучке берзе.

Важно је истаћи да иако ови емитенти немају учешће у вриједности нето имовине

ПРЕФ-а, Друштво још од оснивања учествује у активностима у вези с предузећима која се налазе у некој фази стечаја или нису корпоративна, те прати и скупља актуелне информације у вези с њима. Зато за претходну годину можемо констатовати да су сва предузећа брисана у надлежним регистрима извршена на иницијативу Друштва за управљање.

Табела 19 - Стечајни поступци и брисање емитената из портфеља ПРЕФ-а

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у капиталу (%)	Надлежни суд	Датум брисања
INGJ-R-A	"Инграп Јавор" а.д. Братунац	8,97	Бијељина	21.01.2019
BDNS-R-A	"Будућност" а.д. Источно Сарајево	10,00	Источно Сарајево	08.02.2019
JFAM-R-A	"Јелшинград ФАМ" а.д. Бања Лука	13,48	Бања Лука	13.03.2019
UNMT-R-A	"Унаметал" а.д. Нови Град	9,99	Бања Лука	13.03.2019
ZPBL-R-A	"Житопродукт" а.д. Бања Лука	8,41	Бања Лука	17.07.2019
MEBO-R-A	"Мебош" а.д. Шамац	9,08	Добој	04.10.2019
КТКА-R-A	"КТК Алхос" а.д. Соколац	10,00	Источно Сарајево	17.10.2019
INZR-R-A	"Инжењеринг" а.д. Зворник	9,54	Бијељина	28.10.2019
VKRO-R-A	ЈП "Водовод и канализација" а.д. Рогатица	10,00	Бијељина	28.10.2019
VPSM-R-A	ВП "Семберија" а.д. Бијељина ликвидација	7,09	Бијељина	08.10.2019
PSHL-R-A	Прерада с хладњачом а.д. Зворник	9,67	Бијељина	05.11.2019

Будући да је Друштво за управљање ПРЕФ-ом руководећи се начелом опрезности негативне ревалоризационе резерве настале по основу отварања стечаја, као и по другим основама када је процијенило да доступне информације представљају објективан доказ умањења вриједности улагања у складу с Међународним рачуноводственим стандардом 39 признавало кроз биланс успјеха у претходним годинама,

наведена брисања и закључења стечајних поступака нису имала значајније негативно дејство на резултат пословања ПРЕФ-а. За све емитенте који су брисани у току 2019. године, а који су имали одређену набавну вриједност, расходи су признати у ранијим периодима, те није било негативних ефекта на резултат пословања ПРЕФ-а у 2019. години.

Завршени стечајни поступци

Поред емитената који су у току 2019. године брисани из надлежних регистара, како је наведено у претходном тексту, за још 13 емитената је завршен стечајни поступак, али због чињенице да још нису доступна рјешења о правоснажности за закључење тих стечајних поступака, она нису брисана из надлежних регистара у току 2019. године, или се без обзира на рјешење о правоснажности које је уредно достављено чека на брисање из надлежних регистара, али се то свакако може очекивати у наредном периоду. Генерални утисак је да

након првобитног напретка који је остварен у комуникацији с 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 2019. години долази од успоравања ових процеса, било да је ријеч о издавањима правоснажних рјешења од старне надлежних судова и њиховом достављању, било да је ријеч о самом брисању емитената из надлежних регистара након доступности правоснажних решења о закључењима стечаја.

Табела 20 - Завршени стечајни поступци

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у капиталу (%)	Датум отварања стечаја	Датум закључивања стечаја
INBL-R-A	"Инбел" а.д. Бања Лука	10,00	10.05.2012	21.12.2015
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
OMAR-R-A	"Омар" а.д. Кнежево	7,63	14.07.2010	15.10.2018
STNR-R-A	Станари рудник лигнита а.д. Станари	9,13	28.06.2012	28.06.2018
DEKO-R-A	"Декоратива" а.д. Гацко	10,00	25.12.2017	14.05.2019
SKLC-R-A	"Соколац" а.д. Соколац	10,00	09.10.2015	17.09.2019
RBPR-R-A	"Робопром" а.д. Власеница	10,00	28.10.2004	21.10.2019
FGUM-R-A	"Фагум" а.д. Зворник	9,28	13.12.2011	18.11.2019
DVIN-R-A	"Далеководинжењеринг" а.д. Братунац	10,00	16.06.2005	02.12.2019
ZLTB-R-A	"Златибор" ГП а.д. Бијељина	10,00	11.04.2007	30.12.2019

Отворени стечајни поступци

У току 2019. године отворено је пет стечајних поступака над емитентима из портфеља ПРЕФ-а. Процеси стечаја, посебно за емитенте који су имали одређену набавну вриједност, су били предмет пажње како би се стекло разумно увјерење као основа за спровођење теста импаритета. Заправо, два предузећа која су у стечају или ликвидацији су имала неку

вриједност у негативним ревалоризационим резервама која је призната као расход у билансу успјеха у 2019. години у укупном износу од 581.169,74 КМ (Фабрика мотора специјалне намјене а.д. Пале - у стечају у износу од 483.138,20 КМ; Водовод и канализација а.д. Власеница - у стечају у износу од 98.031,54 КМ). Код осталих предузећа која су у стечају негативне ревалоризационе резерве су отписане у ранијим годинама.

Табела 21 - Отворени стечајни поступци

Ознака ХОВ	Назив емитента	Учешће у власништву издаваоца (%)	Датум отварања стечаја	Укупна набавна вриједност (КМ)
ITRM-R-A	"Интермет" а.д. Добој	10,00	23.04.2019	54.741,00
FMSN-R-A	Фабрика мотора специјалне намјене а.д. Пале	17,37	19.02.2019	1.171.103,48
VDKN-R-A	"Водовод и канализација" а.д. Власеница	10,00	29.03.2019	98.031,54
KPVL-R-A	КП "Чистоћа" а.д. Власеница	10,00	19.04.2019	10.085,76
LAST-R-A	"Ласта" а.д. Источно Сарајево	9,67	14.11.2019	72.221,48



“ Најбоље што у животу можете очекивати је добра шанса. “

Arthur Schopenhauer

Фото: Александар Чавић

Извјештај о ризицима ПРЕФ-а

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

Укупни ризик којем 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

Фонд 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 фонда. С обзиром на високу заступљеност власничких хартија од вриједности у портфељу од 45% или 104 милиона КМ, сматрамо да је цјеновни ризик у пословању ПРЕФ-а релативно висок, иако је ова изложеност у односу на претходну годину смањена.

У циљу препознавања и управљања цјеновним ризиком, Друштво је развило праксу минимално кварталног извјештавања о кретању цијена акција са значајним учешћем у вриједности имовине Фонда. 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 на то да је са 31.12.2019. године учешће обвезница у укупној имовини износило 41%, или 95 милиона КМ, на основу израчуна модификоване дурације процијенили смо да би се вриједност имовине Фонда у обвезницама смањила за 5 милиона КМ (за 5,3% имовине

у обвезницама) уколико би каматне стопе на тржишту обвезница порасле за један процентни поен. Међутим, насупрот 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 2019. години, с обзиром на то да су све обвезнице у које је ПРЕФ уложио емитоване у домаћој валути КМ, која је фиксним курсом везана за евро, а улагања у стране хартије од вриједности није било. На дан 31.12.2019. године није било отворених позиција у иностраној валути.

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

обавезе које Резервни фонд има у наредних година дана подржане редовним исплатама по основу држања финансијских инструмената, сматрамо да имовина ПРЕФ-а није била значајно изложена овом ризику. На дан 31.12.2019. године око 61% или 142 милиона КМ налазило се у ликвидним финансијским инструментима.

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 31.12.2019. године разврстане по степену ризика.

Табела 22 - Преглед имовине на дан 31.12.2019. године разврстане по степену ризика

Опис	Низак ризик	Умјерен ризик	Висок ризик	Укупна вриједност на дан извјештавања	Удио
Акције	97.326.296	2.203.403	4.927.273	104.456.972	44,73%
Обвезнице	94.753.164		102.641	94.855.805	40,62%
Остале хартије од вриједности			28.495.047	28.495.047	12,20%
Депозити и пласмани	1.300.000			1.300.000	0,56%
Готовина и готовински еквиваленти	4.341.296			4.341.296	1,86%
Остала имовина	76.567			76.567	0,03%
Укупно	197.797.323	2.203.403	33.524.961	233.525.687	100%
Удио у имовини	84,70%	0,94%	14,36%	100%	

Укупно учешће имовине високог ризика у портфељу ПРЕФ-а у односу на претходне периоде се смањивало, док се учешће нискоризичне имовине у портфељу ПРЕФ-а повећавало.

Кредитни ризици

Изложеност кредитним ризицима у 2019. 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 Фонда према банкама, улажемо у складу с начелом дисперзије ризика и осталим начелима инвестиционе политике (сигурност, профитабилност, ликвидност). Осим 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 3,4% имовине Фонда, по основу уложених средстава у муниципалне обвезнице. У циљу управљања кредитним ризиком користимо праксу мониторинга општина.

С обзиром на то да је са 31.12.2019. године учешће обвезница емитованих од стране емитента Република Српска у имовини ПРЕФ-а било око 37%, може се рећи да у наведеном проценту износи изложеност према Републици Српској. Међутим, и генерално посматрано, ПРЕФ је изложен према Републици Српској, јер се сва имовина односи на ентитет РС. Ризик концентрације је присутан у власничким хартијама од вриједности (“Телеком РС” и предузећа из система “Електропривреде РС”). Ризиком концентрације се дјелимично управља на начин да се имовина ПРЕФ-а улаже у различите класе активе (новац, депозити, обвезнице, трезорски записи, акције и други финансијски инструменти), уважавајући принципе географске диверзификације.

Оперативни ризик

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

Остали ризици

Већини осталих ризика Друштво за управљање није стално и значајније изложено, али се у одређеном периоду могу појавити и имати утицаја на пословање. То су: ризик државе, регулаторни ризик, ризик управљања пословањем Друштва за управљање, стратешки ризик, репутацијски ризик, системски ризик, ризик континуиране примјерености и прикладности и ризик сукоба интереса. У циљу праћења ризика државе, Друштво за управљање континуирано води рачуна о прикупљању информација о свим релевантним макроекономским показатељима привреде, информацијама о буџету, економској политици и сличним одлукама Владе РС. С обзиром да је Свјетска здравствена организација 11. марта 2020. године прогласила пандемију изазвану вирусом корона, што се у току мјесеца марта због развоја епидемиолошке ситуације у Републици Српској већ неминовно у одређеној мјери одразило на економски и пословни амбијент. Због неизвијесности у погледу трајања ових догађања, постоји подложност портфеља ПРЕФ-а системском ризику.

Регулаторни ризик је повећан у случају честе промјене правних прописа, које су потпуно изван утицаја Друштва за управљање, што је у датим околностима присутно с обзиром на већи број нових прописа и измјена више закона. Стога смо усвојили праксу континуираног праћења објава нових закона и подзаконских аката, као и њихових измјена и допуна, чиме настојимо минимизирати појаву регулаторног ризика. С обзиром на то да је ступио на снагу међународни стандард финансијског извјештавања IFRS 9 - Финансијски инструменти, то би могло имати значајног утицаја на класификацију финансијских инструмената, а вјероватно и одређени утицај и на вредновање имовине, уколико дође до измјене локалне регулативе која се односи на класификацију и вредновање финансијских инструмената.

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

Инвестициона политика ПРЕФ-а у 2020. години и осврт на 2019. 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 2019. години настојао се подићи укупан квалитет портфеља путем управљања цјеновним ризиком, ризиком ликвидности и осталим ризицима.

ПРЕФ је у 2019. години инвестирао у мање ризичне финансијске инструменте и то у државне обвезнице РС и општинске обвезнице у складу са чланом 3 Инвестиционе политике. Укупне инвестиције ПРЕФ-а у 2019. години у обвезнице износи 41 милион КМ.

У 2019. години укупно је понуђено 127 пакета акција на продају на берзи укупне почетне вриједности 38.222.707 КМ. На берзи је укупно продато 9 предузећа, док је једно предузеће продато путем суда. Укупни приливи од продаја акција у 2019. години су износили 1,4 милиона КМ.

Увјерени смо да смо у претходним годинама постизали циљеве реструктурирања портфеља и кроз исплаћену дивиденду Фонду ПИО испуњавали циљ подршке обезбјеђењу дугорочне финансијске одрживости обавезног пензијског осигурања Републике Српске.

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 Резервни фонд 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 то потрајати, што ће подразумијевати интелигентнију алокацију активе и обликовање инвестиционе политике с управљања имовином на управљање ризицима, те да ће од значаја бити очување постојеће имовине и стварање претпоставке за дугорочнији раст.



Фото: Александар Чавић

“ Размишљајте
као човјек од
акције, дјелујте
као човјек од
мисли. “

Henry Bergson

Представљање Друштва за управљање

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

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

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

Вриједност основног капитала: 100.000 КМ

Датум регистрације у судском регистру: 11.11.2010. године

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

Датум регистрације у Централном регистру хартија од вриједности: 17.12.2010.

Матични број: 11070329

Дјелатност: 66.30 - управљање фондовима

Адреса: Бана Милосављевића 8, 78.000 Бања Лука

Власничка структура: 100% Фонд ПИО Републике Српске

Број запослених: 8 запослених са пуним радним временом, један запослени на пола радног времена и два лица на допунском раду

Овлаштени ревизор за 2019. годину: Deloitte d.o.o. Banja Luka



Укратко о Друштву за управљање

Пензијским резервним фондом Републике Српске управља Друштво за управљање ПРЕФ-ом а.д. Б. Лука. Друштво за управљање је основано у облику акционарског друштва, а у складу са Законом о Пензијском резервном фонду Републике Српске (“Службени гласник РС”, бројеви: 73/08/, 50/10, 102/12. 20/18 - у даљем тексту: закон). Одлука о оснивању Друштва за управљање донесена је на сједници Управног одбора Фонда ПИО 15.6.2010. године (објављена у “Службеном гласнику Републике Српске”, број 65/10), а исто је Окружни привредни суд Бања Лука 11.11.2010. године уписао у судски регистар. Сједиште Друштва за управљање је у Бањој Луци.

Органи Друштва за управљање су Надзорни одбор и Управа. У складу с одредбама закона и након истека мандата, Надзорни одбор је именовано Управу Друштва у августу 2015. године. Основни циљ оснивања и пословања Друштва за управљање је управљање имовином ПРЕФ-а у циљу очувања и увећања вриједности имовине ПРЕФ-а, како би се обезбиједила подршка

дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања у Републици Српској.

Чланове Управе Друштва чине директор Милош Грујић, који је изабран на петогодишњи мандат који траје до 23.10.2023. године, извршни директор за опште послове, рачуноводство и развој Љиљана Амићић Глигорић, која је изабрана на период до 2.9.2020. године, и извршни директор за инвестиционе послове Саша Стевановић, који је изабран на петогодишњи мандат који траје до 2.9.2020. године.

Друштво за управљање ПРЕФ-ом управља искључиво у интересу ПРЕФ-а. Такође, Друштво за управљање сачињава мјесечне извјештаје о нето вриједности имовине ПРЕФ-а, које потврђује депозитар (Централни регистар хартија од вриједности). Мјесечни извјештаји о нето вриједности имовине ПРЕФ-а се објављују на интернет страницама Друштва за управљање (www.pref.rs.ba) и Фонда ПИО РС (<http://www.fondpiors.org>).



Извјештај о пословању Надзорног одбора и извјештај о раду Управе

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

У 2019. години, а на основу рјешења Владе Републике Српске број: 04/1-012-2-1437/18 објављеног у “Службеном гласнику Републике Српске” број 53/18, које је ступило на снагу 16.6.2018. године, функцију чланова Надзорног одбора Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: Друштво за управљање) су обављали:

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

У 2018. години, сходно одредбама члана 28. Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске (“Службени гласник Републике Српске”, бројеви: 73/08, 50/10, 120/12 и 20/18), чланови Надзорног одбора Славиша Рисовић и Далибор Томаш су именовани на основу јавног конкурса, а један члан је именован на приједлог већинског репрезентативног синдиката организованог на нивоу Републике Српске - Савеза синдиката Републике Српске (Божана Радошевић), те је један члан именован на приједлог Фонда ПИО (Сања Рашевић). Предсједник Надзорног одбора је Сања Рашевић, а потпредсједник Далибор Томаш.

Надзорни одбор Друштва за управљање између осталог:

- усваја Статут Друштва, уз претходну сагласност Владе Републике Српске,
- именује и разрјешава Управу Друштва,
- врши надзор над усклађеношћу рада и финансијског пословања Друштва с одредбама закона и актима ПРЕФ-а и Друштва,

- даје мишљење о финансијском плану Друштва и Инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а,
- даје Скупштини ПРЕФ-а мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва и ПРЕФ-а и приједлог за коришћење и расподелу нето добити остварене пословањем ПРЕФ-а, с посебним ставом о могућностима обезбјеђења новчаних средстава у случају исплате оснивачу,
- даје сагласност Управи на приједлоге одлука које доноси Скупштина ПРЕФ-а у вези с емисијом акција и реструктурирањем ПРЕФ-а,
- даје сагласност на уговоре с 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 Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука у 2019. години

У току 2019. године Надзорни одбор је одржао 14 сједница, на којима је, осим усвајања записника с претходних сједница тог органа, доносио одлуке и акта из своје надлежности, и то:

1. Дана 25.1.2019. године одржана је 14. сједница, на којој је донесена Одлука о давању сагласности Управи Друштва за управљање да потпише уговор о јавној набавци путничког аутомобила с понуђачем “Верано моторс” д.о.о. Бања Лука.
2. Дана 1.2.2019. године одржана 15. сједница, на којој су усвојени записници са претходне три сједнице, односно са 12, 13. и 14. сједнице НО. На истој сједници донесене су одлуке о усвајању извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за децембар 2018. године, о усвајању извјештаја о извршеном попису имовине и обавеза у Друштву за управљање ПРЕФ-ом и ПРЕФ-а, о усвајању извјештаја о ризицима за 2018. годину, затим двије одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - куповине обвезница емитента Републике Српске на примарном и секундарном тржишту, као и одлуку о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - куповина обвезница емитента општина Соколац. Такође, на истој сједници Надзорном одбору је предочена информација о одлуци Управе Друштва о признању дијелова негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења.
3. Дана 27.2.2019. године одржана је 16. сједница, на којој је записник са 15. сједнице Надзорног одбора Друштва за управљање једногласно усвојен. Надаље, на овој сједници донесена је одлука о усвајању извјештаја о раду Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука за јануар 2019. године, након чега је наступило разматрање приједлога, а уз предложене и усвојене сугестије предсједника НО, и доношење одлуке о давању сагласности Управи Друштва на потписивање уговора с најповољнијим понуђачем у поступку јавне набавке услуге закупа рачуноводственог софтвера на период од четири године. Такође, на истој сједници детаљно је размотрен и образложен 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, а потом је донесена одлука о усвајању истог. Потом, донесене су и двије одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције и за потписивање уговора с најповољнијим купцем у поступку продаје путничког моторног возила у власништву Друштва за управљање.
4. Дана 1.3.2019. године одржана је 17. телефонска сједница, гдје је стављен на разматрање приједлог одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - куповине обвезница емитента Република Српска, а иста је и донесена, као и разматрање приједлога и доношење рјешење о кориштењу плаћеног одсуства Саше Стевановића.
5. Дана 2.4.2019. године одржана је 18. сједница, на којој су усвојени записници с претходних сједница, односно са 16. и 17. сједнице. Даље, на овој сједници разматрани су ревидирани финансијски извјештаји Друштва за управљање и ПРЕФ-а и дата су мишљења о извјештајима независног ревизора ПРЕФ-а, као и Друштва за управљање за 2018. годину, а затим дато је мишљење о годишњем извјештају о пословању Друштва за управљање и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2018. годину. Надаље, на дневни ред је стављено утврђивање приједлога за избор ревизора финансијских извјештаја ПРЕФ-а и Друштва за управљање за 2019. годину, а потом су донесени приједлози одлука о истом. Такође, донесене су одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - куповине обвезница емитента Републике Српске и о усвајању извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за фебруар 2019. године.
6. Дана 28.5.2019. године одржана је 19. сједница, на којој је усвојен записник са 18. сједнице НО Друштва за управљање, након чега су донесене одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - продаја акција емитената “Поште Српске” а.д. Бања Лука, “Пословна зона” а.д. Бања Лука, “Индустријске плантаже” а.д. Бања Лука и “Водовод” а.д. Бања Лука. Даље, разматрани су извјештаји о раду Управе Друштва за управљање за март и април 2019. године, а наступило је и доношење одлуке о усвајању истих. На истој сједници, под текућим питањима Далибор Томаш је истакао да је извјештај о пословању Друштва и ПРЕФ-а за 2019. годину, као и његов презентер директор Грујић, добио похвале приликом разматрања на сједници Владе РС.
7. Дана 13.6.2019. године одржана је 20. телефонска сједница, на којој је на дневни ред стављен на разматрање приједлог о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције - продаја акција емитента “Јахорина” ОЦ а.д. Пале, а одлука о истом је једногласно донесена.

8. Дана 31.7.2019. године одржана је 21. сједница, на којој су донесене одлуке о усвајању записника са 19. и 20. сједнице Надзорног одбора Друштва за управљање, извјештаја о раду Управе Друштва за управљање за мај и јун 2019. године, извјештаја о судским поступцима у којима је Пензијски резервни фонд Републике Српске а.д. Бања Лука тужилац, тужени, предлагач односно повјерилац у ликвидационом/стечајном поступку, те је донесена одлука о давању сагласности на уговор о просљеђивању брокерских налога за инострана тржишта, а прихваћене су информација о закључку о примјени одлуке о критеријима за депоновање слободних новчаних средстава број: УП-25-9/16 од 29.6.2016. године, као и информација о финансијским извјештајима Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 30.6.2019. године.
9. Дана 7.8.2019. године одржана је 22. сједница телефонским путем и кориштењем електронске поште, на којој су донесене одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције и то куповина обвезница емитента Република Српска и продаја акција емитента “Фамос” а.д. Источно Сарајево.
10. Дана 2.10.2019. године одржана је 23. сједница, на којој су усвојени записници са 21. и 22. сједнице НО Друштва за управљање. Даље, донесене су одлуке о усвајању два извјештаја о раду Управе Друштва за управљање, и то за јул и за август 2019. године. Такође, на поменутој сједници донесене су одлуке о давању сагласности Управи Друштва за управљање за обављање значајних трансакција, за куповине обвезница емитента Република Српска, као и за продају акција емитента “Индустријске плантаже” а.д. Бања Лука, “Поште Српске” а.д. Бања Лука, “Пословна зона” а.д. Бања Лука, “Водовод” а.д. Бања Лука, ОЦ “Јахорина” а.д. Пале и ГП “Крајина” а.д. Бања Лука. Надаље је, након разматрања и прихватања одређених сугестија чланова НО, донесена одлука о давању сагласности Управи Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука на уговор о скрбништву с Raiffeisen bank д.д. Босна и Херцеговина, након чега је на истој сједници послје краће дискусије предсједник НО ставила на гласање Правилник о измјенама и допунама Правилника о раду у Друштву за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука и исти је једногласно донесен.
11. Дана 22.10.2019. године одржана је 24. телефонска сједница, а на дневном реду било је разматрање приједлога и доношење одлуке о давању сагласности Управи Друштва на потписивање уговора с најповољнијим понуђачем у поступку јавне набавке услуге осигурања од одговорности менаџера Друштва за управљање ПРЕФ-ом. Поменута одлука донесена је једногласно.
12. Дана 26.11.2019. године одржана је 25. сједница и то телефонским путем и кориштењем електронске поште, на којој су донесене двије одлуке о давању сагласности Управи Друштва за обављање значајне трансакције, по основу одлука Управе Друштва.
13. Дана 2.12.2019. године одржана је телефонским путем и кориштењем електронске поште 26. сједница НО. Надзорни одбор Друштва је на овој сједници дао сагласност на одлуку о измјени одлуке о куповини обвезница емитента Република Српска коју је донијела Управа Друштва.
14. Дана 12.12.2019. године одржана је 27. сједница, на којој су усвојена четири записника, и то са 23, 24, 25. и 26. сједнице НО. На истој сједници дато је мишљење о Инвестиционој политици и циљевима ПРЕФ-а и о Финансијском плану Друштва за управљање за 2020. годину. Такође, на истој сједници донесене су одлуке о сазивању ванредне сједнице Скупштине ПРЕФ-а и о усвајању извјештаја о раду Управе Друштва за управљање, и то за септембар и за октобар 2019. године.

Извјештај о раду Управе Друштва за управљање

Надлежности Управе Друштва за управљање

Чланови Управе Друштва за управљање су:

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

Надлежност 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 те 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 2019. години

Управа Друштва за управљање је именована 27.8.2015. године, и то: за директора Дарко Лакић, за извршног директора Сектора за рачуноводство, опште послове и развој Гордана Дробњак, и за извршног директора Сектора за инвестиционе послове Саша Стевановић. Рјешења о наведеним именованима су објављена у “Службеном гласнику Републике Српске”, број 71/15.

Након споразумног престанка радног односа и донесеног рјешења о разрјешењу члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука извршног директора Гордане Дробњак, те након спроведене процедуре јавног конкурса, 1.8.2017. године за извршног директора Сектора за рачуноводство, опште послове и развој је именована Љиљана Амићић Глигорић, с мандатом у трајању као и тадашњим члановима Управе Друштва за управљање, тј. до 2.9.2020. године. Рјешење о том именовању је објављено

у “Службеном гласнику Републике Српске” број 74/17 и ступило је на снагу 8.8.2017. године.

Након споразумног престанка радног односа и донесеног рјешења о разрјешењу члана Управе Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука директора Дарка Лакића, те након спроведене процедуре јавног конкурса, 18.10.2018. године за директора Друштва је именован Милош Грујић, с мандатом у трајању од пет година. Рјешење о том именовању је објављено у “Службеном гласнику Републике Српске” број: 98/18 и ступило је на снагу 23.10.2018. године.

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

У току 2019. године је одржано 57 сједница Управе, на којима је Управа доносила акта из своје надлежности дефинисана законом, Статутом Друштва за управљање, позитивним законским прописима и интерним актима. Сједницама Управе је председавао Милош Грујић.

На својим сједницама, осим 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), Управа је усвојила:

- закључак о извршеној ревизији Инвестиционе политике и циљева Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2019. годину;
- Инвестициону политику и циљеве Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука за 2020. годину;
- Финансијски план Друштва за управљање за 2020. годину с Планом набавки Друштва за управљање за 2020. годину и Планом и програмом едукације запослених у Друштву за управљање за 2020. годину;
- 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 2019. 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 2018. годину;
- одлуке о утврђивању полугодишњих обрачуна Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука и Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука, уз достављање истих Агенцији за посредничке, информатичке и финансијске услуге а.д. Бања Лука;
- одлуку о признавању дијела негативних ревалоризационих резерви на основу теста умањења;
- пуномоћи и упутства за гласање на 103 сједнице скупштина акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- одлуке о усвајању 74 писана гласања у скупштинама акционара емитената из портфеља ПРЕФ-а;
- у току 2019. године, укупно је на продају понуђен 121 пакет акција, од чега је реализовано/продано 9 пакета акција;
- 18 одлука које су се односиле на куповину хартија од вриједности - обвезница чији је емитент Република Српска,
- 128 одлука и рјешења које су се односиле на покретање поступака јавних набавки или

избором најповољнијих понуђача, у складу с Планом набавки за 2019. годину, а у циљу успјешног пословања и обављања редовних активности Друштва за управљање и ПРЕФ-а;

- 7 одлука, рјешења и закључака у вези с управљањем људским ресурсима у Друштву за управљање (укључујући и рјешења о кориштењу годишњих одмора);
- 14 одлука о прихватању извештаја интерне контроле, као и поступање у складу са налагама исте;
- 9 одлука о прихватању осталих извештаја (аналитичара ризика, извештаја о реализацији инвестиционих одлука, извештаја о судским споровима);
- 4 одлуке и закључка о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (тужбе, жалбе и сл.);
- 17 одлука о донацијама;
- остала акта у складу с овлашћењима.

Одржани су састанци са заинтересованим купцима/менаџментом/акционарима и представницима емитената из портфеља ПРЕФ-а, те представницима домаћих и иностраних инвеститора у погледу потенцијалних улагања.

У наредној табели дат је преглед активности Управе Друштва за управљање у току 2019. године.

Табела 23 - Активности Управе Друштва на сједницама у 2019. години

Опис	Број
Број сједница Управе Друштва за управљање	57
Укупан број гачака дневног реда које су се разматрале на сједницама	487
Број пуномоћи и упутстава за гласање на скупштинама акционара	103
Број одлука о усвајању писаних гласања на скупштинама акционара	74
Број одлука и рјешења које се односе на јавне набавке	128
Број одлука које се односе на продају акција	12
Број пакета акција за које су донесене одлуке о продаји хартија од вриједности из портфеља ПРЕФ-а	121
Број усвојених извештаја и закључака поводом интерне контроле	14
Број усвојених осталих извештаја	9
Број одлука које се односе на куповину обвезница	18
Број одлука и закључака о предузимању неопходних радњи за заштиту имовине ПРЕФ-а (слање захтјева за откуп акција, жалбе и сл.)	4
Број одлука, рјешења и закључака које се односе на радне односе	7
Број одлука о донацијама	17
Број одржаних састанака са различитим заинтересованим странама	17

Тим Друштва за управљање

Организациона структура

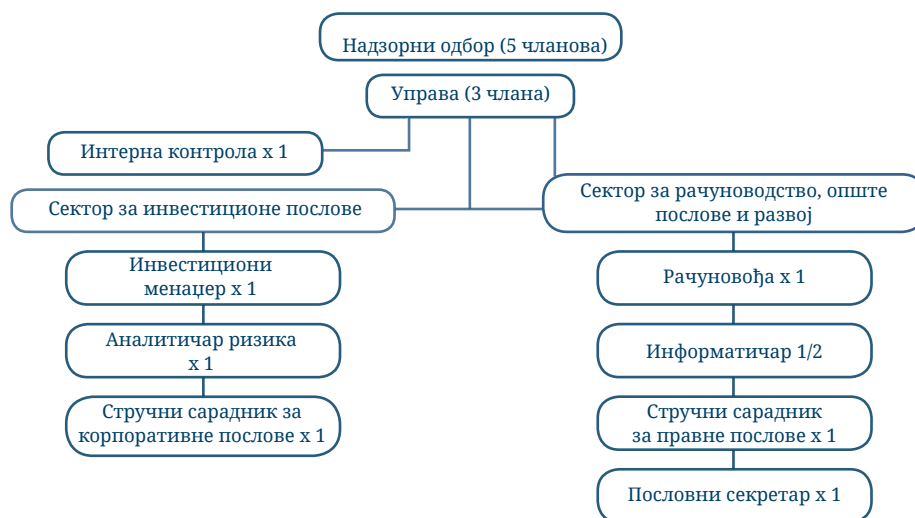
Током 2019. године у Друштву за управљање није било промјена организационе структуре.

У складу с Правилником о унутрашњој организацији и систематизацији радних мјеста, сва радна мјеста у Друштву су попуњена према прописаним условима. Као и досад, Друштво је и у 2019. години, као послодавац, у потпуности поштовало и примјењивало све позитивне законске прописе који дефинишу област радног права. Правилник о раду у Друштву за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука донесен је крајем 2017. године, након чега је измијењен у 2018. и 2019. години. У том погледу разматрају се могућности на предузимању даљих корака и активности у циљу унапређења регулативе у датој области водећи рачуна о актуелним правним прописима и постојећој пракси.

Друштво за управљање је организовано на следећи начин:

- Надзорни одбор Друштва за управљање, који чини пет чланова;
- Управа Друштва за управљање, коју чине директор Друштва и два извршна директора;
- Одјељење интерне контроле тренутно има једног запосленог интерног контролора и оно је независно од сектора у свом раду;
- Сектор за инвестиционе послове, којим руководи извршни директор за инвестиционе послове, а који има три извршиоца 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 извршиоца и то: рачуновођу, пословног секретара, стручног сарадника за правне послове и информатичара.

Организациона структура у Друштву



Образовна структура

У току 2019. године у Друштву за управљање су сви запослени имали најмање високу стручну спрему, два запослена стручно звање магистра, један звање мастера, док су два запослена у поступку стицања звања магистра/мастера, један запослени докторанд, те је један запослени стекао звање доктора економских наука. Друштво за управљање је један од ријетких послодаваца који могу истаћи да сви запослени имају нај-

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

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

Табела 24 - Образовна структура запослених у Друштву за управљање

Опис	Број запослених	У % од укупног броја
висока стручна спрема	4	36,36%
висока стручна спрема на магистарским/мастер студијама	2	18,17%
магистар/мастер	3	27,27%
доктор наука	2	18,17%
Укупно:	11	100%

Додатне квалификације

Сматрамо значајним нагласити да запослени, осим високог образовања, посједују значајно радно искуство и континуирано стичу додатне лиценце и сертификате. На крају 2019. године додатне лиценце запослених су:

- инвестициони менаџер (седам запослених),
- Financial Risk Manager - FRM® (један запослени),
- овлаштени рачуновођа (четири запослена),
- овлаштени процјенилац (пет запослених),
- брокер (три запослена),
- инвестициони савјетник (један запослени),
- форензички рачуновођа (један запослени),

- правосудни испит (један запослени),
- судски вјештак економске струке (четири запослена),
- интерни ревизор (два запослена),
- сертификат за оцјену квалитета рада интерних ревизора (један запослени) и
- сертификат за координатора за финансијско управљање и контролу (CRO CERT ВН).

Планом едукација Друштва за управљање за 2020. годину предвиђене су континуиране едукације запослених у разним областима из дјелокруга пословања Друштва за управљање. Спровођење едукација је планирано кроз учешћа на домаћим и иностраним научним и стручним конференцијама, семинарима, савјетовањима и другим видовима едукације.

Извршење Финансијског плана Друштва

Друштво се финансира из накнаде за управљање Резервним фондом, у складу са усвојеним Финансијским планом и пословним резултатима ПРЕФ-а. Накнада Друштву за управљање обрачунава се једном мјесечно у складу с одлуком Владе Републике Српске, на нето вриједност имовине утврђене на основу члана 44. тачка в. закона и Методологије¹.

Закон о измјенама и допунама Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске (“Службени гласник Републике Српске” бр. 20/18 од 9.3.2018.) донио је новине с обзиром на то да се од 17.3.2018. године, од када су измјене ступиле на снагу, из основице за обрачун накнаде изузимају лица у којем државни капитал није конституисан у складу са законима којима се уређује пословање привредних друштва и јавних предузећа, а који је унесен као оснивачки улог у ПРЕФ. Ово представља значајну измјену у односу на дотадашње обрачунавање накнаде за управљање, с обзиром на то да вриједност имовине која се изузима из основице за обрачунавање учествује са око 12% у вриједности укупне имовине ПРЕФ-а.

Као и ранијих година, у складу с прописима који регулишу пословање Друштва за управљање и ПРЕФ-а, те на основу већ устаљене праксе, Скупштина ПРЕФ-а је у децембру 2018. године одобрила Финансијски план за 2019. годину, на који је претходно дао позитивно мишљење Надзорни одбор. Ова пракса је задржана и код усвајања плана за 2020. годину.

Полазне претпоставке код сачињавања Финансијског плана за 2019. годину узимале су у обзир сљедеће:

1. да ће Друштво за управљање обрачунавати провизију за управљање од 0,42% од нето вриједности имовине ПРЕФ-а умањене за вриједност “некорпоративизованих лица”, а на мјесечном нивоу у току свих 12 мјесеци 2019. године у складу са одлуком Владе Републике Српске број 04/1-012-2-1411/18 од 30.5.2018. године,
2. да ће просјечна нето вриједност имовине ПРЕФ-а у току 2019. године износити 210.000.000 КМ, а просјечна основица за обрачун провизије 181.500.000 КМ;
3. приходи од донација од 22.800 КМ се односе на чињеницу да Друштво за управљање користи пословне просторије без накнаде, тако да се наведени приходи анулирају с трошковима закупнине пословних просторија који су процијењени у истом износу, те се на овај начин врши њихово објелодањивање, све у складу са МРС 20 “Рачуноводство државних давања и објелодањивање државне помоћи”.

Планирани и остварени приходи

Одлуком Владе РС о накнади за управљање Друштва за управљање пензијским резервним фондом Републике Српске ад Бања Лука (“Службени гласник Републике Српске”, број 53/2018) прописан је обрачун накнаде Друштву, која износи 0,42% просјечне годишње нето вриједности имовине Резервног фонда од просјечне годишње нето вриједности имовине ПРЕФ-а на мјесечном нивоу, како је било и дефинисано Финансијским планом Друштва за 2019. годину.

¹ Уредба о Методологији за утврђивање нето вриједности имовине Акцијског фонда и Фонда за реституцију (“Сл. гласник Републике Српске”, бр. 95/06, 2/07, 7/07 и 120/08)

Табела 25 - Планирани и реализовани приходи у 2019. години

Опис планираних прихода	План 2019.	Реализација 2019.	Реализација 2018.	Реализација 2019/План 2019.	Реализација 2019/Реализација 2018.
Приходи од провизије	762.321	845.451	772.718	110,90	109,41
Приходи од донација (закуп)	22.800	29.138	22.800	127,80	127,80
Приходи од фондова	-	-	-	-	-
Приходи од укидања неискориштених обавеза	-	812	1.458	N/A	55,69
Остали приходи	-	23.600	318	N/A	7.421,38
УКУПНО у КМ	785.121	899.001	797.294	114,50	112,76

Друштво је и у 2019. години остварило добит у висини од 176.336 КМ, која је значајно већа у односу на остварену добит у току 2018. године, када је износила 104.392 КМ, а највише због остварених прихода од провизије усљед утицаја веће просјечне вриједности имовине Резервног фонда. Друштво је у току 2019. године остварило 845.451 КМ прихода по основу управљања, који су за 10,90% виши од планираних прихода и за 9% већи у односу на реализоване приходе у претходној години.

Остали приходи остварени у висини 23.600 КМ односе се на остварени приход од камате на депозите по виђењу и на орочени депозит, као и на добитке од продаје путничког аутомобила.

Приходи Друштва у мањим износима настају такође и по основу укидања резервисања за отпремнине приликом одласка у пензију, док су у години раније настали и по основу резервисања за јубиларне награде запосленима за десетогодишњи рад. Процјена се утврђује на основу обрачуна овлаштеног актуара и укалкулисавања садашње вриједности акумулираних права запослених на отпремнине и

јубиларне награде у складу са МРС19 “Примања запослених” уз уважавање законске регулативе.

Приходи од закупа су процијењени на основу јавно доступних информација о кретањима цијена закупа пословног простора на адекватним локацијама у Бањој Луци. Процјена на дан 31.12.2019. године резултовала је вишим износима него за годину раније због промјене у тржишним кретањима цијене закупа. Како је наведено у претпоставкама Финансијског плана за 2019. годину, ови приходи немају утицај на резултат пословања, с обзиром на то да се у истој висини процјењују трошкови закупа.

Планирани и остварени расходи Друштва за управљање

Укупни трошкови Друштва на извјештајни период 2020. године износе 698.850 КМ и за око 10% су нижи у односу на планиране. У односу на трошкове које је Друштво имало у 2018. години виши су за око 3%.

**Табела 26 - Планирани и реализовани трошкови
Друштва за 2019. годину с индексима**

Назив трошка	План 2019.	Реализација 2019.	Реализација 2018.	Индекс Реал 2019 /План 2019.	Индекс Реал 2019 /Реал 2018.
2	3	4	5	6 (4/3)*100	7 (4/5)*100
Трошкови бруто зарада запослених и бруто накнада за допунски рад	418.085	405.242	412.671	97	98
Трошкови бруто накнада члановима надзорног одбора	41.791	33.831	29.636	81	114
Остале накнаде трошкова запосленима (топли оброк, регрес, помоћ)	31.241	24.688	25.746	79	96
Трошкови амортизације	38.000	27.376	26.267	72	104
Трошкови резервисања за јубиларне награде и отпремнине	4.000	12.138	0	303	N/A
Трошкови режијског материјала	7.800	5.709	4.154	73	137
Трошкови горива и енергије	16.500	11.136	12.652	67	88
Укупни трошкови службених путовања	14.500	5.804	5.926	40	98
Трошкови транспортних услуга	14.500	10.037	10.686	69	94
Трошкови услуга одржавања	7.000	3.543	2.928	51	121
Трошкови закупа	60.400	63.541	53.895	105	118
Трошкови непроизводних услуга (адвокатске услуге, ревизија, чишћење, здравствене услуге, Бањалучка берза, едукација итд.)	34.620	29.773	25.417	86	117
Трошкови рекламе и пропаганде	6.000	2.421	2.140	40	113
Трошкови репрезентације	14.800	7.236	8.218	49	88
Трошкови премија осигурања	22.000	20.345	13.676	92	149
Трошкови платног промета	2.200	1.371	1.280	62	107
Трошкови пореза	7.000	6.477	6.575	93	99
Трошкови доприноса	1.600	770	778	48	99
Трошкови осталих услуга	5.100	3.137	4.237	62	74
Трошкови чланарина	1.000	643	458	64	140
Остали нематеријални трошкови и издаци за хуманитарне, здравствене, и друге намјене	32.600	22.701	30.220	70	75
Расходи на основу расходања основних средстава, исправке грешке	1.000	931	244	93	382
УКУПНО	781.737	698.850	677.802	89	103

Најзначајнија ставка у оквиру укупних трошкова Друштва, с обзиром на дјелатност којом се бави, су трошкови бруто плата запослених. Ови трошкови у 2019. години су нижи за 3% у односу на планиране и нижи за 2% у односу на остварене у 2018. години.

Сви запослени у Друштву за управљање имају најмање високо образовање, од тога један доктор наука, један докторанд, један магистар, један мастер и два запослена у поступку стицања звања магистра или мастера. Такође, сви запослени посједују радно искуство или додатне сертификате који носе назив инвестициони

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

По основу потписаног уговора о организовању пензијског плана са Друштвом за управљање Европским добровољним пензијским фондом, свим запосленим по основу једнаких услова за чланство мјесечно је уплаћиван допринос на индивидуални рачун запосленог. Износ доприноса за 2019. годину на терет Друштва износио је 4.975 КМ, док се износ од 5.800 КМ односио на учешће запослених у Пензијском плану.

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

Просјечна плата исплаћена запосленом у Друштву за управљање је износила 1.632 КМ с минулим радом (искључујући чланове Управе). Плате за чланове Управе износиле су 2.700 КМ за директора и 2.250 КМ за извршне директоре. Друштво не исплаћује накнаде запосленима за зимницу, огрев нити тринаесту плату или додатне накнаде (Божић, Ускрс, 8. март), као ни накнаду трошкова превоза, изузев могућности једнократне исплате увећања плате по основу додатног степена ангажованости, што је прописано Правилником о раду. Члановима Управе, у складу са закључком Владе РС, нису планиране и исплаћиване накнаде по основу топлог obroка, регреса и било које друге накнаде.

Трошак амортизације за 2019. годину нижи је у односу на планиране трошкове. Овај трошак у најзначајнијем постотку се односи на трошак по основу амортизације два сервера и путничка аутомобила који су у власништву Друштва, чија амортизација у укупним трошковима учествује са 66%. Трошкови резервисања за отпремнине и јубиларне награде на дан 31.12.2019. године износе 12.138 КМ. Специфичност планирања ових трошкова је у томе што приликом израде Финансијског плана није могуће предвидјети измјене у структури запослених нити друге претпоставке које ће овлаштени актуар узети у обзир приликом процјене на дан извјештавања.

Укупни трошкови канцеларијског, режијског материјала, горива и енергије у 2019. години

реализовани су у нижем износу у односу на планиране износе.

Као и ранијих година, због великог броја сједница скупштина акционара и природе дјелатности коју Друштво за управљање обавља и захтјева за активним учествовањем у корпоративном управљању преко скупштина акционара, неопходан је велики број службених путовања. Поред тога, она су потребна и због бројних судских спорова и рочишта по истим, које је Друштво за управљање покренуло због заштите интереса и имовине ПРЕФ-а. Трошкови дневница путовања се исплаћују у складу с Уредбом о накнадама за службена путовања у земљи и иностранству за запослене у јавном сектору Републике Српске ("Службени гласник РС", број 73/10). Ове трошкове Друштво сваке године планира у складу са начелом опрезности, због чега они могу на крају године одступати од планираних износа.

Реализовани трошкови транспортних услуга у Друштву за 2019. годину нижи су у односу на планиране, као и у односу на реализоване у току 2018. године. У ове трошкове улазе прије свега трошкови телефона, интернета и поштанских пошиљки, те у одређеним ријетким случајевима усљед већег броја сједница скупштина акционара на којима запослени присуствују, трошкови набавке услуга rent-a-car које Друштво реализује од изабраног понуђача.

Процијењени трошкови закупа пословних просторија односе се на простор које Друштво користи у складу с одлуком Владе Републике Српске. Друштво је, у складу с одредбама МРС 20 "Рачуноводство државних давања и објелодањивање државне помоћи", признало приходе од 29.138 КМ по основу фер вриједности накнаде за закуп, што се чинило и претходних година. Процјена на дан 31.12.2019. године резултовала је вишим износима него за годину раније због промјене у тржишним кретањима цијене закупа.

У оквиру поменутих трошкова је трошак оперативног закупа који Друштво има по основу изнајмљивања рачуноводственог софтвера, који се, након потписивања уговора са изабраним понуђачем у марту 2019. године, користи за потребе ПРЕФ-а и Друштва. Друштво се за потребе канцеларијског пословања, као и због економичности и предности услуга одржавања, определијелило за изнајмљивање принтера.

Трошкови непроизводних услуга су остварени на нешто нижем нивоу од планираних износа. У трошкове непроизводних услуга спадају и: трошкови услуга чишћења пословних просторија, трошкови ревизије финансијских из-

вјештаја, трошкови услуга Бањалучке берзе (станица за трговање) и други трошкови непроизводних услуга.

Укупни реализовани трошкови репрезентације, јубиларних прослава, рекламе и пропаганде су током 2019. године мањи од планираних. Као и досад, значајан дио трошкова се односи на трошкове израде и штампања годишњег извјештаја, којег Друштво за управљање дистрибуира емитентима из свог портфеља, али и ширем пословном окружењу.

И у току 2019. године закључена је полиса осигурања од одговорности, Д&О (Directors and officers) осигурање, које представља стандардно осигурање за финансијске институције. Ово осигурање је постало стандардно осигурање за велике компаније и финансијске институције и представља ослонац у процесу управљања и одлучивања, на начин да ризик доношења одређених одлука чини лакшим. Покрива и трошкове одбране неоснованих одштетних захтјева, те штити билансе Друштва за управљање и ПРЕФ-а. Трошкови премије осигурања се односе

на каско осигурање за возила, као и обавезно осигурање радника и осигурање возила.

Друштво сваке године планира и реализује донације зарад друштвено одговорног понашања и помоћи за хуманитарне намјене удружењима, организацијама и појединцима. И у току 2019. године Друштво је имало издатке по основу пружања помоћи Удружењу пензионера Републике Српске, донације двије гарнитуре фигура за вањски шах граду Бањој Луци, а поред тога и граду Требиње финансирало изградњу новог шаховског терена. Такође, реализована је и донација синдикалној организацији за потребе организовања 9. спортских сусрета радника Фонда ПИО РС, Економском факултету Пале, Удружењу цивилних инвалида - жртава рата града Бања Лука, те учествовања у оквиру акције "С љубављу храбрим срцима". Поред наведених, одређену финансијску помоћ Друштво је пружило и Удружењу за помоћ лицима с аутизмом "Дјеца свјетлости" те Удружењу родитеља дјеце и омладине с посебним потребама и инвалидних лица "Сунце" Дервента, као и другима.



“Састанак Управе са госпођом Зором Видовић, министарком финансија Републике Српске

Приносни, финансијски и имовински положај

Приносни положај Друштва за управљање

Структура финансијског резултата

Друштво је на крају 2019. године остварило нето добит у висини од 176.336 КМ, која је за 69% већа у односу на остварену добит на крају 2018. године.

Успјешност биланса је потврђена и резултатом редовне активности, који је на крају 2019. године

износио 199.614 КМ и већи је за 47% у односу на остварени на крају 2018. године, а који показује да су послови у протеклој години успјешније окончани него у 2018. години.

На основу структуре финансијског резултата може се видјети да је и резултат осталих прихода и расхода у 2019. години позитиван за разлику од 2018. године. Разлика у односу на 2018. годину је и у повећању учешћа резултата финансирања са 0,27% на 5,17%, који се остварио по основу повећаних финансијских прихода од депозита.

Табела 27 - Структура финансијског резултата Друштва за управљање

Ред. бр.	Опис	2018.		2019.	
		Износ	Учешће	Износ	Учешће
1	Пословни резултат (ЕБИТ)	133.849	112,02	189.267	94,56
2	Резултат финансирања	318	0,27	10.347	5,17
3	Резултат редовне активности (1+2)	134.167	112,28	199.614	99,73
4	Резултат осталих прихода и расхода	-14.675	-12,28	537	0,27
5	Бруто резултат (ЕВТ) (3+4)	119.492	100,00	200.151	100,00
6	Порез из добитка	15.100	12,64	23.815	11,90
7	Нето добитак / укупан губитак (5+/-6)	104.392	87,36	176.336	88,10

Стопа нето приноса на ангажовану имовину у 2019. години износи 12,29% и већа је за четири процентна поена у односу на 2018. годину, као и стопа нето приноса на сопствени капитал, која је на крају 2019. године износила 12,82%.

Резултат повећаног приноса на имовину и капитал је свакако већа добит у 2019. години у односу на протеклу 2018, али и рентабилније упошљавање имовине и капитала Друштва, чија просјечна вриједност је већа на крају 2019. године за око 10%, односно 11%.

Табела 28 - Рентабилност имовине и капитала

Опис	2017.	2018.	2019.
1) Нето добит у КМ	101.781	104.392	176.336
2) Расходи финансирања у КМ	0	0	0
Укупно 1+2 у КМ	101.781	104.392	176.336
Просјечна укупна имовина у КМ	1.182.649	1.300.346	1.434.757
Стопа нето приноса на укупну имовину ROA	8,61%	8,03%	12,29%
Просјечан сопствени капитал у КМ	1.132.416	1.235.503	1.375.867
Стопа нето приноса на сопствени капитал ROE	8,99%	8,45%	12,82%

Финансијски положај Друштва за управљање

У току 2019. године параметри који се односе на финансијски положај Друштва су такође побољшани. Финансијска стабилност и финансијска равнотежа Друштва за управљање помјерена је ка трајним и дугорочним изворима средстава. У висини разлике између трајног капитала и дугорочно везане имовине, краткорочна имовина је финансирана дугорочним изворима од

којих је у Друштву првенствено заступљен капитал.

Коефицијент ликвидности имао је благи раст, коефицијент финансијске стабилности је са 0,43 пао на 0,06. Разлог за побољшање коефицијента стабилности је смањење сталне имовине са 564.788 КМ, колико је износила на краја 2018. године, на 90.356 КМ на концу протекле године, усљед смањења дугорочних финансијских пласмана.

Табела 29 - Коефицијенти финансијске стабилности Друштва за управљање

Опис	2017.	2018.	2019.
Готовина у КМ	7.704	481.368	204.305
Краткорочна потраживања у КМ	1.164.603	276.966	722.323
Готовина и краткорочна потраживања (1+2) у КМ	1.172.307	758.334	926.628
Краткорочне обавезе у КМ	53.644	26.486	31.824
Коефицијент ликвидности (3/4)	21,85	28,63	29,12
Нето обртни фонд 3-4 у КМ	1.118.663	731.848	894.804
Стална имовина	80.765	564.788	90.356
Капитал у КМ	1.183.307	1.287.699	1.464.035
Дугорочне обавезе			
Дугорочна резервисања	25.492	24.064	35.405
Трајни и дугорочни капитал (8 до 10) у КМ	1.208.799	1.311.763	1.499.440
Коефицијент финансијске стабилности (7/11)	0,07	0,43	0,06

Друштво за управљање се доминантно финансира из сопственог капитала. Учешће капитала у пасиви (умањеној за дугорочна резервисања) у 2019. години износи 97,87%, док учешће дугова у пасиви износи 2,13%, из чега се види

да је структура задужености иста као и у 2018. години.

Друштво нема позајмљених извора финансирања на које се плаћа камата.

Табела 30 - Коефицијент задужености Друштва за управљање

Опис	2017.		2018.		2019.	
	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће
Капитал	1.183.307	95,66%	1.287.699,00	97,98%	1.464.035	97,87%
Дугови	53.644	4,34%	26.486,00	2,02%	31.824	2,13%
Пасива	1.236.951	100,00%	1.314.185,00	100,00%	1.495.859	100,00%

Коефицијент солвентности у 2019. години износи 48,12 и показатељ је да је Друштво и у 2019. години изразито солвентно те да је, како и при-

личи високосолвентним предузећима, рацио значајно већи од 1.

Табела 31 - Коефицијент солвентности Друштва за управљање

Опис	2017.	2018.	2019.
Имовина у КМ	1.262.443	1.338.249	1.531.264
Дугови у КМ	53.644	26.486	31.824
Коефицијент солвентности (1/2)	23,53	50,53	48,12

Имовински положај Друштва за управљање

Имовински положај Друштва за управљање у 2019. години је нешто другачији у погледу структуре учешћа сталне и обртне имовине у активи Друштва. У односу на 2018. годину, када је стална имовина учествовала са 42,20%, у 2019. години је дошло до смањења учешћа дугорочно везане имовине на укупно 5,9% те пораста учешћа обртне имовине са 57,8% на 94,10%. Разлог је смањење дугорочних финансијских пласмана и повећање краткорочних финансијских пласмана у току 2019. године.

У оквиру обртне имовине највеће учешће од 50%, у апсолутном износу које чини 721.792 КМ, односи се на потраживања од Пензијског резервног фонда по основу накнаде за управљање, 34% (500.000 КМ) се односи на краткорочне финансијске пласмане, 14% (204.305 КМ) се односи на готовинске еквиваленте, док преостале проценте чине активна временска разграничења те друга краткорочна потраживања.

Табела 32 - Имовински положај Друштва за управљање

Опис	2017.		2018.		2019.	
	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће	Износи у КМ	% учешће
Стална имовина	80.765	6,40%	564.788,00	42,20%	90.356	5,90%
Обртна имовина	1.181.678	93,60%	773.461,00	57,80%	1.440.908	94,10%
Укупно	1.262.443	100,00%	1.338.249,00	100,00%	1.531.264	100,00%

Коефицијент обрта пословне имовине Друштва у току 2019. године износи 0,6, док је коефицијент обрта обртне имовине на концу протекле године износио 0,77. Нижи коефицијент обрта

имовине детерминише већи број дана трајања обрта, који је за обртну имовину мало већи од годину дана.

Табела 33 - Коефицијент обрта имовине Друштва за управљање

Опис	2017.	2018.	2019.
Пословни приходи од провизије за управљање у КМ	848.745	772.718	845.451
Финансијски приходи	79	318	10.347
Укупно	848.824	773.036	855.798
Просјечна пословна имовина у КМ	1.182.649	1.300.346	1.434.757
Просјечна обртна имовина у КМ	1.127.212	977.570	1.107.185
Коефицијент обрта пословне имовине (3/4)	0,72	0,59	0,60
Коефицијент обрта обртне имовине (3/5)	0,75	0,79	0,77

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, којег 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 избегавање потенцијалних конфликта интереса у које запослени могу свјесно или несвјесно ући уколико се професионално ангажују ван Друштва, уз истовремено повећање информисаности Управе.

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

Стандарди професионалног понашања којима дајемо приоритет су:

1. **Професионалност** - подразумијева обављање послова на професионалан начин поштујући начело добре праксе, уз стално унапређење професионалног знања, образовања и међусобну размјену знања и искустава запослених и осталих учесника на тржишту капитала.
2. **Интегритет тржишта капитала** - запослени који посједују информацију која још није објављена (повлаштена 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 захтијева да поступају на начин који је непримјерен, неетички или на други начин није у складу с Етичким кодексом, пријављују такав захтјев Управи.

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

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

Интерна контрола у Друштву за управљање

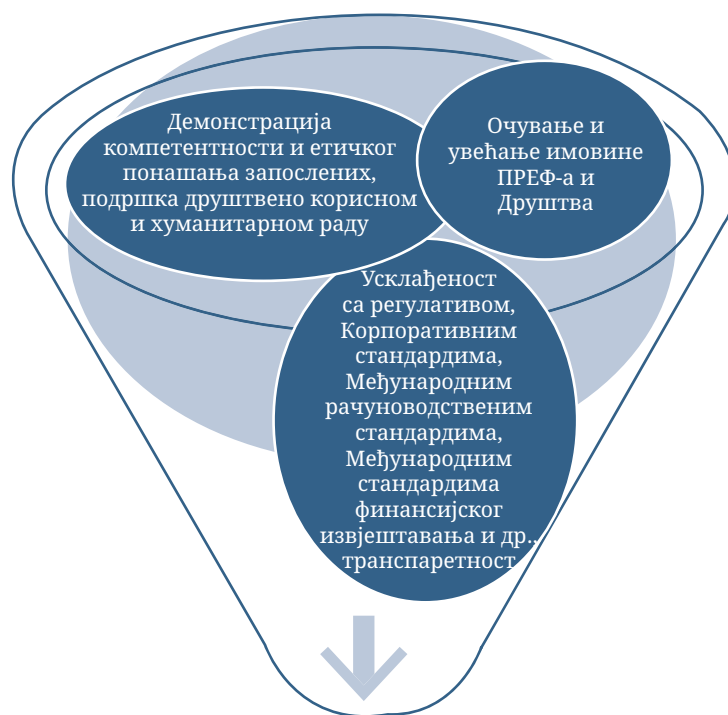
Одјељење интерне контроле надзире систем интерне контроле који је успостављен у Друштву за управљање и Резервном фонду. На основу имплементираних COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) модела, који је Комитет за финансирање организација Treadway комисије дизајнирао, настоје се обухватити сви аспекти процеса и активности, како би се исти олакшано пратили.

И у протеклој години у ПРЕФ-у и Друштву се континуирано радило од стране Одјељења интерне контроле, али и свих запослених у оквиру појединачних дјелокурга, на побољшању овог система. С обзиром на то да слика говори више од хиљаду ријечи, графички би се систем интерне контроле ПРЕФ-а и Друштва, који чине сви запослени, перцепција ризика, сва акта, компетенције, стилови, комуникације, информисање, мониторинг, као и најјаче њихове карике, могле представити на сљедећи начин:

Одјељење интерне контроле, организационо успостављено као “Middle office”, своје годишње активности извршава у складу с усвојеним планом. У току протекле године сачињено је осам извјештаја који, зависно од потребе, могу да садрже препоруку за отклањање неправилности, грешака или неусклађености. Извјештаји садрже осврт на реализацију препорука датих у претходним периодима, чиме се обезбеђује свеобухватан и континуиран мониторинг побољшања.

Области које су биле предмет контрола у протеклој години су биле као и сваке године кварталне реализације Финансијског плана Друштва за управљање, с циљем праћења и потврде 4Е (ефикасног, економичног, ефективног и етичног) управљања Друштва за управљање. У току протекле године направљен је осврт на препоруке и опажања која су дата од стране јавне екстерне ревизије на финансијске

Графикон 10 - Систем интерне контроле ПРЕФ-а и Друштва



извјештаје Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука. С обзиром на важност примјена пореских прописа и извршавања пореских обавеза, као и усљед повећаног ризика усклађености након измјена пореских прописа, у току године направио се увид у њихову примјену у ПРЕФ-у и Друштву. Важност једног од CORE процеса Друштва који се односи на корпоративно управљање и заступање власника акција у скупштини акционара, утиче да се обавезно једном годишње изврши контрола из овог домена корпоративног управљања. Усвојена начела улагања ликвидности, сигурности, дисперзије ризика и профитабилности имовине Резервног фонда детаљније прописана интерним актима, бивају годишње предмет контроле Одјељења. Очување и увећање имовине ПРЕФ-а, с аспекта начина вредновања емитената из портфеља и процјене

њихове вриједности приликом продаје, као и у претходним периодима тако и у протеклој години су предмет интересовања Одјељења.

Са жељом да се испрате трендови у примјени алата из области манипулације по-дацима, прикупљања, обраде и анализе истих, у протеклом периоду интерни кон-тролор је наставио са специјалистичком едукацијом и током 2019. године, која је била из области Power BI.

С обзиром на новине које су донекле облигационог карактера, а односе се на области финансијског управљања и контроле (ФУК), у наредном периоду предмет ангажовања ће се свакако односити на побољшање остваривања циљева и максимизирање резултата, унапређења политика и процеса, с оптималним ресурсима координирањем ФУК-а у Друштву и ПРЕФ-у.



Састанак Управе са делегацијом ММФ-а

Извјештај о ризицима Друштва за управљање

Анализа ризика Друштва се врши с аспекта анализе имовинског, приносног и финансијског положаја Друштва за управљање, с циљем да се детаљније оцијени и прикаже бонитет Друштва које управља Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука.

Приликом анализе, ризик пословања је потребно посматрати у контексту положаја Друштва за управљање, односно прописа којима је уређено његово пословање. Наиме, Статутом Друштва за управљање (“Службени гласник РС”, бројеви: 65/10, 62/11, 111/12 и 83/18) предвиђена је обавеза да Фонд ПИО РС у случају пада нивоа законски прописаног лимита капитала у износу од 100.000 КМ обезбиједи средства за докапитализацију. У досадашњем пословању Друштво је обезбиједило капитал значајно изнад законом прописаног нивоа.

Систем управљања ризицима ERM (Enterprise Risk Management) Друштва је позициониран на начин да помаже у стварању и заштити вриједности имовине Пензијског резервног фонда РС а.д. Бања Лука. То се постиже информисањем оних који доносе одлуке с циљем ефикаснијег управљања ризицима, који могу угрозити остварење пословних циљева. Приликом пословања и одређивања стратегије управљања ризицима, Друштво прави Cost-benefit анализе дајући приоритет новим технологијама које могу задовољити дјелатност финансијске институције.

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.

Фактор пословног ризика у 2019. години износи 4,32 и нижи је у односу на коефицијент пословног ризика који је остварен у 2018. години. Пословни левериџ је релативно висок због трошкова фиксног или релативно фиксног карактера (прије свега трошкови радне снаге у виду бруто трошкова зарада, који имају удио од око 58% у укупним трошковима Друштва за управљање). Пословни ризик треба посматрати у контексту мандата Друштва за управљање, а то је управљање имовином ПРЕФ-а на начин очувања и увећања имовине ПРЕФ-а. Улога Друштва за управљање се своди на испуњење мандата тј. управљање имовином која је у саставу Пензијског резервног фонда Републике Српске.

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.

Фактор финансијског ризика на крају 2019. године износи 0,94 и нижи је у односу на остварени у 2018. години, с обзиром на то да је Друштво остварило бољи резултат редовне активности усљед бољег резултата финансирања. Друштво се финансира искључиво из сопствених извора или из краткорочних бескаматних обавеза, а при томе је остварило и финансијске приходе у 2019. години, те је и низак степен ризика у остварењу добитка редовне активности.

Укупан ризик

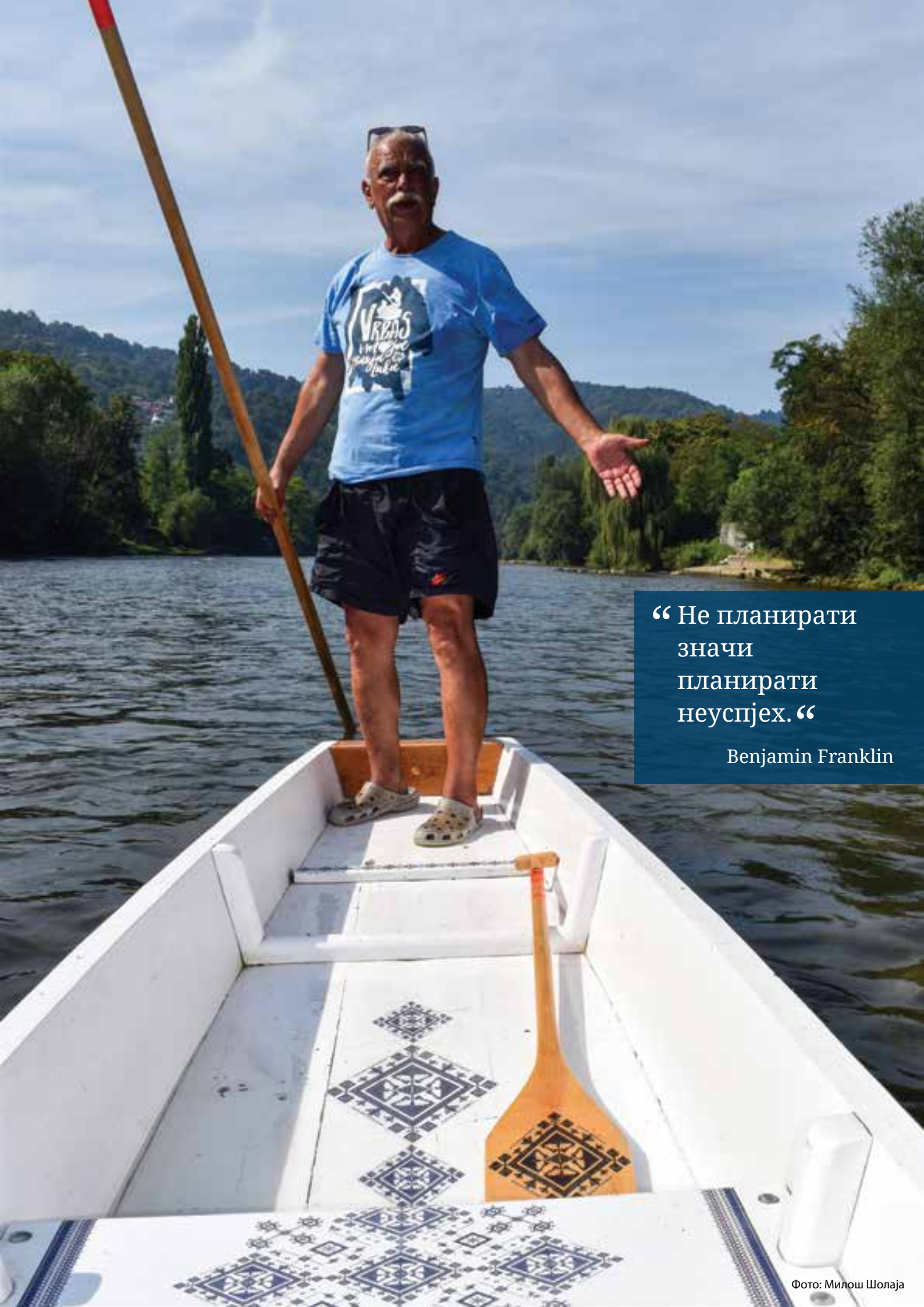
Укупан ризик је ризик остварења добитка редовне активности, а тиме и нето добитка који у себи сублимира и пословни и финансијски ризик.

Што је фактор укупног ризика нижи, утолико је укупан ризик остварења добитка редовне активности мањи, и обрнуто. С обзиром на то да Друштво има виши пословни ризик због већег удјела пословних фиксних расхода, Друштво се и финансира само из сопственог капитала, чиме се умањује фактор финансијског левериџа, а тиме и фактор укупног ризика.

Остале информације:

- Не постоје значајнији догађаји након датума састављања финансијских извјештаја.
- Друштво за управљање у току 2019. године није имало активности у вези с истраживањем и развојем.
- Друштво за управљање у току 2019. године није вршило откуп властитих акција.

- Друштво за управљање нема пословних јединица као посебних пословних сегмената, нити у будућности планира њихово оснивање.
- Друштво за управљање у активи не посједује портфељ ни власничких ни дужничких хартија од вриједности, а 31.12.2019. године имао је краткорочни финансијски пласман у виду ороченог депозита у вриједности од 500.000 КМ, са доспијећем у јануару 2020. године. Друштво 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, с пажњом доброг привредника у циљу очувања и повећања вриједности имовине ПРЕФ-а, како би се обезбиједила подршка дугорочној финансијској одрживости обавезног пензијског осигурања у Републици Српској.



“ Не планирати
значи
планирати
неуспјех. “

Benjamin Franklin



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

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

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Мишљење

Извршили смо ревизију приложених појединачних финансијских извјештаја и финансијских извјештаја састављених по методу удјела (у даљем тексту заједно: "финансијски извјештаји", страна 3 до 34) Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту: "Фонд") који обухватају биланс стања инвестиционог фонда на дан 31. децембра 2019. године, и одговарајући биланс успеха инвестиционог фонда, извјештај о пројенама нето имовине инвестиционог фонда и биланс токова готовине инвестиционог фонда за годину која се завршила на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз појединачне финансијске извјештаје и финансијске извјештаје састављене по методу удјела.

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијску позицију Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на дан 31. децембра 2019. године, и његову финансијску успјешност и токове готовине за годину која се завршила на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске.

Скретање пажње

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

Основе за мишљење

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

Одговорност руководства и лица овлашћених за управљање за финансијске извјештаје

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

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

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

(настава се)

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја

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

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

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

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

Бања Лука, 9. март 2020. 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 2019. године
(У ВАН)

	Напо- мена	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
		2019.	2018.	2019.	2018.
РЕАЛИЗОВАНИ ПРИХОДИ					
Пословни приходи					
Приходи од дивиденди	5	5,639,974	5,413,052	5,639,974	5,413,052
Приходи од камата	6	4,669,321	4,711,349	4,669,321	4,711,349
Остали пословни приходи		648	4,019	648	4,019
		<u>10,309,943</u>	<u>10,128,420</u>	<u>10,309,943</u>	<u>10,128,420</u>
Реализовани добитак					
Реализовани добици по основу продаје хартија од вриједности	7	2,479,671	534,783	2,479,671	534,783
Остали реализовани добици	7	17,194	-	17,194	-
		<u>2,496,865</u>	<u>534,783</u>	<u>2,496,865</u>	<u>534,783</u>
РЕАЛИЗОВАНИ РАСХОДИ					
Пословни расходи					
Накнада друштву за управљање	8	(845,451)	(772,718)	(845,451)	(772,718)
Трошкови куповине и продаје улагања		(33,992)	(19,235)	(33,992)	(19,235)
Накнада банци депозитару		(34,332)	(32,354)	(34,332)	(32,354)
Остали пословни расходи	9	(141,306)	(90,984)	(304,040)	(274,289)
		<u>(1,055,081)</u>	<u>(915,291)</u>	<u>(1,217,815)</u>	<u>(1,098,596)</u>
Реализовани губитак					
Реализовани губици на продаји хартија од вриједности	7	(1,609,527)	(1,777,056)	(1,609,527)	(1,777,056)
Остали реализовани губици	7	(1,508,387)	(1,887,051)	(1,508,387)	(1,887,051)
		<u>(3,117,914)</u>	<u>(3,664,107)</u>	<u>(3,117,914)</u>	<u>(3,664,107)</u>
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК		<u>8,633,813</u>	<u>6,083,805</u>	<u>8,471,079</u>	<u>5,900,500</u>
Финансијски приходи					
Приходи од камата на депозите по виђењу		31,559	45,254	31,559	45,254
Расходи од камата		(512)	-	(512)	-
Реализовани добитак прије опорезивања	10	<u>8,664,860</u>	<u>6,129,059</u>	<u>8,502,126</u>	<u>5,945,754</u>
Порески расход периода		-	-	-	-
РЕАЛИЗОВАНИ ДОБИТАК ПОСЛИЈЕ ОПОРЕЗИВАЊА	21	<u>8,664,860</u>	<u>6,129,059</u>	<u>8,502,126</u>	<u>5,945,754</u>
Обична зарада по акцији	21	<u>0.0311</u>	<u>0.0220</u>	<u>0.0305</u>	<u>0.0213</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

Управа Друштва за управљање Пензијским резервним фондом а.д. Бања Лука ("Друштво") је саставила приложене појединачне финансијске извјештаје Фонда дана 6. фебруара 2020. године, а финансијске извјештаје састављене по методу удјела (у даљем тексту заједно: "финансијски извјештаји") дана 3. марта 2020. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Фонда на усвајање.

Потписано у име Фонда и Друштва:

Милош Грујић,
Директор Друштва




Вера Бојић,
Шеф рачуноводства Друштва



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

БИЛАНС СТАЊА ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
На дан 31. децембра 2019. године
(У ВАМ)

	Напо- мена	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
		31. децембар 2019.	31. децембар 2018.	31. децембар 2019.	31. децембар 2018.
УКУПНА ИМОВИНА					
Готовина и готовински еквиваленти	11	4,341,296	10,204,849	4,341,296	10,204,849
Улагања фонда					
Улагања фонда у финансијска средства расположива за продају	12	227,807,824	204,366,737	227,354,194	204,075,841
Депозити и пласмани	13	1,300,000	4,500,000	1,300,000	4,500,000
		<u>229,107,824</u>	<u>208,866,737</u>	<u>228,654,194</u>	<u>208,575,841</u>
Потраживања					
Потраживања по основу камата	14	10,498	134,557	10,498	134,557
Потраживања по основу дивиденди	15	35,401	2,070,730	35,401	2,070,730
Остала потраживања	16	30,668	30,760	30,668	30,760
		<u>76,567</u>	<u>2,236,047</u>	<u>76,567</u>	<u>2,236,047</u>
ОБАВЕЗЕ					
Обавезе по основу трошкова пословања	17	(10,164)	(9,435)	(10,164)	(9,435)
Обавезе према друштву за управљање	18, 22	(721,792)	(276,340)	(721,792)	(276,340)
		<u>(731,956)</u>	<u>(285,775)</u>	<u>(731,956)</u>	<u>(285,775)</u>
Пасивна временска разграничења	19	(16,892)	(11,463)	(16,892)	(11,463)
НЕТО ИМОВИНА ФОНДА		<u>232,776,839</u>	<u>221,010,395</u>	<u>232,323,209</u>	<u>220,719,499</u>
Капитал	20				
Акцијски капитал – редовне акције		278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988
Ревалоризационе резерве по основу ревалоризације финансијских средстава расположивих за продају		(59,783,908)	(67,970,320)	(59,783,908)	(67,970,320)
Законске резерве из добити		2,613,650	2,307,198	2,613,650	2,307,198
Остале резерве из добити		1,306,825	1,153,598	1,306,825	1,153,598
Нераспоређени добитак ранијих година		1,366,424	781,872	1,075,528	674,281
Нераспоређени добитак текуће године		8,664,860	6,129,059	8,502,126	5,945,754
		<u>232,776,839</u>	<u>221,010,395</u>	<u>232,323,209</u>	<u>220,719,499</u>
БРОЈ ЕМИТОВАНИХ АКЦИЈА	20	278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988
НЕТО ИМОВИНА ПО АКЦИЈИ		<u>0.8355</u>	<u>0.7933</u>	<u>0.8339</u>	<u>0.7926</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 2019. године
(У ВАН)

	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
	2019.	2018.	2019.	2018.
Повећање нето имовине од пословања фонда	16,851,272	561,794	16,688,538	378,489
Реализовани добитак од улагања	8,664,860	6,129,059	8,502,126	5,945,754
Ревалоризационе резерве по основу финансијских улагања расположивих за продају	8,186,412	(5,567,265)	8,186,412	(5,567,265)
Повећање нето имовине по основу трансакција са акцијама фонда				
Повећање по основу издатих акција фонда	-	-	-	-
Објављене дивиденде и други видови расподјеле добитка и покриће губитка	(5,084,828)	(4,631,967)	(5,084,828)	(4,631,967)
Укупно повећање/(смањење) нето имовине фонда	11,766,444	(4,070,173)	11,603,710	(4,253,478)
Нето имовина				
На почетку периода	221,010,395	225,080,568	220,719,499	224,972,977
На крају периода	232,776,839	221,010,395	232,323,209	220,719,499
Број акција фонда у периоду:				
Број акција на почетку периода	278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988
Издате акције у току периода	-	-	-	-
Број акција на крају периода	278,608,988	278,608,988	278,608,988	278,608,988

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.

ПЕНЗИЈСКИ РЕЗЕРВНИ ФОНД
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ А.Д. БАЊА ЛУКА

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА
За годину која се завршила 31. децембра 2019. године
(У ВАН)

	Појединачни финансијски извјештаји		Финансијски извјештаји методом удјела	
	2019.	2018.	2019.	2018.
Токови готовине из пословних активности				
Прилив по основу продаје улагања	11,837,825	1,778,836	11,837,825	1,778,836
Приливи по основу дивиденди	7,675,303	5,610,626	7,675,303	5,610,627
Приливи по основу камата	2,376,164	2,531,304	2,376,164	2,531,304
Остали приливи од оперативних активности	20,371,349	13,461,621	20,371,349	13,461,620
Одливи по основу улагања у ХоВ	(41,233,345)	(10,360,453)	(41,233,345)	(10,360,453)
Одливи по основу осталих улагања (орочени депозити)	(1,300,000)	(3,000,000)	(1,300,000)	(3,000,000)
Одливи по основу накнада друштву за управљање	(400,000)	(1,660,000)	(400,000)	(1,660,000)
Одливи по основу куповине и продаје ХоВ	(33,992)	(19,235)	(33,992)	(19,235)
Одливи по основу накнаде екстерном ревизору	(9,664)	(4,142)	(9,664)	(4,142)
Одливи по основу трошкова банке депозитара	(34,195)	(35,169)	(34,195)	(35,169)
Одливи по основу осталих расхода из оперативних активности	-	(422)	-	(422)
Одливи по основу осталих расхода	(28,170)	(51,022)	(28,170)	(51,022)
<i>Нето (одлив)/прилив готовине из пословних активности</i>	<u>(778,725)</u>	<u>8,251,944</u>	<u>(778,725)</u>	<u>8,251,944</u>
Токови готовине из активности финансирања				
Одливи по основу дивиденди	(5,084,828)	(4,631,967)	(5,084,828)	(4,631,967)
<i>Нето одлив готовине из активности финансирања</i>	<u>(5,084,828)</u>	<u>(4,631,967)</u>	<u>(5,084,828)</u>	<u>(4,631,967)</u>
Нето (одлив)/прилив готовине	<u>(5,863,553)</u>	<u>3,619,977</u>	<u>(5,863,553)</u>	<u>3,619,977</u>
Готовина на почетку периода	<u>10,204,849</u>	<u>6,584,872</u>	<u>10,204,849</u>	<u>6,584,872</u>
Готовина на крају периода	<u>4,341,296</u>	<u>10,204,849</u>	<u>4,341,296</u>	<u>10,204,849</u>

Напомене на наредним странама чине саставни дио ових финансијских извјештаја.



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

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

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Мишљење

Извршили смо ревизију приложених финансијских извјештаја (страница 3 до 26) Друштва за управљање Пензијским резервним фондом Републике Српске а.д. Бања Лука (у даљем тексту "Друштво"), који обухватају биланс стања на дан 31. децембра 2019. године, и одговарајући биланс успјеха, извјештај о пројемама на капиталу и биланс токова готовине за годину која се завршила на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомена уз финансијске извјештаје.

По нашем мишљењу, финансијски извјештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним аспектима, финансијску позицију Друштва на дан 31. децембра 2019. године и његову финансијску успјешност и токове готовине за годину која се завршила на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Српске.

Основе за мишљење

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

Одговорност руководства и лица овлашћених за управљање за финансијске извјештаје

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

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

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

Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја

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

(наставља се)

ИЗВЈЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

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

Одговорност ревизора за ревизију финансијских извјештаја (наставак)

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

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

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

Бања Лука, 26. фебруар 2020. 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 2019. године
(У ВАН)

	Напомена	Година која се завршила 31. децембра 2019.	Година која се завршила 31. децембра 2018.
Пословни приходи			
Приходи од продаје учинака повезаним правним лицима	5	845,451	772,718
Остали пословни приходи	6	29,139	22,800
		<u>874,590</u>	<u>795,518</u>
Пословни расходи			
Трошкови материјала	7	(16,845)	(16,806)
Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	8	(469,565)	(473,978)
Трошкови производних услуга	9	(82,679)	(73,886)
Трошкови амортизације	14	(27,376)	(26,267)
Трошкови резервисања	19	(12,138)	-
Нематеријални трошкови	10	(69,473)	(63,379)
Трошкови пореза и доприноса	11	(7,247)	(7,353)
		<u>(685,323)</u>	<u>(661,669)</u>
Пословни добитак		<u>189,267</u>	<u>133,849</u>
Финансијски приходи			
Приходи од камата		10,347	318
Добитак редовне активности		<u>199,614</u>	<u>134,167</u>
Остали приходи		14,064	1,458
Остали расходи	12	(13,527)	(16,133)
		<u>537</u>	<u>(14,675)</u>
Добитак прије опорезивања		200,151	119,492
Порески расходи периода	13 (а)	(23,815)	(15,100)
Нето добитак периода		<u>176,336</u>	<u>104,392</u>
Зарада по акцији:			
- Обична зарада по акцији	21	1,763,36	1,043,92

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

Управа Друштва је саставила приложене финансијске извјештаје дана 06. фебруара 2020. године. Приложени финансијски извјештаји ће бити достављени Надзорном одбору Друштва на давање мишљења, а након тога и Скупштини Пензијског резервног фонда Републике Српске а.д. Бања Лука на усвајање.

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

Милош Грујић,
Директор




Вера Бојић,
Руководилац кативноводства



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

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2019. године
(У ВАР)

	<u>Напомена</u>	<u>31. децембар 2019.</u>	<u>31. децембар 2018.</u>
АКТИВА			
Стална средства			
Нематеријална средства	14	132	448
Опрема	14	89,406	63,522
Средства културе	14	818	818
Дугорочни финансијски пласмани		-	500,000
		<u>90,356</u>	<u>564,788</u>
Текућа средства			
Краткорочна потраживања	15	722,323	276,966
Краткорочни финансијски пласмани	16	500,000	-
Готовински еквиваленти и готовина	17	204,305	481,368
Активна временска разграничења		14,280	15,127
		<u>1,440,908</u>	<u>773,461</u>
Укупна актива		<u>1,531,264</u>	<u>1,338,249</u>
ПАСИВА			
Капитал			
Акцијски капитал	18	100,000	100,000
Законске резерве		14,493	14,493
Статутарне резерве		7,246	7,246
Нераспоређени добитак		1,342,296	1,165,960
		<u>1,464,035</u>	<u>1,287,699</u>
Резервисања	19	35,405	24,064
Краткорочне обавезе			
Добављачи	20	7,162	11,276
Друге обавезе		1,185	725
Обавезе за порез на добитак		23,477	14,485
		<u>31,824</u>	<u>26,486</u>
Укупна пасива		<u>1,531,264</u>	<u>1,338,249</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 2019. године
(У ВАН)

	<u>Акцијски капитал</u>	<u>Законске резерве</u>	<u>Статутарне резерве</u>	<u>Акумулирани нераспоређени добитак</u>	<u>Укупни капитал</u>
Стање, 1. јануар 2018. године	100,000	14,493	7,246	1,061,568	1,183,307
Нето добитак периода	-	-	-	104,392	104,392
Стање, 31. децембар 2018. године	<u>100,000</u>	<u>14,493</u>	<u>7,246</u>	<u>1,165,960</u>	<u>1,287,699</u>
Нето добитак периода	-	-	-	176,336	176,336
Стање, 31. децембар 2019. године	<u>100,000</u>	<u>14,493</u>	<u>7,246</u>	<u>1,342,296</u>	<u>1,464,035</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

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

БИЛАНС ТОКОВА ГОТОВИНЕ

За годину која се завршила 31. децембра 2019. године
(У ВАН)

	Година која се завршила 31. децембра 2019.	Година која се завршила 31. децембра 2018.
Токови готовине из пословних активности		
Приливи од купаца и примљени аванси	400,000	1,660,000
Остали приливи из пословних активности	12,156	226
Одливи по основу исплата добављачима и дати аванси	(143,972)	(163,782)
Одливи по основу исплата зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	(469,105)	(474,584)
Одливи по основу пореза на добит	(14,823)	(15,052)
Остали одливи из пословних активности	(20,774)	(22,476)
<i>Нето (одлив)/прилив готовине из пословних активности</i>	<u>(236,518)</u>	<u>984,332</u>
Токови готовине из активности инвестирања		
Приливи по основу продаје нематеријалних средстава и опреме	13,252	-
Одливи по основу осталих дугорочних финансијских пласмана	-	(500,000)
Одливи по основу куповине нематеријалних средстава и опреме	(53,797)	(10,668)
<i>Нето одлив готовине из активности инвестирања</i>	<u>(40,545)</u>	<u>(510,668)</u>
Нето (одлив)/прилив готовине у току године	(277,063)	473,664
Готовина на почетку године	<u>481,368</u>	<u>7,704</u>
Готовина на крају године	<u>204,305</u>	<u>481,368</u>

Напомене на наредним странама чине
саставни дио ових финансијских извјештаја.

List of contents:

90	● Basic information on operating activities of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska (PREF)
92	The Letter of the Management Board 92
94	Corporate governance
95	PREF's financial outcome in 2019
97	Restructuring the PREF's portfolio
100	Structure of PREF's portfolio
101	Establishment of the first voluntary pension fund in the Republic of Srpska
102	Team of the Management Company



2019 ANNUAL REPORT

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

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

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
PREF's net income (million BAM)	11.5	6.02	7.4	8.42	6.74	4.85	5.01	6.1	8.6
Max. portion of profit available for payment to PDI Fund of RS (million BAM)	6.3	5.57	6.8	7.79	6.23	4.49	4.63	5.08	5.17
Dividend income (million BAM)	12.7	11.9	12.6	12.21	10.64	6.49	6.3	5.4	5.6
Interest income (bonds and deposits) (million BAM)	0.25	1.9	2.63	3.7	4.53	4.86	4.95	4.75	4.7
Investing in bonds and treasury bills (million BAM)	11.8	16.7	22.2	28.22	20.33	28.41	11.57	10.38	41.3
Investing in shares (million BAM)	0	0.44	0	0	0	0	0	0	0
PREF's net asset value (31.12.) (million BAM)	264	259	261	261.9	260.8	220.6	225.1	221.2	232.8
Value of bonds, deposits, treasury bills, cash and receivables (million BAM)	19.3	32.1	48.9	63.41	76.71	81.58	88.35	93.5	100.6
Number of companies under PREF's portfolio (31.12.)	678	593	504	445	415	376	346	301	289
Package of shares available for sale	337	207	199	132	57	92	90	101	127

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Package of shares sold in full	55	44	48	29	9	13	10	16	10
Number of companies where share in ownership is partially reduced	1	2	2	1	1	0	0	0	0
Total value of sold shares (million BAM)	6.6	5.54	6.02	7.07	2.88	1.8	1.17	1.78	1.44
Number of bankruptcy processes came to an end (removed from portfolio)	40	41	41	29	25	26	22	19	11
Number of open bankruptcy cases	32	22	7	7	8	8	4	5	5
Realized loss based on bankruptcy, equity reduction, loss over equity and other expenses (million BAM)	2.6	5.23	6.66	6.22	7.28	4.97	5.61	1.84	1.5
Number of companies that paid out dividends	8	10	11	11	10	9	9	8	10
Number of orders for sale and purchase of securities	1,165	789	817	419	416	335	270	289	288
Value of realized orders for sale and purchase of securities (million BAM)	18.4	29,5	40.1	41.92	30.07	37.69	12.02	12.16	53.11
Number of shareholders' meetings held	478	400	336	243	212	218	209	180	179

The Letter of the Management Board

The previous year was marked by the fact that negative interest rates in Europe have become the reality. According to Eurostat data, in the end of 2019 governments of countries from the Eurozone have realized “negative yields” on ten-year government bonds. The Western Balkan countries are still far from that possibility, but the governments of the countries in the region have been able to take the opportunity to “repackage” old debts and to obtain money on favorable terms. Despite lower interest rates, the Republic of Srpska pays relatively high-interest rates on public debt. Therefore, from a domestic investor position, investing in bonds issued by the Republic of Srpska still looks like the right investment to reduce risk and increase the value of the assets we manage.

The operating income of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska for 2019 amounts to BAM 10.3 million. Most of the income, around 5.6 million, came from dividends, which represents a 4.2 percent increase over the same period last year. Most importantly, the net profit was BAM 8.66 million, which is about 40 percent more than in the previous year. These indicators are the result of our long-term strategy: continuously restructuring the portfolio and increasing the share of debt securities in the PREF portfolio since its inception. Our goal is to achieve the portfolio structure in which the least risky financial instruments play a dominant role. In such a portfolio, long-term debt securities, followed by money market instruments and deposits with banks, will be the largest contributors. In this regard, by the end of 2019, more than BAM 100 million, or more than 43 percent of PREF’s portfolio, were in debt instruments, bank deposits, and cash.

The largest part, almost five million, is related to the dividend of Telekom Srpske. However, we are pleased to see other positive examples of dividend payment: GP “Krajina” Banja Luka, “Meridian” a.d.

Banja Luka, TGT a.d. Laktaši, ZTC “Banja Vrućica”, “Bosnamontaža” a.d. Prijedor, “Gas promet” a.d. Istočno Sarajevo, “Mira” a.d. Prijedor, “Romanijaputevi” a.d. Sokolac i “Boksit” a.d. Milići.

According to the Law on the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska, annual net income 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 accomplished by the Reserve fund. The amount paid to the the Pension and Disability Insurance Fund of RS (the PIO Fund) on this basis since its foundation is around BAM 47 million. Thus, for the nine years of operation, an average of seven million convertible marks per year was generated, and the PIO Fund was paid about six million dividends per year. If the dividend were paid as before, the amount paid would be BAM 5.17 million, which would represent an increase of 1.7 percent compared to last year.

In the past period, as we announced last year, we have also invested in repurchase agreements. In addition, according to the Law on the Pension Reserve Fund, we have the option of contractually co-financing projects or other financial agreements to share investment risk with international financial organizations and multilateral development banks. Simultaneously to the regular activities, we continue to consider joint ventures modeled on the founding the Voluntary Pension Fund Management Company. Also, through participation in the work of the boards of directors and supervisory boards in PREF’s portfolio companies, we strive to be involved in the business of issuers from our portfolio and support the achievement of better business results of these companies. As before, we will continue to pay significant attention to the advancement of corporate governance in PREF’s portfolio of companies



through constant contact with our representatives in these companies. One of the directions of our activity will be advocacy of the adoption of dividend policy with the issuers with which we have an ownership interest.

In accordance to International Accounting Standards and prudential principles, last year, we had to recognize expenses, i.e. realized losses relates to companies that are bankrupt and where the bankruptcy is expected. At the end of 2019, this amount was almost the same as at the end of 2018 - we wrote off about BAM 1.1 million. Since the founding of the Fund, the total expences on this basis was BAM 32.8 million.

There would be no PREF results if there were no constant commitment of the employees of the PREF Management Company. It is a pleasure and a privilege to work with promising people in our financial market. We have 10 employees and the average age is about 39. All of them are highly educated and more than half have acquired or are in the process of acquiring a master's degree or more. In addition,

everyone has significant work experience in the capital market and continues to acquire additional licenses. The knowledge, titles, and skills of all current and former employees are woven into all investment decisions, representation of PREF at shareholders' meetings and valuation of financial instruments.

As before, we are aware of the trust that was given to us by the Government of the Republic of Srpska and our founder - the Republic of Srpska Pension and Disability Insurance Fund. We are proud to work with them. Also, we will strive to continue to improve good relations with domestic and international financial institutions, domestic and foreign investors and with the companies in our portfolio in order to achieve the best possible results. In this way, we will create an even better portfolio, thus continuing to ensure regular inflows of money to meet all current and estimated future obligations of the Fund.

March, 2020

Dr Miloš Grujić
Director

Mr Ljiljana Amidžić-Gligorić
Executive Director

Dr Saša Stevanović, FRM
Executive Director

Corporate governance

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

During 2019, we kept our commitment for raising the level of corporate culture in companies in which we participate as owners. In the last year, 179 shareholders assemblies under the PREF's portfolio were held, and team members of the Management Company personally participated in 79% sessions. Our experience from 2380 shareholder assemblies from 2011 increased our corporate experience and showed us the practical problems of the companies in our portfolio regarding corporate activities. 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 2019, our communication with companies, institutions of capital market and other institutions in the Republic of Srpska was supported by 556 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 2019 we were members of 46 management bodies, of which 11 company representatives are employed in Management Company.

Initiated lawsuits and rights of dissenting shareholder

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

The amendments extended the forms of PREF's property through the introduction of projects with contractual co-financing or other financial agreements in Bosnia and Herzegovina, with international financial organizations and multilateral develop-

ment banks (joint ventures), sharing the investment risk. Also, the possibility of investing property expanded the circle of potential domestic and foreign issuers and redefined conditions in that part, to the form of the repurchase agreements. The new legal solutions, as well, give possibilities for the Management Company to manage more pension and other investment funds.

In 2019, the Companies Law was amended, which made changes in the area related to use of rights of dissenting shareholders. Essentially, the changes made specific exceptions regarding allowed acting of joint stock company, in such situations due to the obligations arising from international treaties, i.e. the obligations as part of process of stabilization and association with the European Union, concerning mostly harmonizing acts. Also, changes were in regulating determining value of shares when using rights of dissenting shareholder.

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.

Surely it is important to emphasise that several final decisions have been made, and the collection of receivables has been realised in some cases. The amount of PREF receivables on 31 December 2019 was BAM 1,903,578 and the structure which consists of receivables based on the use of rights of dissenting shareholders, the sale of shares through court on the basis of an obligation to takeover, as well as the receivables for the compensation of damage.

During 2020, 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 2019

In consideration of PREF's income realised on basis of dividend paid by the companies under its portfolio, the dividend has been paid by 10 companies under the PREF's portfolio in total amount of BAM 5,639,974 (which makes 4.2 more than in 2018). As before, dominant participation in total dividend income is held by the Telekom Srpske's dividend, that was paid in two portions in 2019 in total amount of BAM 4,986,908 which makes 88.42% of total

dividend income (94.28% of all dividend income in 2018). In addition to Telekom Srpske, there are other few issuers under the PREF's portfolio (ZTC Banja Vrucica a.d. Teslic, TGT a.d. Laktasi, Boksit a.d. Milići, GP Krajina a.d. Banja Luka, Meridian a.d. Banja Luka, Gas Promet a.d. Istočno Sarajevo, Romanijaputevi a.d. Sokolac) which pay a certain portion of profit to shareholders through dividends each year.

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 a.d. Banja Luka	TLKM-R-A	3.6.2019.	8.9218	43,840,269	0.0782	3,430,058.70
Telekom Srpske a.d. Banja Luka	TLKM-R-A	5.12.2019.	8.9218	43,840,269	0.0355	1,556,849.06
GP Krajina a.d. Banja Luka	KRJN-R-A	27.6.2019.	10	1,128,920	0.27	304,808.40
TGT a.d. Laktaši	TGTN-R-A	3.5.2019.	6.9075	67,008	1	67,008.00
ZTC Banja Vručica a.d. Teslić	BVRU-R-A	5.6.2019.	9.012	3,028,054	0.021	63,589.13
Bosnamontaža a.d. Prijedor	BMNT-R-A	25.6.2019.	2.2278	63,611	0.9	57,249.90
Meridian a.d. Banja Luka	MRDN-R-A	30.4.2019.	7.7288	606,136	0.088	53,318.75
Meridian a.d. Banja Luka	MRDN-R-A	18.12.2018.	7.7288	606,136	0.0758	45,936.02
Gas promet a.d. Istočno Sarajevo - Pale	GPIS-R-A	26.6.2019.	10	469,063	0.053	24,854.62
Mira a.d. Prijedor	MIRA-R-A	14.5.2019.	10	1,847,363	0.01	18,473.63
Romanijaputevi a.d. Sokolac	ROPT-R-A	23.8.2019.	10	785,139	0.0115	9,029.10
Boksit a.d. Milići	BOKS-R-A	8.5.2019.	8.7947	1,520,407	0.058	8,795.55
Total:						5,639,973.99

The declining trend in the share of dividend income in operating income of the PREF has stopped this year, and amounted to 54.7%. This trend is partly a consequence of the restructuring of the PREF's portfolio because 43.03% of the PREF's assets was in debt financial instruments, deposits and cash and equivalents at the end of 2019, while it was 12.35% after two years from the beginning of process of restructuring (2012). As in previous years, the business activity in 2019 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 2019, PREF realised interest income in the amount of BAM 4,700,880, which declined 1.26% compared to the previous year, due to the general decline in effective interest rates, but stayed at stable level. The interest income is a result of the restructuring of the PREF's portfolio with the aim of reallocating the assets from risky financial instruments, which did not exercise positive effects on increasing the assets of the PREF, and transfer 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 2019 amounted to 5.92%.

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 2019, net loss on the sale of packages of shares was realised in the amount of BAM 887,338 as a result of ongoing process of restructuring the portfolio. Realised profit based on sale of shares amounted to BAM 2,496,865, while realised losses from sale of shares amounted to BAM 1,609,527.

Other expenses

Among realised expenses, the biggest portion thereof in amount of BAM 1.1 million relates to losses realised on basis of 16 companies with pending or completed bankruptcy proceeding and the companies with a book value per share equal to zero.

Operating expenses

Total operating expenses in 2019 amounted to BAM 953,171, 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 2019 amounted to BAM 8,664,859 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 5,170,427, and according to the PREF's Assembly rules on paying dividends to the Pension and Disability Insurance Fund of the RS, this is the amount at which dividend can be paid out.

Abbreviated Profit and Loss Account of the PREF

Description of income/profit	Amount (BAM)
Dividend income	5,639,974
Interest income	4,700,880
Realised profit from sale of shares	2,479,671
Realised profit from court sell	648
Other income	17,194
Total income:	12,838,367
Description of expenses/losses	Amount (BAM)
Realised losses based on bankruptcy, book value equal to zero and those with blocked accounts in 2019, and companies with realised equity reduction and other expenses	1,508,387
Realised losses from sale of shares	1,609,527
Realised losses on basis of purchasing bonds with premium	102,421
PREF's operating expenses	953,171
Total expenses:	4,173,507

Net profit: **8,664,860**

Restructuring the PREF's portfolio

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

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

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

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

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

In the period from 2011 to 2019, the operationalization of the principles set and daily activities of management of the company and its employees achieved results as follows.

In terms of security of the fund portfolio, the risk is reduced. The following table shows the result of portfolio risk in 2019.

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 2019 and bankruptcy or liquidation can be expected according to the applicable legal regulations.

From the beginning in 2011 until the end of 2019, we sold 234 packages of shares, number from which 10 refers to the year of 2019. There is a declining trend in this selling activity if compare to first three years of operations, mostly because of the deficit of interest in this kind of assets. The principle of diversification of the portfolio was already at stake by the establishment of PREF. Through a process of restructuring in the past years, significant inflows from the sale of shares under the portfolio and dividend income from companies under the portfolio have been accomplished, which made growth in value of liquid assets with relatively stable yields. Despite the fact that in the past eight years the Pension and Disability Insurance Fund received dividends in the total of BAM 47 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 PRAF have been adopted to include international financial institutions in these forms of investments. With these potential

partners, the chance of sharing risks is gained with the acquisition of specific knowledge. Under the adopted Investment policy and detailed terms, there are possibilities to invest in instruments with certain risk level such as shares and bonds of joint stock companies, capital share in investment funds, etc. In this way, in addition to the expected increase in profitability, we will use future inflows and liquidity to support activities in the Republic of Srpska.

Assets according to risk range

	Low risk	Moderate risk	High risk	Total assets value 31.12.2019
Shares of joint stock companies	97,326,296	2,203,403	4,927,273	104,456,972
Bonds	94,753,164		102,641	94,855,805
Shares in non-corporate companies			28,495,047	28,495,047
Deposits	1,300,000			1,300,000
Cash	4,341,296			4,341,296
Receivables, accrued expenses and deferred income	76,567			76,567
Total Value	197,797,323	2,203,403	33,524,961	233,525,687
Assets contribution towards risk 31 December 2019	84.70%	0.94%	14.36%	100%
Assets contribution towards risk 31 December 2018	83.88%	1.01%	15.11%	100%
Assets contribution towards risk 31 December 2017	82.50%	1.97%	15.53%	100%

The structure of PRAF 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 BAM (11.87%)	0 BAM (0.00%)
31/12/2011	215,030,191 BAM (81.42%)	29,748,947 BAM (11.26%)	19,320,096 BAM (7.32%)
31/12/2012	197,529,023 BAM (76.34%)	29,150,730 BAM (11.27%)	32,073,283 BAM (12.40%)
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 BAM (50.30%)	28,543,257 BAM (12.88%)	81,584,386 BAM (36.81%)
31/12/2017	109,362,603 BAM (48.34%)	28,543,257 BAM (12.62%)	88,348,357 BAM (39.04%)
31/12/2018	99,314,434 BAM (44.88%)	28,495,047 BAM (12.87%)	93,498,152 BAM (42.25%)
31/12/2019	104,456,972 BAM (44.73%)	28,495,047 BAM (12.20%)	100,573,668 BAM (43.07%)

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 PRAF is managed by the quarterly liquidity plans,

and when keeping in mind that the only obligation of PRAF 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
12/31/2019	142,221,924	60.9
12/31/2018	129,885,575	58.69
12/31/2017	134,380,641	59
12/31/2016	125,283,386	56.8
12/31/2015	141,986,187	54.14
12/31/2014	131,176,514	49.98
12/31/2013	119,825,727	45.86
12/31/2012	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 2019, 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 (17.83%) and Power Utility of the Republic of Srpska (19.02%) 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 activity has increased contribution in bonds to BAM

94.8 million, currently amounting to 40.62%, and with other liquid assets amounts to 60.90%. 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.

Name /Description	Value 31.12.2010.	Value 31.12.2011.	Value 31.12.2012.	Value 31.12.2013.	Value 31.12.2014.	Value 31.12.2015.	Value 31.12.2016.	Value 31.12.2017.	Value 31.12.2018.	Value 31.12.2019.
Telekom RS	72,791,627	71,807,957	74,207,458	76,110,245	71,551,081	70,582,833	44,914,356	46,032,282	36,387,423	41,648,256
Power Utility (10 companies)	65,761,201	72,153,290	61,932,526	54,336,565	49,852,445	38,983,927	27,023,873	23,126,649	26,984,283	30,427,762
Free market	89,191,606 -395	47,114,303 -324	37,412,541 -263	36,171,372 -211	37,031,386 -183	37,727,329 -160	29,223,310 -145	30,628,484 -134	27,345,768 -115	23,370,368 -100
Non-corporatized companies	32,622,566 -44	29,748,947 -34	29,150,730 -31	29,129,858 -20	29,129,830 -13	28,611,058 -13	28,543,257 -10	28,543,257 -10	28,495,047 -8	28,495,047 -8
Official market	14,445,573 -25	23,954,641 -23	23,976,498 -25	16,700,094 -23	11,489,543 -17	9,637,816 -15	10,324,820 -15	9,575,187 -14	8,596,959 -14	9,010,586 -12
Bonds	0 BAM	11,884,237	21,498,000	31,883,605	48,647,393	65,430,049	75,365,860	76,973,085	76,557,256	94,855,805
Deposits	0 BAM	1,900,000	6,700,000	11,700,000	4,700,000	4,500,000	0 BAM	1,500,000	4,500,000	1,300,000
Treasury bills	0 BAM	0 BAM	0 BAM	2,970,363	6,604,998	0 BAM	0 BAM	0 BAM	0 BAM	0 BAM
Cash	0 BAM	576,561	3,766,337	1,416,904	857,552	1,855,973	2,325,183	6,584,872	10,204,849	4,341,296
Receivables, accrued expenses and deferred income	0 BAM	49,595,297	108,947	955,838	2,604,435	4,924,391	3,893,343	3,290,401	2,236,047	76,567
Companies with 'zero' value	0 BAM -126	0 BAM -105	0 BAM -103	0 BAM -106	0 BAM -101	0 BAM -90	0 BAM -85	0 BAM -84	0 BAM -85	0 BAM -88
Insolvent companies	0 BAM -172	0 BAM -182	0 BAM -160	0 BAM -133	0 BAM -120	0 BAM -126	0 BAM -111	0 BAM -93	0 BAM -76	0 BAM -69
Total value of assets:	274,812,57	264,099,23	258,753,036	261,374,844	262,468,664	262,253,376	221,614,001	226,254,217	221,307,633	233,525,687
Total number of companies under portfolio	773	679	593	504	445	415	376	346	301	288

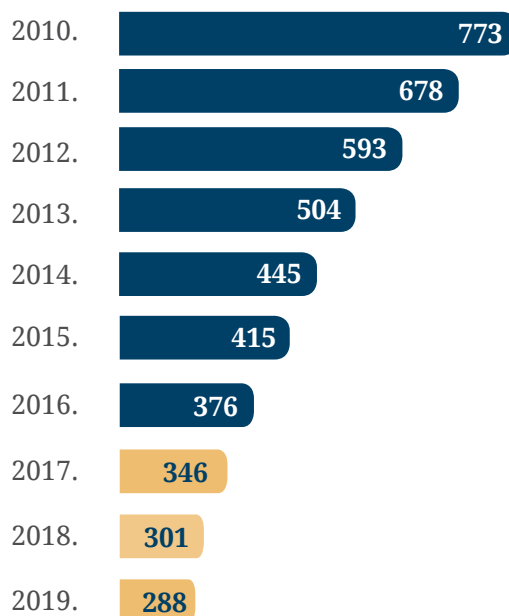
In 2019, the net asset value of PREF ranged from BAM 224 million to BAM 233 million. In previous years, for instance, comparing 2016 to 2015, the largest cause of fall in net value can be found in paying lower companies profitability in PREF portfolio which was trigger for share price decline, but in period 2017-2019 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



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

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

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

and it is important both for the financial sector in the region and the society as a whole. The establishment of the European Voluntary Pension Fund Management Company (www.epf.ba) was completed at the end of 2017 but 2018 and 2019 were challenging for making an effort to gain a solid start.

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

Team of the Management Company

Organisational structure

From the very beginning of its business activity in full capacity in 2011, there have been no changes in the Company with regard to then established organisational structure. However, after accepting resignation by Darko Lakić on 3rd of July 2018, after a public competition, the Supervisory Board appointed M.Sc Miloš Grujić as Director on 23rd of October 2018. In accordance with the Regulation on internal organisation and job classification, currently there are 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 2019.

What specially stood out in all previous Business Reports, even in the statement of operations for 2019, we can proudly say that all employees have at least a university degree, three employees hold a master degree in Economics, and currently 2 employees are in the process of acquiring the title of magistrate/master. At this moment there were two employees with a PhD degree in Economics. 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 employ-

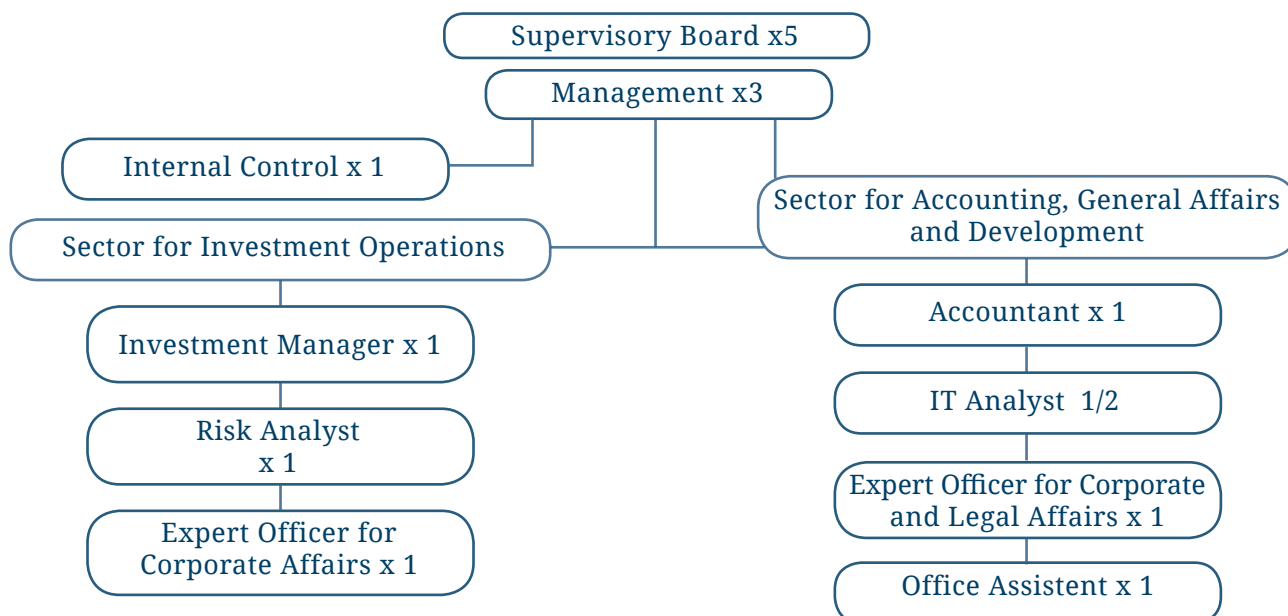
ees are licensed investment managers. At the end of 2019, additional licenses of employees are as follows:

- Investment Manager (seven employees),
- Financial Risk Manager-FRM® (one employee)
- Chartered Certified Accountant (four employees),
- Certified Assessor (five employees),
- Broker-dealer (three employees),
- Investment Advisor (one employee),
- Forensic Accountant (one employee),
- Bar exam (one employee),
- Court Expert in Economy (four employees),
- Internal Auditor (two employees),
- Quality Assessment of Internal Audit Services Certificate, and
- Financial Management and Controlling Certificate.

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



INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

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

Opinion

We have audited the accompanying unconsolidated financial statements and financial statements prepared under the equity method (hereinafter jointly: the "financial statements", pages 3 to 34) of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska, Banja Luka (hereinafter: the "Fund"), which comprise the investment fund's balance sheet as of December 31, 2019, and the related investment fund's income statement, statement of changes in investment fund's net assets and investment fund's statement of cash flows for the year then ended and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the unconsolidated financial statements and financial statements prepared under the equity method.

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska, Banja Luka as of December 31, 2019 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 assets' value was performed in accordance with the Regulation on the Methodology for Determining the Net Assets' Value of the Share Fund and the 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 depart in certain segments from the requirements of International Accounting Standard (IAS) 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement". Our opinion is not modified in respect of this matter.

Basis for Opinion

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

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

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

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

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

(Continued)

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

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

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

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

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

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

Banja Luka, March 9, 2020

Mirko Ilić
Certified Auditor

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

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

Opinion

We have audited the accompanying financial statements (pages 3 to 26) of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska, Management Company, Banja Luka (hereinafter: the "Company") which comprise the balance sheet as of December 31, 2019, and the related income statement, statement of changes in equity and statement of cash flows for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2019 and its financial performance and cash flows for the year then ended in accordance with the accounting regulations of the Republic of Srpska.

Basis for Opinion

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

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

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

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

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

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

(Continued)

Translation of the Auditors' Report issued in the Serbian language

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Management and Owner of the Pension Reserve Fund of the Republic of Srpska, Management Company, Banja Luka (Continued)

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

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

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

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

Banja Luka, February 26, 2020

Mirko Ilić
Certified Auditor



Пензијски резервни фонд
Републике Српске и

Друштво за управљање
Пензијским резервним фондом
Републике Српске

www.pref.rs.ba

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