



**Trusti**

**GODIŠNJI  
IZVEŠTAJ  
2022**

**Trusti**

Sva prava sadržana  
Fondi i Kursimeve Pensionale i Kosovës  
Kosovski Penzijski Štedni Fond  
Kosovo Pension Savings Trust



**Izdavač**  
Kosovski Penzijski Štedni Fond

**Objavljen**  
Maj 2023

**Fotografije**  
Sve objavljene fotografije su snimljene na Kosovu

**Sva prava sadržana®**  
Fondi i Kursimeve Pensionale i Kosovës  
Kosovski Penzijski Štedni Fond  
Kosovo Pension Savings Trust

# SADRŽAJ

0

4-15

Glavne činjenice  
Misijska i ambicijska  
Uvodna reč

1

19-37

Organizacija i  
finansije

2

39-47

Aktivnosti

3

49-59

Investiranje  
penzijske  
štednje

4

61-65

Doprinosi i  
penzionisanje

5

67-79

Demografski  
podaci  
doprinosioca

6

81-83

Zakonodavstvo

7

Aneks

Izveštaj nezavisnog revizora  
i finansijski izveštaji -  
Operacije

8

Aneks

Izveštaj nezavisnog revizora  
i finansijski izveštaji -  
Penzijska Sredstva

# PREGLAD KLJUČNIH INDIKATORA

UČINAK INVESTICIJA U POSLEDNJIH 10 GODINA (KUMULATIVNA)

Period	1-godina	2-godine	3-godine	4-godine	5-godine	6-godine	7-godine	8-godine	9-godine	10-godine
Prinos od investicija (u milionima)	€(119.9)	€107.4	€179.2	€339.9	€255.2	€357.7	€422.3	€451.9	€518.6	€589.7

## INVESTICIJE

	2022	2021
<b>STANDARDNI PORTOFOLIO</b>		
Cena akcije na kraju godine	€1.6268	€1.7222
Promena cene akcije u toku godine	-5.54%	+10.65%
Godišnji bruto prinos od investicija	-€121,477,711	€227,304,018
Kamate sa bankovnih računa	-€122,815	-€170,401
Ostali prihodi	--	€200,000
Odredbe	-€897,065	€986,336

## KONZERVATIVNI PORTOFOLIO

Cena akcije na kraju godine	€2.0588	--
Promena cene akcije u toku godine	+2.94%	--
Godišnji bruto prinos od investicija	€2,728,766	--
Kamate sa bankovnih računa	-€9,643	--
Odredbe	-€188,200	--

## NIU (KONVERTIRANIH)

Standardni Portfolijo	€2,316,363,922	€2,353,174,912
Konservativni Portfolijo	€94,812,043	--

## DOPRINOSI I DOPRINOSIOCI

Uplaćeni doprinosi za godinu	€241,462,429	€213,450,809
Uplaćeni doprinosi od osnivanja	€2,430,714,987	€2,189,252,434
Novi računi otvoreni u toku godine	40,409	45,290
Broj vlasnika računa na kraju godine	792,995	752,586
Broj aktivnih doprinosioca na kraju godine	428,891	419,657

## PENZIONISANJE

	2022	2021
Računi sa isplatom štednje za godinu	6,907	7,239
Vrednost isplaćenih sredstava za godinu	€54,871,291	€52,855,024
Podizana sredstva za 10%*	--	€12,643,130
Broj računa sa isplatom od osnivanja**	67,229	61,114
Vrednost isplaćenih sredstava od osnivanja	€558,800,880	€503,929,589

\* Podizanje 10% je zatvoreno 6. aprila 2021. godine, kao što je definisano relevantnim zakonodavstvom.  
 \*\* U ovaj broj su obuhvaćene starosne, smrtne i inostrane penzije. Dok invalidske penzije nisu obuhvaćene.

## NAKNADE I TROŠKOVI

Investiciona naknada	0.320%	0.320%
Operativna naknada	0.057%	0.065%
Iznos naknada nad penzijskim sredstvima	€8,849,446	€8,492,038
Investicioni troškovi KPŠF-a za godinu	6,695,395	€6,840,347
Operativni troškovi KPŠF-a za godinu	1,139,768	€1,191,245

## RASPODELA DOPRINOSA I USLUGE

Neraspodeljeni doprinosi na kraju godine	€2,950,426	€2,320,470
Neraspodeljeni doprinosi u procentu	0.121%	0.106%
Broj računa u eTrust-u	301,798	274,7187

Svi podaci i analize predstavljene u ovom godišnjem izveštaju, kao npr.: Neto ili bruto sredstva pod upravom, doprinosi za godinu, promene u sredstvima pod upravom; ne obuhvataju dospele doprinose u iznosu od €16.83 miliona (2021: €13.77 mln).

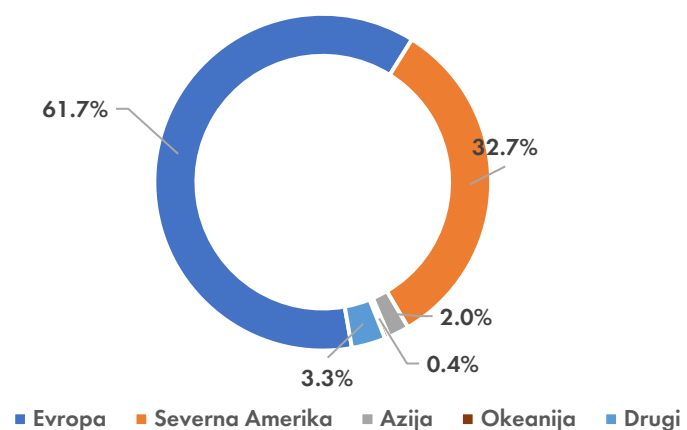
## RASPODELA INVESTICIJA NA DAN 31.12.2022.

U Standardom portfoliju, penzijska sredstva se investiraju preko otvorenih sredstava kojima upravljaju menadžeri ovih sredstava u akcije, dužničke instrumente, gotovinu i druge finansijske instrumente globalnih korporacija i suverenih država. FKPK je na kraju godine imao direktne i indirektno investicije u finansijske instrumente 1,988 globalnih emitenata (2021: 2,099) u Standardom portfoliju.

### 10 GLAVNIH PLASMANA U JEDNOM SUBJEKTU I UKUPNA SREDSTVA POD UPRAVLJANJEM

Br.	PLASMAN	RASPODELA U ODNOSU NA UKUPNA SREDSTVA	SREDSTVA KPŠF-a (u milionima)
1.	Trezor Kosova	22.8%	€552.8
2.	Trezor Francuske	2.2%	€52.4
3.	BKT Banka Kosovo	1.6%	€39.7
4.	Trezor Nemačke	1.5%	€35.5
5.	PCB Banka Kosovo	1.5%	€35.2
6.	Groupe BPCE	1.2%	€28.7
7.	Groupe Credit Mutuel	1.2%	€28.6
8.	NLB Banka Kosovo	1.1%	€27.2
9.	Barclays PLC	1.1%	€26.8
10.	BNP Paribas SA	1.1%	€25.9
	<b>UKUPNO</b>	<b>35.0%</b>	<b>€843.4</b>

### GLOBALNA GEOGRAFSKA RASPROSTRANJENOST UKUPNIH SREDSTAVA



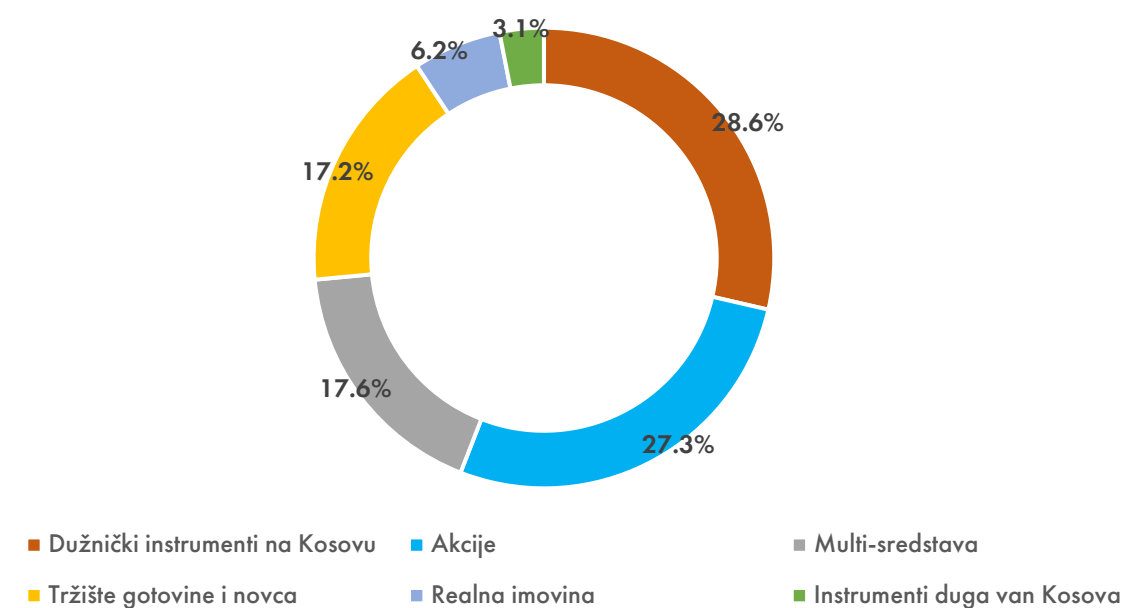
ZAPIS: KPŠF ne može garantovati da će buduće performanse investicija biti kao u prošlosti. KPŠF ulaže njena sredstva pod upravom sa ciljem da: kao prvo sačuva kupovnu snagu penziona štednje i kao drugo kako bi još više podigao vrednost. Međutim, sva ulaganja su predmet jednoj meri rizika u zavisnosti od ciljanog stepena povraćaja. To isto važi i za investicije KPŠF-a, koja su predmet nizu rizika, ali ne ograničivši se samo na ove: valutni rizik, rizik kamatne norme, kreditirani rizik, rizik cene, politički rizik, rizik druge strane, rizik likvidnosti, rizik derivata itd. Više detalja za svaki rizik i njegova povezanost sa svakim investicionim fondom predstavljaju se na finansijskim izveštajima, priloženi sa ovim izveštajem.

U Konzervativnom portfoliju, penzijska sredstva se direktno investiraju u obveznice Vlade Republike Kosovo putem javnih aukcija i u bankarskim depozitima na Kosovu. Na kraju godine, 99% investicija ovog portfolija bilo je u obveznicama Vlade Kosova; dok je ostatak portfolija (od 1%) bio u bankarskim depozitima na Kosovu.

### 10 DRŽAVA SA NAJVEĆIM PLASMANOM UKUPNIH SREDSTAVA

Br.	ZEMLJA	PROCENAT	SREDSTVA KPŠF-a
1.	SAD	30.58%	€737,530,020
2.	Kosovo	29.97%	€722,802,173
3.	Francuska	10.71%	€258,388,122
4.	Velika Britanija	5.51%	€132,984,302
5.	Nemačka	3.41%	€82,235,887
6.	Italija	2.74%	€66,129,740
7.	Španija	2.08%	€50,136,546
8.	Irska	1.51%	€36,467,309
9.	Švedska	1.10%	€26,514,881
10.	Danska	1.07%	€25,857,278
	<b>UKUPNO</b>	<b>88.68%</b>	<b>€2,139,046,258</b>

### RASPODELA UKUPNIH SREDSTAVA PREMA FINANSIJSKIM INSTRUMENTIMA



2022	2021	2020	2020	2021	2022
<p>Kreiran je novi investicioni portfolijo (konzervativni) kako bi se doprinosiocikiji blisku penzionisanje zaštite od brzih fluktuacija. Izloženost instrumentima visoke volatilnosti smanjena je na najniži nivo.</p> <p>Neto povraćaj za godinu bio je -5,5% za Standardni portfolijo i +2,9% za Konservativni portfolijo. Sredstva pod upravljanjem porasla su za 2,5%.</p>	<p>Institucija je ostvarila najveći nominalni povraćaj na investiciju u jednoj godini. Broj uplaćenih sredstava na kraju godine dostigao je novi rekord.</p> <p>Neto prinos za godinu iznosio je +10.7%, dok su sredstva pod upravljanjem porasla za 18.4%.</p>	<p>KPŠF dobio značajnu nagradu (sa IPE Awards) koja se smatra jednim od najuspešnijih u Evropi za 2020. godinu u "Aktivnom upravljanju investicijama".</p> <p>Neto prinos za godinu bio je +3.0%, dok su sredstva pod upravljanjem na kraju godine bila za 1.1% veća.</p>	<p>Proces prijave na daljinu pripremljen je za povlačenje 10% i tokom decembra uspešno se prijavilo 397,557 osoba. Broj računa u eTrustu se udvostručio (na255,903), čineći tako 36% svih računa.</p> <p>Nedodeljeni doprinosi pali su na 0.08% od prikupljenih doprinosa.</p>	<p>Novi softver za upravljanje računima (IPSA) je pripremlilo stručno osoblje KPŠF-a, zamenjujući prethodno podugovoreni softver. Prelazak na ovaj softver (što se dogodilo tokom januara 2022) predstavlja snažnu dugoročnu prednost za instituciju.</p> <p>Neraspoređeni doprinosi su porasli na 0.12% prikupljenih doprinosa.</p>	<p>Stavljanje u funkciju Konzervativnog portfolijaje urađeno bez ikakvih poteškoća u IPSA softveru. Dodat je digitalni kod izveštajima, tako da treća lica mogu da proveravaju njihovu autentičnost. Takođe je omogućeno preuzimanja izveštaje sa portala eKosova.</p> <p>Neraspoređeni doprinosi porasli su na 0,13% naplaćenih doprinosa.</p>

## PREGLED POJMOVA

<b>KPŠF</b>	Kosovski penzjski štedni fond
<b>PAK</b>	Poreska Administracija Kosova
<b>CBK</b>	Centralna Banka Republike Kosova
<b>SKUPŠTINA</b>	Skupština Republike Kosova
<b>VLADA</b>	Vlada Republike Kosova
<b>MSFI</b>	Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja
<b>BDP</b>	Bruto domaći proizvod (objavljen od strane ASK)
<b>ASK</b>	Agencija za Statistiku Kosova
<b>PPF</b>	Program povlačenja u fazama
<b>ETF</b>	Fondovi kojima se trguje na berzi od brokera, gde su sažeti niz investicionih instrumenata (akcije, obveznice, roba ili mešovite) koji prate određeni indeks.
<b>NIU</b>	Neto imovina pod upravljanjem

## DEFINISANJE TERMINA

<b>DEONICE</b>	- Finansijski instrument koji obezbeđuje vlasništvo u preduzeću, u zavisnosti od stepena ulaganja.
<b>PORTOFOLIO</b>	- Je upotreba nekoliko finansijskih instrumenata kao što su akcije, obveznice, gotovina, ETF-ovi i drugo, u zajedničkoj investiciji; čiji su investicioni rezultati zajedno obračunali i predstavljaju taj portfolijo.
<b>HARTIJE OD VREDNOSTI ILI OBVEZNICE</b>	- Finansijski instrument emitovan od jedne vlade ili korporacije, i to sa rokommaturiranja, koja obično plaća u određenim rokovima određeni iznos na osnovu fiksnih ili fleksibilnih kamata.
<b>MULTI-SREDSTVA</b>	- Investicioni fondovi koji se sastoje od mešavine glavnih finansijskih instrumenata klase sredstava (deonice, obveznice i gotovine).
<b>INVESTICIONI RIZIK</b>	- Podrazumeva šanse ili mogućnosti da se pretrpe gubici od preduzetih investicija protiv jednog određenog nivoa profita.
<b>BENČMARK</b>	- Jedan standardni referentni nivo za upoređivanje i analiziranje investicionih performansi. KPŠF ima kao benčmark indeks potrošačkih cena, inače poznat kao nivo inflacije u zemlji.
<b>DEFINISAN DOPRINOS</b>	- Je definisan plan za doprinos, gde se fiksni doprinosi uplaćuju u jednom individualnom računu od strane poslodavca i zaposlenog. Zatim se ti doprinosi ulažu i povraćaj od investicija (pozitivne ili negativne) kreditira individualnom računu. U vreme penzionisanja ovaj račun se koristi za nuđenje penzije, obično kroz kupovinu anuiteta, koja zatim omogućuju redovna mesečna primanja.

# PODACI ZA ZADNJIH PET GODINA

41.7%

POVEĆANJE NETO IMOVINE

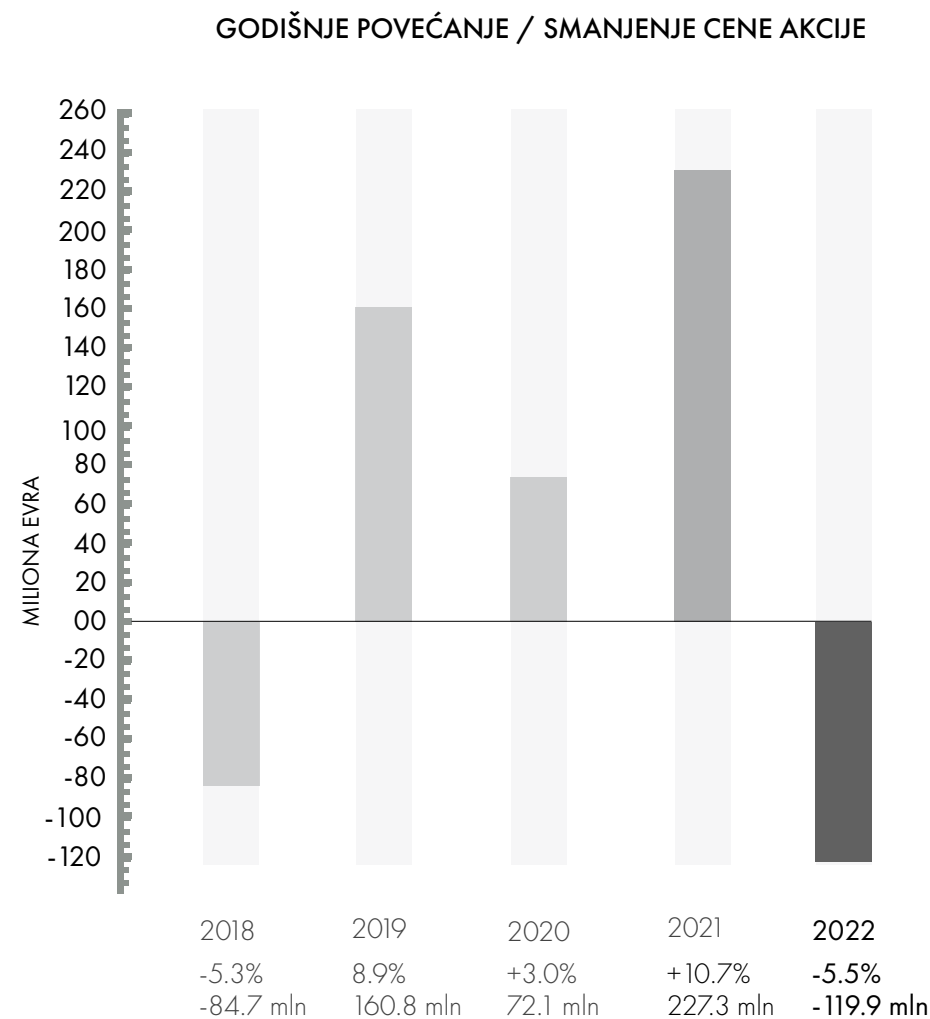
11.1%

POVEĆANJE CENA DEONICE

€357.7 mln

BRUTO POVRAĆAJ INVESTICIJA

## PRINOS OD INVESTICIJA



## BROJ VLASNIKA RAČUNA I DEMOGRAFIA

GOD.	VLASNIKA RAČUNA (A)	MUŠKA-RACA (B)	% (B)/(A)	ŽENA (C)	% (C)/(A)	AKTIVNIH RAČUNA (D)	MUŠKA-RACA (E)	% (E)/(D)	ŽENA (F)	% (F)/(D)
2018	626,687	426,960	67.9%	199,727	32.1%	344,453	229,515	66.6%	114,938	33.4%
2019	669,973	450,845	67.3%	219,128	32.7%	379,827	248,618	65.5%	131,209	34.5%
2020	707,388	469,286	66.3%	238,102	33.7%	387,526	249,355	64.3%	138,171	35.7%
2021	752,586	483,352	64.2%	269,234	35.8%	419,657	254,808	60.7%	164,849	39.3%
2022	792,995	507,028	63.9%	285,967	36.1%	428,891	262,339	61.2%	166,552	38.8%

## NETO SREDSTVA POD UPRAVOM KPŠF-A U ODNOSU NA GODIŠNJI BDP KOSOVA

	2018	2019	2020	2021	2022
Neto sredstva pod upravom (ujedinjeni)	€1,681,148,926	€1,966,956,583	€1,988,073,032	€2,353,174,912	<b>€2,411,175,963</b>
BDP Kosova	€6,671,522,000	€7,056,172,000	€6,771,600,929	€7,957,867,000 #	<b>€8,237,333,000*</b>
Neto sredstva u odnosu na BDP	25.2%	27.9%	29.4%	29.6%	<b>29.3%</b>

SREDSTVA POD UPRAVOM  
KPŠF-A NA KRAJU GODINE 2022.  
SU DOSTIGLA

**29.3%**

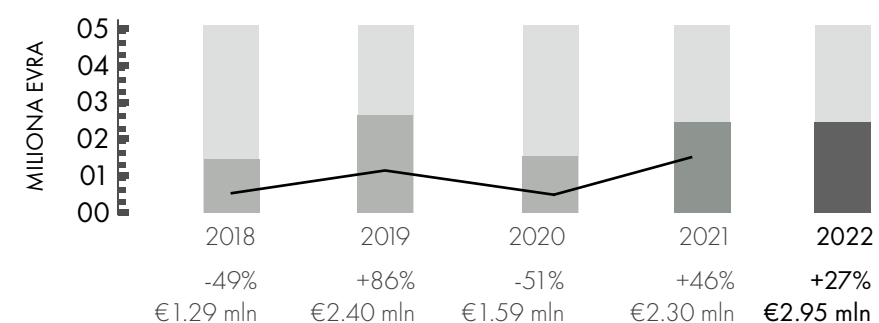
BDP-A KOSOVA

\*PREMA KVARTALNOJ PROCENI AGENCIJE ZA STATISTIKU KOSOVA

# Procena ASK-a za 2021. godinu, prema kvartalima, je ispravljena u godišnjem izveštaju ASK-a

## PAD/RAST U NERASPODELJENIM DOPRINOSIMA KAO PROCENAT UKUPNIH DOPRINOSA

### KUMULATIVNI NERASPODELJENI DOPRINOSI







## **MISIJA I AMBICIJA**

Naša misija je da investiramo penzijsku štednju i da administriramo pojedinačne račune doprinosilaca do njihovog penzionisanja.

Mi nastojimo da ostvarimo našu misiju preko obazrivog investiranja sredstava i efektivnih administrativnih procesa.

Naša ambicija je da pružimo najbolje moguće usluge doprinosiocima i da budemo najpoverljivija institucija na Kosovu.

Mi nastojimo da ostvarimo našu ambiciju preko stručnosti i integriteta osoblja i institucionalne transparentnosti.





## UVODNA REČ IZVRŠNOG DIREKTORA

Draga čitateljko/ Dragi čitaoc,

Godišnji izveštaj je najvažnija je publikacija KPŠF-a, na kojem, zajedno sa priloženim revidiranim finansijskim izveštajima, opisujemo glavna pitanja investicija i operacija KPŠF-a.

2022. godina je bila veoma izazovna za instituciju u polju investicija. Broj vanrednih događaja, koji su negativno uticali na tržišta, bio je veoma visok za jednu godinu. Dok se očekivao oporavak, jer je pandemija bila pri kraju, invazija Rusije na Ukrajinu zadala je ozbiljan udarac oporavku nakon pandemije. Inflacija je i dalje bila veoma visoka, kao i cena energije, i zajedno sa drugim negativnim uticajima, unela je veliku dozu neizvesnosti na finansijska tržišta.

U ovim okolnostima, Upravni odbor KPŠF-a, uz pomoć menadžmenta, doneo je niz odluka da što više amortizuje negativan uticaj na vrednost penzijske štednje. Bilo je preko 70 taktičkih pomeranja plasmana kako bi se pronašla odgovarajuća raspodela za upravljanje stvorenom situacijom. Ove odluke su drastično smanjile izloženost instrumentima sa visokom volatilnošću, posebno akcijama, što je uticalo da se 2022. godina zatvori sa negativnim rezultatom od 5,5%; u vreme kada su glavni indeksi, i mnogi drugi penzijski fondovi, pretrpeli dvocifreni pad.

Pored gore navedenih taktičkih odluka, Odbor je odlučio da promeni način investiranja sredstava za one doprinosioce koji su pred penzijom, sa ciljem da investiciona strategija za ove zadnje, snosi manji rizik. Kao rezultat toga, u februaru 2022. kreiran je Konzervativni portfolio za doprinosioce koji su imali 18 meseci (ili manje) pre penzionisanja. U ovom portfoliju, do 99% sredstava je investirano u obveznice Vlade Kosova; dok je neto povraćaj od investicija od februara do kraja godine bio +2,9%.

Treba naglasiti da je kreiranje Konzervativnog portfolija bilo moguće samo zahvaljujući funkcionalizaciji softvera „IPSA“, koji je u potpunosti razvijen od samog KPŠF-a. IPSA, razvijena tokom perioda 2020-21, i koja je lansirana 1. januara 2022. godine, pojednostavila je i olakšala rad celokupnom osoblju.

U IPSA, konsolidovani su u jednu platformu svi postojeći procesi KPŠF-a (kao što su obračun jedinične cene, korisničke usluge i drugi procesi). Takođe, razvijeni su novi procesi i mogućnosti (kao npr. kreiranje dodatnih portfolija, generisanje izveštaja koje mogu da proveravaju treća lica, itd.), i takođe je iskorišćena i prilika za redizajn portala „eTrusti“. IPSA, intelektualna svojina KPŠF-a, sa sopstvenim izvornim kodom, biće održavana od strane samog IT osoblja, i neće biti potrebe za plaćanjem kompanija za ovu namenu, što donosi značajne uštede.

Tokom 2022. godine, bila je inicijativa za izmenu zakonodavstva, kako bi se omogućilo privremeno podizanje (do) 30 odsto sredstava iz KPŠF-a. Ova inicijativa, u dva odvojena slučaja, nije izglasana u Skupštini Kosova. Dok je misija KPŠF-a da ima za cilj što veću akumulaciju uštedevine za svoje učesnike, bilo kakvo privremeno podizanje bi umanjilo konačni saldo doprinosioca po odlasku u penziju. Diskusije za oko 30 odsto, osim što su stvorile očekivanja među učesnicima, takođe su značajno povećale priliv građana koji su zatražili usluge u kancelarijama KPŠF-a, kao i u regionalnim kancelarijama PAK-a. Ne samo da su ovim povećanim prilivom nesmetano upravljale korisničke službe, već su se tokom godine dodatno unapređene pružane digitalne usluge, kroz stvaranje mogućnosti da se izveštaji KPŠF-a preuzimaju direktno sa državne platforme „eKosova“.

Izazov za KPŠF je i dalje suočavanje sa odlaskom osoblja sa iskustvom, posebno IT osoblja, zbog većih mogućnosti u privatnom sektoru na Kosovu, ali i rada na daljinu za strane kompanije. Ovo, zajedno sa visokom inflacijom, uzrokuje veliki pritisak za korekcije naknada osoblja u narednim periodima; svakako, ako je cilj da KPŠF nastavi da bude konkurentan sektoru u kome posluje.

Na kraju, zahvaljujemo se Skupštini Kosova, zajedno sa drugim institucijama, na podršci i saradnji tokom cele godine; i čvrsto verujemo da će se to nastaviti i u narednim godinama.







01

## ORGANIZACIJA I FINANSIJE

Organizacija, Odbor i organogram

Članovi odbora na kraju godine

Proces odlučivanja za investiranje sredstava

Komisije upravnog odbora

Administracija

Nadzor i revizija

Finansiranje

Troškovi



## ORGANIZACIJA

KPŠF je osnovan kao jedina institucija za upravljanje i ulaganje obaveznih penzijskih doprinosa zaposlenih na Kosovu, kao i za upravljanje individualnim penzionim štednim računima obveznika doprinosa do njihovog penzionisanja. KPŠF je osnovan zakonom u decembru 2001. godine kao neprofitna institucija. Kao takav, jedina svrha KPŠF-a je da služi samo najboljim interesima svojih saradnika.

KPŠF je postao potpuno operativan sa odborom, administracijom i procesom u avgustu 2002. Uprava je tada imala 22 službenika i pet jedinica. Od tada se Uprava organski razvila do 28 zaposlenih i osam jedinica. Avgust 2002. je bio i mesec u kojem su naplaćeni prvi doprinosi od zaposlenih u javnom sektoru.

2003. godine samozaposleni i zaposleni u privatnom sektoru uključili su se u penzijsku štednju. Penzijska sredstva su prvi put uložena 2003. godine u gotovini. Sledila su ulaganja u kapital 2004. godine i vlasnička ulaganja u dužničke instrumente u 2006. godini.

Investicije su se povećavale povećanjem finansiranja multi-aktivnih fondova u 2010., u ciljno rizične fondove 2011. U 2014. i 2015. investicionom portfoliju su dodani multi-aktivni investicioni fondovi sa upravljanjem rizicima, dividendnim kapitalom i upravljanjem rizicima. U 2018. godini završen je proces izbora brokera za ulaganja u ETF fondove, čime je institucija dobila više investicionih alternativa. U 2021. imali smo rekordan broj investicionih fondova i instrumenata ikada uključenih. U 2022. godini, u okviru zaštitnih mera, značajno su se smanjile investicije u visokorizične instrumente.

Na Kosovu je prva investicija u bankarske depozite izvršena 2008. godine, dok je prva investicija u kosovske kratkoročne obveznice realizovana 2012. godine. U 2014. i 2015. godini počela su ulaganja u srednjoročne obveznice. U 2020. godini ulaganja u državne hartije od vrijednosti dostigla su rekordan nivo, blizu 450 miliona eura. U 2022. godini, investicije na Kosovu su nastavljene istim tempom.

## UPRAVNI ODBOR

KPŠF-om upravlja Upravni odbor, čije članove kao poverenike penzijskih sredstava imenuje Skupština Kosova.

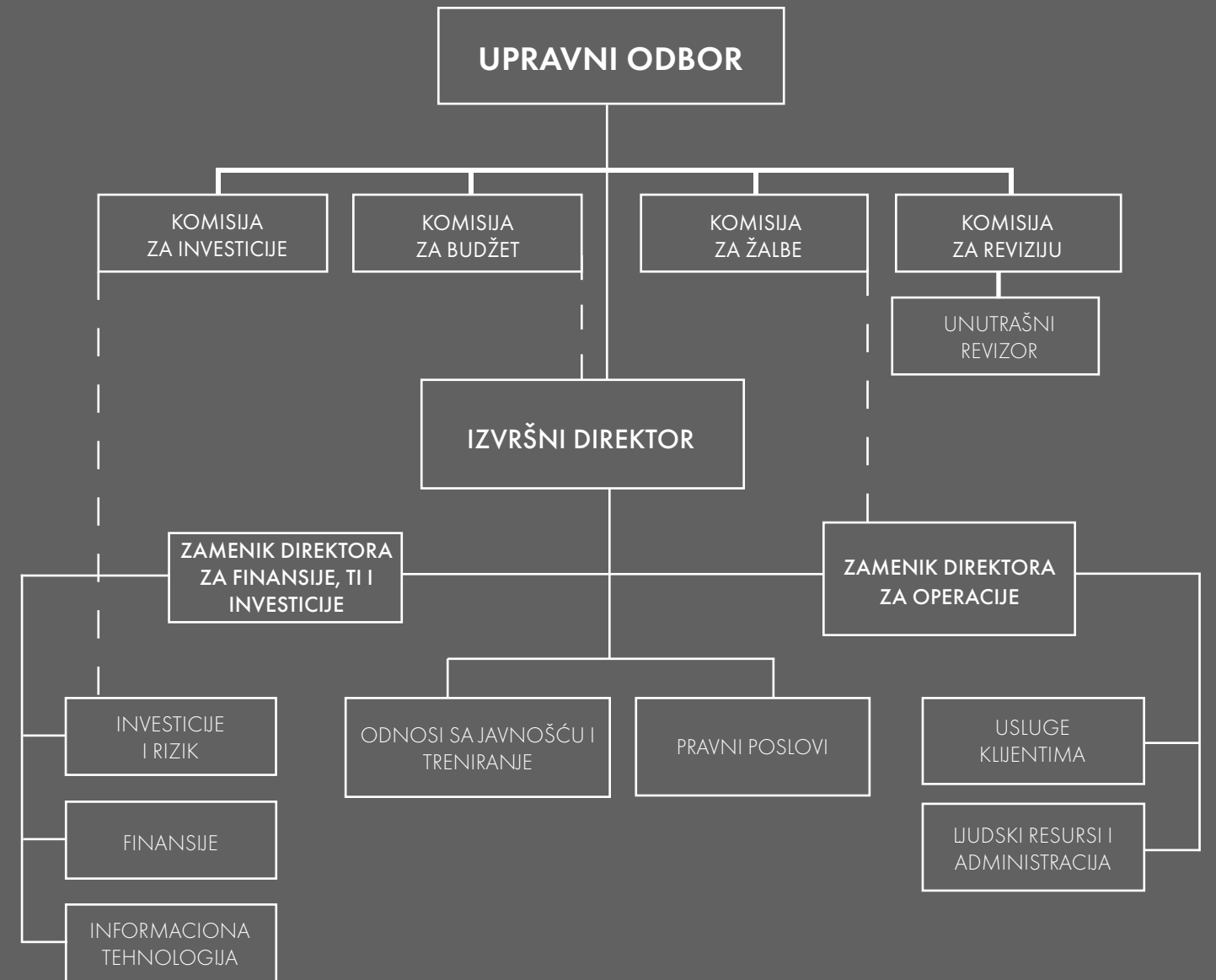
Zakon br. 04/L-101 Republike Kosovo o penzijskim fondovima na Kosovu, zajedno sa svojim izmenama i dopunama (Zakonom br. 04/L-168 i Zakonom br. 05/L-116), detaljno propisuje funkcionisanje i odgovornosti KPŠF-a i njegovog Odbora.

Uredbe CBK-a o penzijama donose sekundarno zakonodavstvo koje se odnosi na investiranje penzijskih sredstava, merenje učinka, podizanje penzijske štednje i zahteve za izveštavanje KPŠF-a. Prava i odgovornosti Odbora obuhvataju, ali nisu ograničeni na: izbor, odnosno razrešenje upravljača sredstava, staratelja, otvorenih investicionih fondova te trećih lica; usvajanje principa i politika za investiranje penzijskih sredstava; zapošljavanje izvršnog osoblja KPŠF-a; usvajanje izveštaja KPŠF-a.

Odbor može imati sedam članova sa pravom glasa i jednog člana bez prava glasa koji predstavlja Vladu. Ali ni tokom 2022. reprezentativni član Vlade, bez prava glasa, nije imenovan u Upravni odbor.

Najmanje petoro među članovima sa pravom glasa moraju biti profesionalni članovi, sa najmanje deset godina iskustva u oblasti investiranja ili upravljanja penzijskim fondovima; najmanje jedan član mora imati relevantno iskustvo za zastupanje interesa zaposlenih na Kosovu, i najmanje jednog člana sa relevantnim iskustvom za zastupanje interesa poslodavaca na Kosovu.

Krajem decembra 2022. godine, u Upravnom odboru je bilo pet preostalih članova, kojima je mandat istekao 30. novembra 2022. njima, prema važećem zakonodavstvu, mandat im je produžen za dodatnih 90 dana, do 28. februara 2023. godine, i od tog datuma KPŠF je ostao bez članova u Upravnom odboru. KPŠF je blagovremeno obavestio sve institucije odgovorne za mandat svakog člana Upravnog odbora.



## ČLANOVI ODBORA NA KRAJU GODINE <sup>1)</sup>



**G. RUZHDI MORINA**

Predsedavajući Upravnog odbora, predsedavajući komisije za budžet kao i član Komisije za investicije i za žalbe.

Doktor nauka pravni, pravac International. više dugo iskustvo u Uniji (BSPK) i iskusan svedočio profesionalni okolo penzioni fondovi.

VRSTA ČLANA:

Profesionalan

IZABRAN:

Maj 2009

SADAŠNJI MANDAT:

Četvrti



**G. FREDERICK ARTESANI**

Predsedavajući Komisije za investicije i član Komisije za budžet.

Ekonomista i Nezavisni Finansijski Savetnik sa preko 39 godine iskustva u finansijskim tržištima.

Profesionalan

Oktobar 2008

Četvrti



**G. BEHXHET HALITI**

Član Komisije za investicije, član komisije za budžet i za reviziju.

Diplomirao na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Prištini. Od 2003. godine je uključen u postupku izrade i sprovođenja fiskalnih politika u Kosovu.

Profesionalan

Decembar 2015

Drugi



**G. DRITON QEHAJA**

Predsedavajući Komisije za reviziju i član komisije za investicije i za žalbe.

Vanredni profesor na Univerzitetu u Prištini „Hasan Prishtina“. Ima zvanje doktora ekonomskih i društvenih nauka.

Profesionalan

Av gust 2012

Drugi



**G. YMER YMERI**

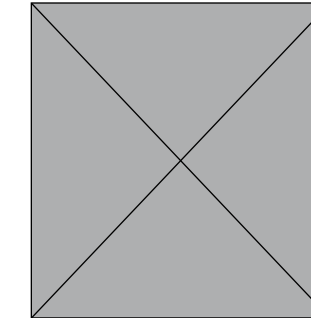
Predsedavajući Komisije za žalbe i član komisije za reviziju.

Prirodnomatematickom fakultetu, ima zvanje magistra menadžmenta. 15 godina je radio kao profesor, dok od 2000. godine angažovan je u SBASHK.

Predstavnik zaposlenih

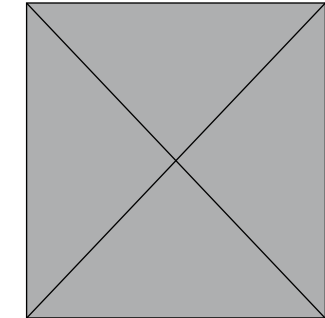
Decembar 2018

Prvi



UPRAŽNJENO MESTO  
od februara 2022.

**Predstavnički član**



UPRAŽNJENO MESTO  
od februara 2021.

**Profesionalni član**

<sup>1)</sup> Mandat pet članova Upravnog odbora na dužnosti prestao je 28. februara 2023. godine.

### ZAHVALNOST!

KPŠF izražava zahvalnost svim članovima Upravnog odbora koji su služili instituciju tokom proteklog mandata!



## PROCES ODLUČIVANJA UPRAVNOG ODBORA KPŠF-A ZA INVESTIRANJE SREDSTAVA

### PRAVA I ODGOVORNOSTI

KPŠF-om upravlja Upravni Odbor, čije članove imenuje Skupština Kosova kao poverenike za penzijska sredstva.

Prava i odgovornosti Odbora obuhvataju, ali se ne ograničavaju samo na: usvajanje principa i politika za investiranje penzionih sredstava; definisanje strateške alokacije sredstava za fondove KPŠF-a kao i određivanje prirode i iznosa bilo koje promene u alokaciji, strategiji i investicionoj politici; odabiru, nadgledanju ili razrešenju otvorenih instrumenata i menadžera sredstava koji sprovode investicionu strategiju i definisanu alokaciju sredstava; izbor staratelja sredstava i trećih strana; regrutovanje izvršnog osoblja KPŠF-a; i usvajanje finansijskih izveštaja KPŠF-a.

Glavni zadatak Upravnog odbora KPŠF-a je da obezbedi da su sredstva pod upravljanjem investiraju na prikladan način u skladu sa zahtevima Zakona i u njegovom okviru investicionih principa i politike. Upravni odbor priznaje da ima fiducijarnu odgovornost prema doprinosiocima i korisnicima KPŠF-a, i da će slediti samo politike koje ne ugrožavaju ovu odgovornost.

### INFORMISANJE UPRAVNOG ODBORA

Menadžment i osoblje KPŠF-a na redovnoj osnovi informišu (dnevni ili nedeljni – prema potrebi) članove Upravnog odbora o učinku investicija KPŠF-a, o stanju primljenih doprinosa i ne investiranim sredstvima, sa dospećem investicija u Kosovske obveznice i bankarske depozite, o podeli investicija po klasama i investicionim strategijama, a sve to u vezi sa očuvanjem investicionih ograničenja u skladu sa važećim zakonodavstvom.

### INVESTIRANJE SREDSTAVA

Upravni odbor donosi svoje fiducijarne odluke realizovanjem investiranja svih prikupljenih sredstava (i narednih doprinosa): za privlačenje ili obuhvatanje novih investicija u izabranim fondovima prema Investicionim principima i usvojenoj politici, za detaljnu alokaciju sredstava kao što je izraženo u matrici investicija, za direktne investicije – uključujući ovde investicije u obveznicama Vlade Kosova i bankarske depozite. Upravni Odbor, u skladu sa ponuđenim analizama i investicijama (kroz osoblje i menadžment KPŠF-a, ali i kroz profesionalne članove u Odboru) donosi odluke radi dodavanja ili ukidanja investicija iz klase sredstava (akcije, multi-sredstva, tržište novca) čineći tako neophodna balansiranja u skladu sa analizama svakog fonda.

Odeljenje za investicije i rizik, zajedno sa odborom za investicione odbore odbora, i pod vođstvom priručnika za investiranje KPŠF-a, pomažu u aktivnom upravljanju investicijskim sredstvima KPŠF-a kroz različite preporuke koje obuhvataju ekonomske prognoze, promene finansijske politike, fluktuirajuće ponašanje na tržištu, objavljene rezultate preduzeća i sektora, promene propisa i bilo koji drugi faktor koji utiče na postojeće ili potencijalne investicije. Ove preporuke su usmerene na poboljšanje prinosa prilagođenih riziku za KPŠF u okviru njegovog opreznog dugoročnog investicionog mandata.

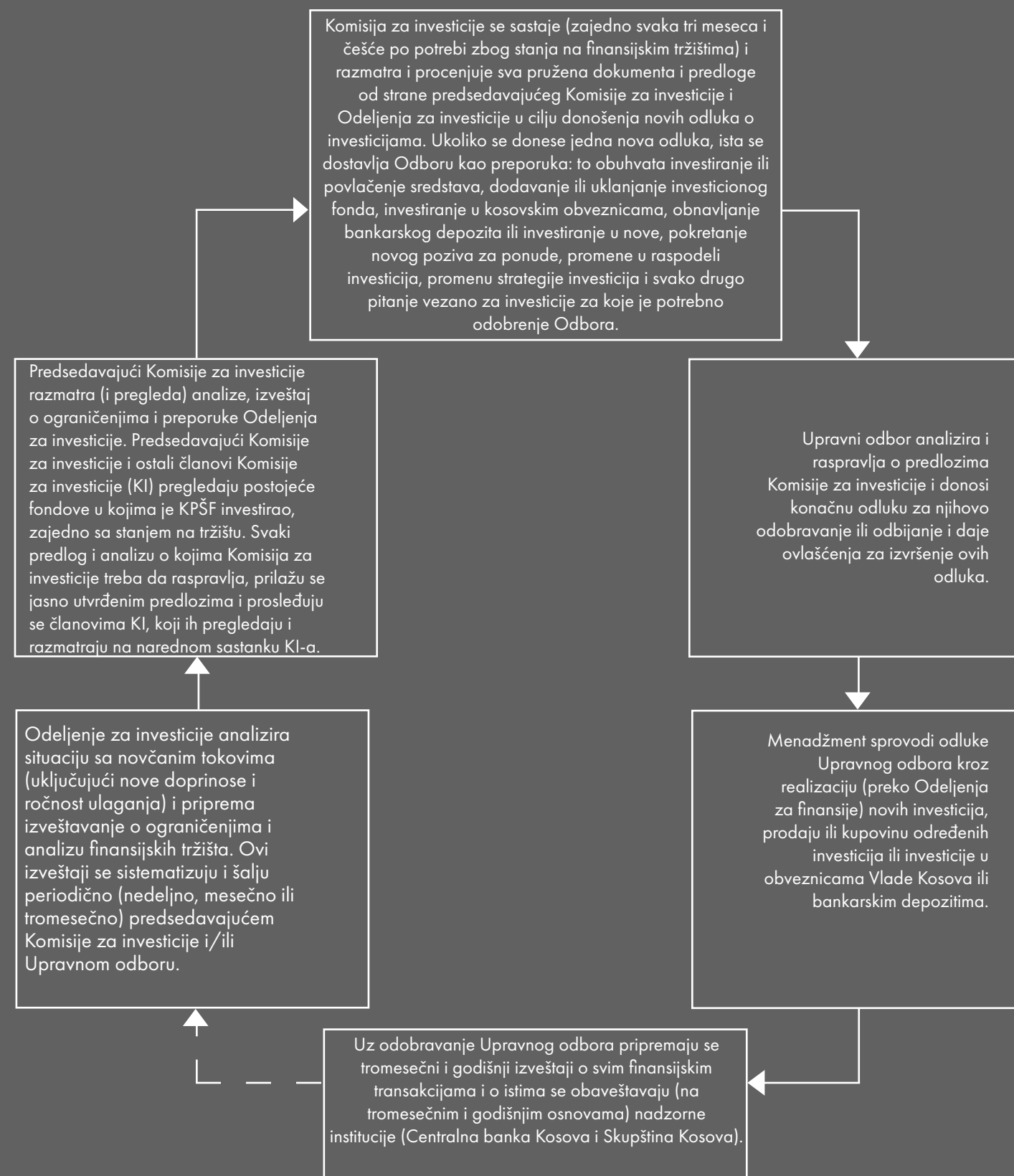
Pre angažovanja bilo kakvog investicionog fonda, odvija se jedan dug proces selekcije (od objavljivanja međunarodnog poziva kroz aukciju, do detaljne studije i intervjuisanja sličnih fondova) koji obuhvataju: detaljnu analizu mernih pokazatelja investicionog fonda i pokazatelja investiranja, kao što je detaljna studija investicionih principa i metodologije svakog fonda. Takav proces obično zahteva angažovanje treće specijalizovane strane, sa neznatnim troškovima, ali u ovom slučaju KPŠF pridobija od kvalifikacija i profesionalnog iskustva članova odbora koji čine ovo. Sa druge strane, investicije na Kosovu (u obveznicama i bankarskim depozitima) se preduzimaju u okviru prevladavajućih uslova tržišta za suverene instrumente sa fiksnim prihodima kao i procenu relativnog rizika emitera.

### IZVEŠTAVANJE I TRANSPARENTNOST

Upravni odbor objavljuje na veb sajtu sve važne odluke i one koje su vezane za investiciju sredstava, a svakodnevno se na veb sajtu objavljuje učinak investicija. Upravni odbor šalje detaljne izveštaje (tromesečne i godišnje) nadzornim institucijama.

Pored toga, članovi Odbora održavaju direktne sastanke sa članovima funkcionalnih komisija Skupštine Kosova, kako za predstavljanje učinka investicija tako i za potrebe institucije za naknade koje su potrebne za finansiranje. Ista procedura važi i za usvajanje godišnjeg izveštaja KPŠF-a. Očekivano je da KPŠF, preko Menadžmenta ili Odbora, pruži transparentan odgovor na sve zahteve za informacije relevantnim medijima, detaljno otkrivajući učinak i ostale detalje o investicijama KPŠF-a.

## CIKLUS ODLUČIVANJA UPRAVNOG ODBORA





### Četiri stalne komisije koje podržavaju funkcionisanje i odlučivanje Odbora

#### KOMISIJA ZA INVESTICIJE

Pretežno razmatra politike, principe i strategiju za investiranje penzijskih sredstava, kao i učinak investicija i otvorenih investicionih fondova preko kojih KPŠF investira sredstva. Komisija takođe razmatra da li su investicije u skladu sa propisanim zakonskim i pravilnim uslovima. Komisija preporučuje Odboru o investiranju penzijskih sredstava.

#### KOMISIJA ZA REVIZIJU

Među mnogim drugim funkcijama, razmatra izveštaje regulatora i revizora i preporučuje akcionari plan potreban za rešavanje nalaza i otvorenih pitanja. Komisija takođe razmatra adekvatnost unutrašnjih procedura i ako je potrebno predlaže promene. Komisija razmatra plan revizije za funkcije unutrašnje revizije, razmatra kriterijume za spoljnog revizora i preporučuje njihovo usvajanje od strane Odbora.

### Administracijom KPŠF-a upravlja viši menadžment, koji se sastoji od izvršnog direktora i dva zamenika direktora, jednog za finansije i IT i drugog za poslovanje i ljudski resursi.

Menadžment ima za cilj da u KPŠF angažuje efektivne, profesionalne i moralno zdrave pojedince, verujući da će samo ovi kvaliteti dovesti do većeg napretka, zdravog radnog okruženja i boljih usluga za saradnike; i, u isto vreme, u održavanju institucionalnog integriteta KPŠF-a.

Za postizanje navedenih ciljeva, Upravni odbor i Uprava, osiguravaju da sadašnja Uprava nastavi da unapređuje svoje znanje i iskustvo, da bude motivisana i nastavi da stavlja u funkciju sve mentalne i profesionalne kapacitete u službi unapređenja internih procesa i korisničku službu.

Administracija je podeljena na funkcionalne jedinice, čime se osigurava efektivnost i efikasnost u radu.

Obavljanje svakodnevnih zadataka (u svim operativnim oblastima), unapređenje administrativnih procesa, pružanje pomoći Upravnom odboru za analizu investicija, kao i sprovođenje odluka Odbora, glavni su zadaci Uprave. Rad poslednjeg kontinuirano nadzire Upravni odbor, dok ga svakodnevno vodi i razvija Uprava.

U 2022. godini bilo je 29 stalnih radnih mesta, od kojih su dve na određeno vreme (2021. godine: 28 stalnih radnih mesta – jedno na određeno vreme).

U junu 2022. godine jedan član osoblja je otišao u penziju. To je bio prvi takav za KPŠF, jer je krajem 2006. godine primljen kao računovođa.

Institucija se suočava sa poteškoćama u održavanju kadrova, posebno onih informacionih tehnologija. Mogućnosti zapošljavanja za strane kompanije, bilo putem rada na daljinu bilo sa outsource usluge koje se pružaju na Kosovu, stalno rastu i stoga pritisci za zadržavanje osoblja i povećanje plata prema KPŠF-u nezaustavljivo rastu. Tokom godine bila su dva odlaska rukovodećih kadrova.

Tokom godine, u korisničkoj službi su angažovani pripravnici, kako bi omogućili njima da steknu profesionalno iskustvo. U 2023. godini u cilju su takva angažovanja i u jedinici informacionih tehnologija.

Zaposleni pripadnici manjina u 2022. godini činili su 7% radne snage (7% onih koji su se izjasnili o nacionalnoj pripadnosti). Žene su činile 42% osoblja (2021. godine: 33%); 90% osoblja bilo je starije od 35 godina (2021. godine: 85%), a 3% osoblja je sa ograničenim sposobnostima. Odlaskom stalnih kadrova ove godine, prosečna starost osoblja je blago porasla u odnosu na prošlu godinu na 45.2 godina (2021. godine: 44.7 godina).

PRESEDAVAJUĆI: Frederick Artesani

ČLANOVI: Ruzhdi Morina  
Behxhet Haliti  
Driton Qehaja

ODRŽANIH SASTANAKA: Pet

#### KOMISIJA ZA ŽALBE

Pregleda zahteve oprinosioca, predstavke i žalbe, koje se upućuju Odboru ili KPŠF-u. Komisija podnosi njene preporuke Odboru i osigurava da je pružen odgovor na sve slučajeve u zakonskom okviru i u skladu sa zakonskim odredbama koje su tada na snazi.

PRESEDAVAJUĆI: Ymer Ymeri

ČLANOVI: Ruzhdi Morina  
Driton Qehaja

ODRŽANIH SASTANAKA: Tri

Driton Qehaja

Behxhet Haliti  
Ymer Ymeri  
Mirlinda Ahmeti (spoljni član)

Četiri

#### KOMISIJA ZA BUDŽET

Razmatra budžetske potrebe KPŠF-a i u skladu sa tim, daje preporuke za visinu naknada za upravljanje koje trebaju biti naplaćeni na penzijska sredstva. Komisija takođe preporučuje Odboru usvajanje budžeta KPŠF i promene budžeta kada je to potrebno. Komisija takođe razmatra troškove KPŠF naspram budžeta.

Ruzhdi Morina

Frederick Artesani  
Behxhet Haliti

Tri



# 1 IZVRŠNI DIREKTOR

ODELJENJE	USLUGE S KLIJENTIMA	INFORMACIONA TEHNOLOGIJA	FINANSIJE	INVESTICIJE I RIZIK
STALNIH POZICIJA	8	5	3	3
RADNA MESTA	1 menadžer 6 penzijskih zavetnika 1 recepciona	1 menadžer 2 programer 1 administrator mreže 1 administrator databaze	1 sertifikovani računovođa 2 službenici za finansije	1 menadžer 2 službenici za investicije i rizik
OPIS	Pružna usluge klijentima. Vodi računa o informisanju o individualnim računima, i to o isplati penziona štednje, bilansima štednje, a takođe savetuje učesnike o penzijama i pruža im pomoć oko podizanja štednje. Održava odnose i sa poslodavcima radi poboljšanje informacija za poravnanje doprinosa na individualnim računima. Generalno, ovo osoblje je blizu klijenta u toku čitavog ciklusa štednje do penzionisanja.	Osiguravaju da čitava infrastruktura informacione tehnologije sve vreme funkcioniše bez problema: vode računa o hardverima, softverima, licencama, spoljnoj i unutrašnjoj mreži KPŠF-a i bezbednost podataka.  Vode računa o tome da je plan za oporavak dostupan svakog dana i redovno testiraju isti.	Obavljaju sve finansijske transakcije, uključujući investicije i povlačenje sredstava na finansijskim tržištima; vode računovodstvo i knjigovodstvo o penzijskim sredstvima i poslovanju KPŠF-a. Izračunavaju dnevnu cenu akcija i pripremaju finansijske izveštaje, mesečne i kvartalne izveštaje i druge potrebne izveštaje za Odbor KPŠF-a, regulatora i Skupštinu, i komuniciraju sa upravljačima sredstava.	Priprema analize o: toku investicija; riziku i nestabilnosti investicionog portfolija; usklađenosti investicija sa zakonom; održavanju investicione strategije Odbora, ažuriranju internet stranice u sekciji za investicije.

# 2 ZAMJENICI DIREKTORA

LJUDSKI RESURSI I ADMINISTRACIJA	PRAVNI POSLOVI	UNUTRAŠNI REVIZOR	ODNOSI SA JAVNOŠĆU, TRENIRANJE, PREVODI
3	1	1	2
1 službenik za LR 1 domaćin 1 službenik za obezbeđenje	1 pravni službenik	1 unutrašnji revizor	1 menadžer 1 službenik za odnose sa javnošću, koordinacije treniranje, koordinacije prevoda
Vode računa o spisku prisustva zaposlenih na poslu, poštovanju radnog vremena, pripremi platnog spiska i drugih naknada; vode blagajnu i bave se opremanjem, održavanjem i sigurnošću kancelarije; pružaju podršku osoblju i Upravnom odboru na sastancima i putovanjima u zemlji i inostranstvu.	Pravna kancelarija razmatra sveobuhvatnu zakonitost u odnosu na važeće zakonodavstvo i pomaže u izradi ugovora, sporazuma; daje pravna mišljenja i zastupa KPŠF u pravosudnom sistemu. Pravna služba trenutno sprovodi nekoliko aktivnosti koje je ranije sprovodio Službenik za nabavke. Međutim, proces centralizacije procesa nabavki (u CAN) smanjio je obim unutrašnjih aktivnosti nabavki, i sada je samo u svojstvu koordinatora sa CAN-om.	Uverava Odbor da su sve aktivnosti Menadžmenta, administracije i procesa u KPŠF u skladu sa internim procedurama, pravilima CBK-a i važećim zakonima. Obezbeđuje efikasnost i adekvatnost sistema KPŠF-a i internih kontrola, kroz sprovođenje redovnih tromesečnih revizija i pružanje preporuka za rešavanje pokrenutih pitanja. Izveštaje revizora razmatraju Komisija za reviziju i Upravni odbor.	Podržava komunikaciju institucije sa medijima i javnošću, održavanje intervjua i konferencija, izradu godišnjih izveštaja i kvartalnih bulletina za informisanje doprinosilaca; administrira sajt i preuzima ulogu portparola, kada mu je delegirana; koordinira i pomaže pri prevodu dokumenata.



# NADZOR I REVIZIJA

KPŠF je pod nadzorom i inspekcijom od strane ispitivača CBK-a, dok reviziju vrši interni i eksterni revizor.

KPŠF, kao nezavisna javna institucija, podleže regulatornom nadzoru i reviziji od strane nezavisnih i profesionalnih revizora. Svi ovi nadzori i finansijske kontrole, iz kojih nisu rezultirali značajnim nalazima od pokretanja aktivnosti KPŠF-a (2002. godine), nastavili su poverenje ove institucije prema trećim stranama. Istovremeno, Odbor smatra da su ovi nadzori, zajedno sa investicionim učinkom, ojačali kredibilitet i povećali poverenje javnosti u donošenje odluka Odbora i radnu etiku Uprave.

Dakle, KPŠF obaveštava svakog tromesečja: CBK, Skupštinu i Vladu o plasmanu penzionih fondova, novim investicijama, povratku investicija, ali i za usklađivanje penzionih sredstava. Ova informacija je takođe objavljena na veb stranici KPŠF-a za opšte javne informacije.

Do danas, istorijski, nijedan nezavisni revizor koji je izvršio reviziju finansijskih izveštaja KPŠF-a (operativna i penziona sredstva), koji su odabrani kroz procedure javnih nabavki i odobreni kao takvi od strane Centralne banke Kosova, nije dao kvalifikovano mišljenje o tim revizijama. Spoljni revizor, putem pisma menadžmenta, takođe može dati preporuke za bolje funkcionisanje procesa KPŠF-a.

Pored kvartalnog izveštavanja o usklađenosti investicija sa zakonskim odredbama i pravilima CBK-a o penzijama, KPŠF je tokom 2022. godine mesečno izveštavao Odeljenje za nadzor penzija CBK-a o svim aspektima ulaganja i opštem stanju penzionih sredstava.

Objašnjenja i podaci su takođe obezbeđeni kad god je to zahtevala CBK. U slučaju da investicije KPŠF-a, usled kretanja na finansijskim tržištima, nisu u skladu sa zakonom, onda je KPŠF dužan da odmah obavesti CBK, i ima rok od 180 dana da to popravi. Tokom 2022. nije bilo takvog slučaja.

Do 31. maja svake godine, KPŠF sastavlja i podnosi CBK-u, Skupštini i Vladi godišnji izveštaj za prethodnu godinu, zajedno sa finansijskim izveštajima revidiranim od strane nezavisnog revizora, koji je izabran samo uz saglasnost CBK-a. Godišnji izveštaj, zajedno sa finansijskim izveštajima, takođe se objavljuje na web stranici.

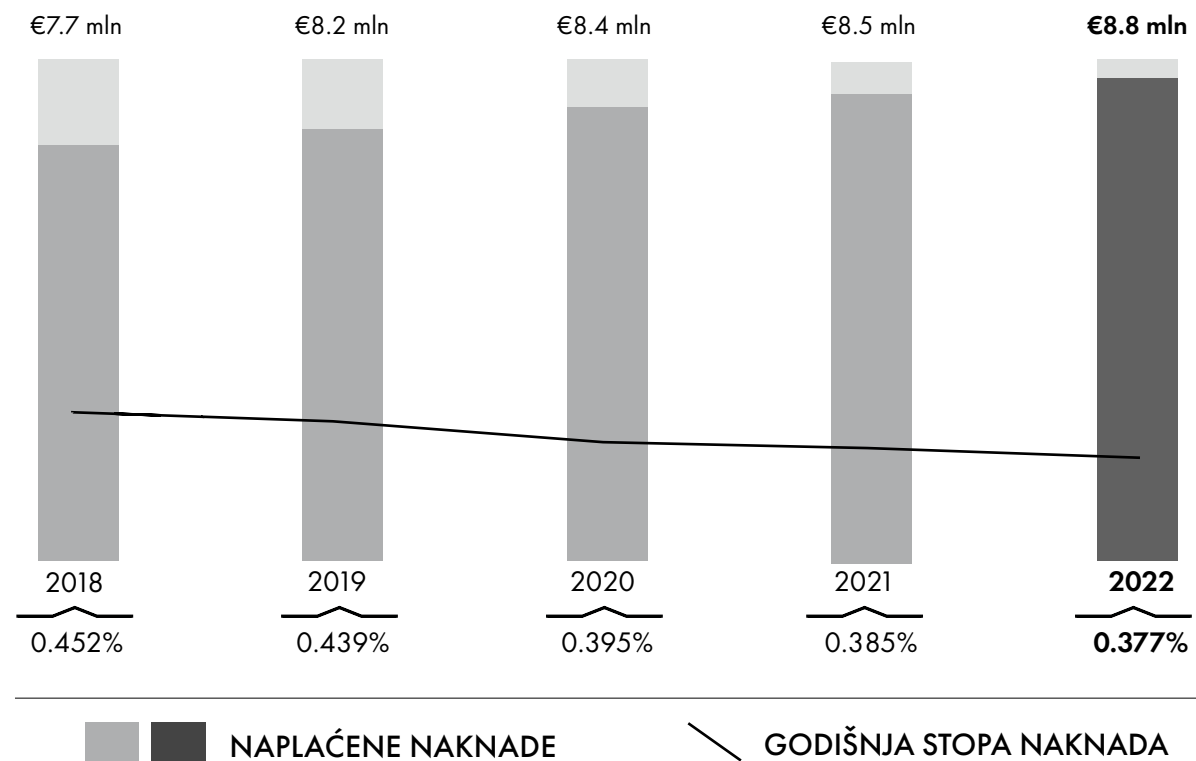
Tokom godine CBK je završila inspekciju za prethodnu 2020 godinu, gde je razmotren veliki broj dokumenata; od zapisnika sa sednica odbora i komisija do svih investicionih i operativnih pitanja. CBK priprema detaljan izveštaj koji šalje Upravnom odboru KPŠF-a. Odbor razmatra izveštaj i daje komentare.

KPŠF ima zaposlenog jednog internog revizora, koji izveštava najmanje četiri puta godišnje Komisiji za reviziju Upravnog odbora KPŠF-a o svim aspektima aktivnosti institucije. Na zahtev Upravnog odbora, interni revizor je tokom 2022. godine podneo i dva ad hoc izveštaja o preliminarnoj reviziji testiranja nekoliko procesa novog IPSA sistema za vođenje podataka (pre i nakon lansiranja na bazi testiranja).

Od 2022. godine ugovoreno je i specijalizovana kompanija za internu reviziju IT-a, koje će obavljati reviziju IT-a u instituciji KPŠF u naredne tri godine.

## POKRENUTI PREDMETI OD STRANE SPOLJNOG I INTERNOG REVIZORA ZA 2022. GODINE I NJIHOV STATUS

	PREDMET	STANJE/KOMENTAR
SPOLJNI REVIZOR	Odsustvo članova Odbora znači da ne može biti suštinskog upravljanja ili odlučivanja u instituciji.	Konkurs za članove Upravnog odbora ponovo je raspisan u aprilu 2023. godine.
	- Postaviti SSL sertifikat na server administrativnog softvera. - Obezbediti 2FA za penzijske službenike PAK-a.	Ove preporuke biće sprovedene tokom 2023. godine
INTERNI REVIZOR	Kada ista osoba ima više štednih računa (jer ima više od jednog ličnog broja), da bi svoju štednju spojila u jedan, potrebno je popuniti Obrazac za spajanje računa. Obrasci se čuvaju, ali nisu sistematizovani po periodima ili poslodavcima. U nekim ograničenim slučajevima nedostaju sledeće: (a) datum kada je zahtev podnet; (b) potpis službenika koji su primili zahtev; ili (c) originalni propratni dokumentu (bilo da su priložene ili ne). Nedostatak odgovarajuće dokumentacije i sistematizacije, u slučaju spora, može da dovede FKPK u nezavidnu situaciju.	Odmah je počelo sprovođenje preporuka da se obrasci popune datumima i potpisima u celini. Takođe je stvorena mogućnost da se direktno prilažu (skenirani) dokumenti na IPSA nalog osobe.
	Između ostalog, bankovne kartice se prihvataju kao dokaz o bankovnom računu na koji korisnik želi da primi podizana sredstva. Međutim, oni sadrže broj i druge informacije o kartici. Iako od osnivanja KPŠF-a, nije poznat neki slučaj zloupotrebe informacija sa kartica korisnika, ipak njihovo čuvanje ostavlja prostor za njihovu zloupotrebu za kupovinu na internetu ili negde drugde; stoga se preporučuje da se ova vrsta dokumentacije više ne prihvata.	KPŠF je odmah počeo da ne prihvata bankarske kartice, već prihvata samo potvrde računa koje izdaju banke.
	Tokom testiranja oporavka od nepogoda (decembar 2022. godine) uočeno je da podizanje mašina (servera) na lokaciji za oporavak nije funkcionisalo zbog IP adresa. Isto tako, neke druge mašine (kao što je Intranet) – kao i podizanje backup-ova (backupextractions) – nije bilo moguće zbog isteka licence VEAM Backup. Međutim, ovi problemi se moraju otkloniti da bi oporavak bio funkcionalan.	Nakon neophodnih popravki, test je ponovljen u februaru 2023. godine i u potpunosti je bio uspešan.



Godišnje naknade naplaćene na penziona sredstva za kraj 2022. godine smanjene su na ukupno 0.377% sredstava (2021. godine: 0.385%).

Investiciona naknada je promenjena u odnosu na prethodnu godinu, sa 0.320%, dok je operativna naknada beležila blagi pad na 0.057%. Međutim, po nominalnoj vrednosti naknade naplaćene na penziona sredstva za 2022. godinu su porasle za 4.2%, odnosno za 357,408 € - zbog podizanja sredstava pod upravljanjem.

Naplaćene tarife za 2022. godinu bile su u iznosu od 8,849,446 € (2021. godine: 8,492,446 €). Od toga 7,511,466 € (2021. godine: 7,090,416 €) namenjeno je za pokriće investicionih troškova i 1,337,980 € (2021. godine: 1,401,622 €) je bilo za operativne troškove.

Planiran budžet za 2022. godinu nije u potpunosti potrošen. Kao rezultat toga, suficit iz budžeta za investicione i operativne troškove je bio 1,080,573€.

Međutim, ovaj suficit će se koristiti za finansiranje budžeta za narednu godinu (2023), čime bi se smanjila stopa naknade za relevantnu godinu, ili će biti vraćen u penzioni fond.

Ne-naknadni prihodi KPŠF-a za godinu su iznosili 80.623 € (2021. godine: 126.087 €), što je činilo da ukupni prihodi KPŠF-a za 2022. godinu iznose 8.930.069 €, ili 3,6% više nego godinu dana ranije (2021. godine: 8.618.125 €). Skoro 99% ne-naknadnih prihoda bilo je od kamata na depozite i gotovine u banci.

## FINANSIRANJE

KPŠF se finansira na sličan način kao i svi penzijski fondovi sa definisanim doprinosima, tj. naplaćivanje naknada na imovinu kojom se upravlja (penziona sredstva).

Kao neprofitna institucija, takse koje naplaćuje KPŠF treba da pokriju samo njegove troškove. Tarifne nivoe, prema preporukama Upravnog odbora, usvaja Skupština Kosova; čime se Skupštini obezbeđuje indirektan način kontrole nad troškovima KPŠF-a.

Prema izmenama u Zakonu br. 04/L-168, KPŠF naplaćuje investicionu taksu za pokrivanje troškova u vezi sa ulaganjem penzionih sredstava i operativnu naknadu za pokrivanje ostalih troškova.

U odnosu na 2021. godinu, KPŠF je za 2022. godinu smanjio naplaćene naknade (u procentima) za operativne aktivnosti, dok je naknada za investicije ostala ista.

Operativna naknada KPŠF-a, ove godine u iznosu od 0,057% godišnje, i dalje je najniža u odnosu na sve slične operatere u regionu, ali je i među najnižima na globalnom nivou.

S druge strane, način primene investicione naknade od 0.320% godišnje nije uporediv ni sa jednim od sličnih regionalnih penzijskih fondova, ali ni sa sličnim fondovima u svetu.

Standardni oblik tretmana investicionih troškova sličnih penzionih fondova je da se, pored operativne naknade koja se naplaćuje za rad upravljačke kuće, troškovi ulaganja terete i samom penzionom fondu; tako da se investicioni troškovi trebaju tretirati kao troškovi fonda, a ne kao što imamo na Kosovu, gde se oni tretiraju kao troškovi subjekta koji upravlja fondom. Ovaj tretman dovodi do neslaganja između onoga što KPŠF naplaćuje kao investicionu naknadu (koja se mora proceniti pre početka godine) i troškova koji se javljaju u stvarnosti.

Ovde treba pojasniti da su neke od aktivnosti Upravnog odbora, koje se odnose na investicije, kao što su: intervjuisanje i izbor menadžera sredstava, a koje su aktivnosti vezane za investicije, pokriveno operativnom naknadom. Izračunato u proseku, KPŠF je naplatio doprinosiocima za 2022. godinu za operativne troškove 0.15 € mesečno ili 1.82 € za celu godinu.

Tabela: Spisak usluga koje KPŠF nudi saradnicima

1.	Direktnu uslugu u kancelariji (uslugu, savetovanje, informacije) svakog radnog dana od 08:00 do 16:00 časova	7.	Obaveštenje putem pošte o penzionisanju
2.	Slanje godišnjih izveštaja na kućnu adresu ili putem e-maila	8.	Podnošenje prijave za podizanje štednje i bankarske usluge bez naplaćenih troškova
3.	Neograničen štampanje izveštaja računom na KPŠF kancelariji	9.	Besplatno održavanje računa za postepeno podizanje štednje od strane komercijalnih banaka
4.	Kompletno održavanje računa za penzijske štednje	10.	Ugovor sa bankama za kamatu iznad proseka sa štednju u programu za podizanje u fazama
5.	Osiguranje računa na drugoj lokaciji i rezervnom serveru	11.	Pokrivanje jednog dela investicionih troškova (izbor upravljača sredstava, troškove Upravnog odbora i slično)
6.	Elektronska usluga online pristupa personalnom penzionom računom i usluga za komunikaciju na Facebook	12.	Preuzimanje pregleda sa portala eKosova



## TROŠKOVI

KPŠF, kao kuća koja upravlja fondom, ima troškove za investiranje penzijskih sredstava i za svoje poslovanje.

### INVESTICIONI TROŠKOVI

Troškovi ulaganja uključuju: naknade koje naplaćuju menadžeri fondova za ulaganje sredstava i pristup finansijskim tržištima; CBK naknade za transfer i održavanje fondova; i druge troškovi za brokere i čuvare imovine.

Upravni odbor prilikom konkursnog procesa izbora investicionih fondova uzima u obzir naknade koje menadžeri naplaćuju za ulaganje imovine, a prioritet pri izboru imaju menadžeri koji nude niže naknade. Takođe treba imati na umu da menadžeri fondova naplaćuju različite naknade za upravljanje u zavisnosti od uloženog iznosa, kao i njihove strategije (aktivne ili pasivne).

Potencijalni povratak takođe ima uticaj na naknade za upravljanje. Investicioni fondovi tržišta novca (na primer) naplaćuju niže naknade za upravljanje od fondova na berzama ili čak obveznicama.

U 2022. godini, investicioni troškovi su činili 85.5% troškova KPŠF-a (2021. godine: 85.2%). Onisu imali nominalnu vrednost od 6,695,395 € (2021. godine: 6,840,347 €). Od toga, 6,040,583€ je bilo za korišćena investiciona sredstva, dok je 654,812€ bilo za troškove transfera od CBK-a i trgovanja brokera i starateljstva.

Nivo realizacije troškova predviđanih za investicionu naknadu za 2022. godinu iznosio je 89.1% (2021. godine: 96.5%).

Smanjenje nivoa realizacije planiranih troškova za 2022. godinu, u odnosu na 2021. godinu, odnosi se na troškove angažovanja investicionih fondova u ovoj godini u odnosu na prethodnu godinu. Investicioni fondovi sa većim potencijalnim povraćajem (i rizikom) imaju i veće troškove angažovanja u odnosu na one sa nižim potencijalnim povraćajem (i rizikom).

S obzirom da realizacija investicionih troškova za 2022. godinu nije u potpunosti ostvarena, iz budžeta za investicione troškove za 2022. godinu ostao je suficit od 816,071€. Ovaj iznos suficita će se koristiti ili za finansiranje investicionih troškova za 2023. godinu i/ili će biti vraćen penzionim fondovima do kraja 2023. godine. Treba naglasiti u ovoj analizi da je u trenutku kada se utvrđuje investiciona naknada za narednu godinu, cilj KPŠF-a je da bude što bliži proceni potreba za istom.

Međutim, veoma je teško predvideti bilo investicioni učinak, bilo stratešku raspodelu sredstava (zbog spoljnih faktora koji mogu uticati kako na tržišta, tako i na donošenje odluka Upravnog odbora za investicije). Ovo čini neizbežnim suficit (ili deficit) iz investicionih aktivnosti.

Vredi napomenuti da se (obično) aktivno upravljani investicioni fondovi naplaćuju u proseku od 0.5% do 1.0% za upravljanje fondovima. U međuvremenu, ETF-ovi imaju naknade od 0.2% do 0.7%.

85.5%  
2022

85.2%  
2021

## INVESTICIONE NAKNADE

Investiciona naknada (kao u procentima tako i u vrednosti) za 2022. i 2021. godinu, prema svakom fondu naplaćenom prema investiranim sredstvima KPŠF-a, prikazana je u sledećoj tabeli. Dodatni detalji su prikazani u finansijskim izveštajima (u prilogu) u poglavlju Penzijska sredstva.

INVESTICIONI FONDOVI	2022		2021	
	GODIŠNJA NAKNADA	VREDNOST NAKNADA	GODIŠNJA NAKNADA	VREDNOST NAKNADA
Vanguard – GSIF	0.18%	€45,340	0.18%	€222,373
BNY Mellon – RRF	0.54% - 0.63%	€1,482,878	0.60%	€2,169,117
AXA – GILB	0.40%	€5,918	0.35% - 0.40%	€209,240
Nordea 1 – GSEF	0.43%	€517,879	0.43%	€315,610
Nordea 1 – SRF	0.56%	€1,571,199	0.56%	€1,993,231
Amundi – 3M-I	0.057%	€52,364	0.045% - 0.057%	€49,957
BNP Paribas – PDP	0.76%	€56,979	0.55% - 0.76%	€357,745
S&P500 Minvol ETF	0.25%	€16,568	0.25%	€25,132
MSCI Minvol ETF	0.25%	€5,097	0.25%	€34,009
Invesco QQQ ETF	0.20%	€68,274	0.20%	€113,633
USCF US Oil ETF	0.45%	€100,315	0.45%	€109,543
Amundi MSCI Qual	0.23%	€45,405	0.23%	€121,140
FirstT CybrSec ETF	0.60%	€21,393	0.60%	€178,049
LG eCom Logst ETF	0.49%	€25,998	0.49%	€144,551
SP OilGas Expl ETF	0.35%	€166,432	0.35%	€37,429
Pacer Indust ETF	0.60%	€26,046	0.60%	€37,627
VG Real Estate ETF	0.12%	€7,254	0.12%	€20,028
Glob xUS Infr ETF	0.47%	€213,719	0.47%	€79,271
iShare US Infr ETF	0.40%	€186,056	0.40%	€65,279
Inv Bas Metals ETF	0.75%	€276,002	0.75%	€153,702
BNP Clim. Impact	0.885%	€21,206	0.499% - 0.885%	€13,184
T.Rowe Glob Tech	0.87%	€28,355	0.745% - 0.87%	€15,769
Amund CPR Disrupt	1.35%	€66,425	0.61% - 1.35%	€11,952
AXA Digital Econ	0.76%	€30,018	0.56% - 0.76%	€14,241
GS Millennials	0.88%	€31,795	0.73% - 0.88%	€8,353
Schroder ISF GSG	0.50%	€23,844	0.50%	€11,569
FirstT Green ETF	0.40%	€5,448	0.40%	€11,763
iSh. Glb Clean ETF	0.42%	€74,303	0.42%	€11,434
Invesco KBW Bank ETF	0.35%	€225,237	--	--
Lyxor USD 10Y Infl ETF	0.25%	€44,562	--	--
Lyxor EUR 10Y Infl ETF	0.25%	€136,202	--	--
Vanguard Value ETF	0.04%	€32,934	--	--
ISh MSCI Eur Value ETF	0.25%	€171,108	--	--
Global X Cybersecurity ETF	0.50%	€64,516	--	--
Lyx Stox Bank ETF	0.30%	€165,126	--	--
iShare Core Dividend ETF	0.08%	€19,345	--	--
SPDR EU Energy ETF	0.18%	€2,620	--	--
W.Tree Metals ETF	0.49%	€6,423	--	--
<b>UKUPNO</b>		<b>€6,040,583</b>		<b>€6,534,931</b>

## OPERATIVNI TROŠKOVI

Operativni troškovi<sup>1)</sup> uključuju sve ostale nedirektne investicione troškove koji se sastoje od kompenzacije, štampanja i objavljivanja pregleda računa, zakupa kancelarije i drugih operativnih troškova.

Međutim, operativni troškovi financiraju i sve troškove Odbora direktora, gde je glavni deo aktivnosti odbora donošenje investicionih odluka.

Za 2022. operativni troškovi su iznosili 1,139,768 € (2021. godine: 1,191,245 €) i činili su 14.5% ukupnih troškova KPŠF-a (2021. godine: 14.8%). Kao što se može videti, operativni troškovi su ove godine bili niži (za 51,477 eura) u odnosu na prošlu godinu ili za -4.3%. u 2022. godini planirani operativni budžet za robu i usluge je ostvaren je u stopi od 85.2% (2021. godine: 85.0%). Vrednost suficita za 2022. godinu iz operativnih aktivnosti iznosila je 264.502€. Ova sredstva će ići za finansiranje operativnog budžeta za 2023. godinu ili će biti vraćena u penzioni fond.

Do smanjenja operativnih troškova ove godine došlo je uglavnom od troškova održavanja softvera (sa smanjenjem od 70%) i troškova osoblja (sa smanjenjem od 4%). Što se tiče održavanja softvera, troškovi su smanjeni jer je puštena u upotrebu IPSA i stoga se više neće plaćati godišnje održavanje drugom ekonomskom operateru.

Kod Upravnog odbora došlo je do povećanja uglavnom zbog fiducijarnog osiguranja gde je došlo do povećanja premije.

S druge strane, u nominalnoj vrednosti, najviše je došlo do povećanja kod budžetske kategorije slanja izveštajadoprinosiocima, zatim kancelarijski operativni troškovi i troškovi obuke/putovanja.

Ostale budžetske linije nisu se mnogo promenile u odnosu na prethodnu godinu, čime su ovogodišnji ukupni operativni rashodi najniži u poslednjih osam godina. šifre za svaku budžetsku liniju prikazane su u tabeli na sledećoj strani, dok su detaljna objašnjenja u priloženim finansijskim izveštajima.

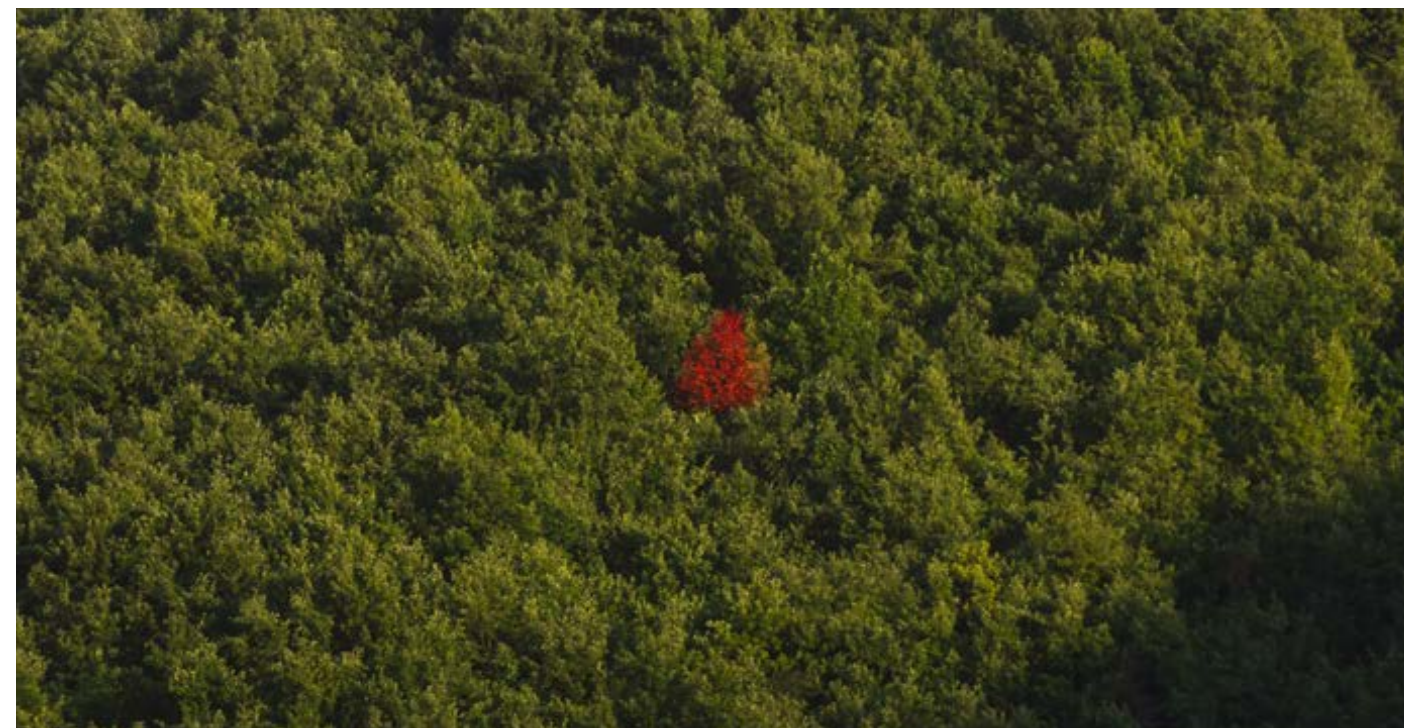


TABELA OPERATIVNIH TROŠKOVA

	2022		2021	
Troškovi osoblja	€625,155	54.8%	€653,595	54.9%
Troškovi Upravnog odbora	€132,658	11.6%	€128,592	10.8%
Obezvređenje i amortizacija	€118,771	10.4%	€111,869	9.4%
Stanja računa i korespondencija	€98,519	8.6%	€86,520	7.3%
Troškovi kancelarijskog poslovanja	€34,018	3.0%	€26,606	2.2%
Održavanje softvera	€30,806	2.7%	€102,727	8.6%
Naknade nadzora CBK-a	€20,070	1.8%	€21,024	1.8%
Stručne službe / ugovorači / konsultanti	€20,489	1.8%	€21,467	1.8%
Eksterna revizija	€11,200	1.0%	€10,200	0.9%
Kamata iznajmljivanja	€10,005	0.9%	€11,046	0.9%
Obuke, putovanja i ostalog troškovi osoblja	€8,568	0.8%	€1,523	0.1%
Komunikacije	€6,232	0.5%	€6,849	0.6%
Edukacija javnosti i oglasi	€5,599	0.5%	€1,308	0.1%
Bankovne naknade	€2,105	0.2%	€1,884	0.2%
Ostali troškovi	€15,573	1.4%	€6,035	0.5%
<b>UKUPNO</b>	<b>€1,139,768</b>	<b>100%</b>	<b>€1,191,245</b>	<b>100%</b>

14.5%  
2022

14.8%  
2021

1) Za više informacija, molimo vas pogledajte revidirane finansijske izveštaje koji su, kao što se zahteva prema zakonom, pripremljeni u skladu sa MSFI.



02

---

## AKTIVNOSTI

Upravni Odbor - Menadžment  
Upravljanje računima  
Sravnjenje  
Usluge za klijente

## AKTIVNOSTI UPRAVNOG ODBORA

Glavno opredeljenje Upravnog odbora je donošenje odluka o ulaganju sredstava pod upravljanjem. S obzirom na to, redovno, ali i po potrebi, Upravni odbor je nastavio da donosi proaktivne odluke za prilagođavanje nivoa rizika uloženi penzionih sredstava, prema prognozama kretanja na međunarodnim finansijskim tržištima.

Pored potvrđivanja periodičnog prilagođavanja zakonskih ograničenja ulaganja prema finansijskim instrumentima (u skladu sa Investicionim priručnikom), bilo je oko 70 odluka Upravnog odbora ove godine, konsultovanih sa menadžmentom i stručnim osobljem KPŠF-a, o preraspodeli penzionih fondova.

Ove odluke su dovele do povećanja od 1.49 milijarde evra na finansijskim tržištima i povlačenju 1.47 milijarde evra u različitim periodima godine. Jod na početku 2022. godine, posebno zbog ozbiljnih upozorenja o vojnoj invaziji Rusije na Ukrajinu, Upravni odbor je značajno smanjio izloženost visokorizičnim finansijskim instrumentima. Takođe, od februara 2022. godine, kreiran je novi investicioni portfolio (konzervativni) za sve doprinosioce 18 meseci pre penzionisanja, čiji će penzijska sredstva biti uložena preko 95% u hartije od vrednosti Vlade Kosova.

Ova odluka je ispravljena od 1. januara 2023. godine, uključujući u ovaj portfoliodoprinosioce koji su 24 meseca pre penzionisanja. Ove odluke su se pokazale veoma uspešnim, stvarajući zadovoljavajuću zaštitu investicija na međunarodnim tržištima, kao i pozitivan povraćaj od oko 3% za doprinosioce konzervativnog portfolija.

## AKTIVNOSTI MENADŽMENTA

Osim što pomaže odboru i sprovodi njegove odluke, menadžment osigurava da svi svakodnevni procesi (operacije) funkcionišu nesmetano. To znači da su podaci i informacije o obveznicama osiguranja sigurni, da se usluge pružaju po visokim profesionalnim standardima i da korisnici penzija primaju blagovremene isplate.

Takođe osigurava da se periodični izveštaji, uključujući godišnji izveštaj, sastavljaju i šalju nadzornim institucijama i Regulatoru na vreme ili kad god je to potrebno; da se transferi penzionih sredstava u investicionim fondovima i računu KPŠF-a vrše ispravno; te da se komunikacija sa upraviteljima imovine i brokerima odvija po najvišim profesionalnim standardima i zakonskoj preciznosti.

U isto vreme, treba da bude dostupan onlajn servis e-KPŠF, koji ima preko 300 hiljada korisnika, kao i veb stranica KPŠF-a; da su saradnici informisani o

Što se tiče investicija na Kosovu, u obveznicama Vlade Kosova i depozitima banaka koje posluju na Kosovu, na kraju 2022. godine imali smo 689.3 miliona evra, što je za oko 153 miliona evra više nego prethodne godine (2021. godine: 536.0 miliona evra). Ove godine smo imali povećanje investicija kako u hartije od vrednosti Vlade Kosova (+62 miliona evra), tako i više u depozite banaka Kosova (+92 miliona evra) u odnosu na kraj 2021. godine.

Pored odluka o investiranju penzijskih sredstava, među važnim aktivnostima Upravnog odbora za 2022. godinu bilo je i razmatranje i usvajanje godišnjeg budžeta KPŠF-a, zajedno sa predlogom nivoa upravljačkih naknadi za usvajanje u Skupštini Kosova. Takođe su razmatrani i usvojeni različiti interni izveštaji KPŠF-a (tromesečni izveštaji interne revizije, godišnji izveštaji, izveštaj o učinku). Sva pitanja koja proizilaze iz Izveštaja o inspekcijom nadzoru CBK-a i Izveštaja spoljnog revizora su razmatrana na blagovremen način.

Pored brojnih investicionih i administrativnih odluka, Upravni odbor je održao redovne sastanke (i na zahtev) sa Centralnom bankom Kosova i redovnim komisijama Skupštine Kosova. Takođe, ove godine smo imali učešće članova Upravnog odbora u nekoliko međunarodnih aktivnosti, na kojima su učestvovali i predstavnici menadžera penzijskih fondova.

statusu pregleda računa, te da je komunikacija sa javnošću i trećim licima aktivna svakog radnog dana. Iznad svega, mora se osigurati da su sve finansijske transakcije u potpunosti u skladu sa primenljivim (uključujući međunarodne) pravilima, zakonima i standardima, te da nijedna odluka ili radnja nije u suprotnosti sa zakonodavstvom i/ili interesima ulagača.

Tokom godine, menadžment je bio fokusiran na: stručnu podršku Odbora u donošenju odluka o investicijama (u zemlji i u inostranstvu); lansiranje IPSA projekta (za upravljanje računima doprinosilaca); priprema drugog (konzervativnog) portfolija za zaštitu doprinosilaca pred penzijom; kontinuirano unapređenje interne informacione tehnologije i potpuna digitalizacija procesa; i ispunjavanje svih zahteva CBK-a, internog revizora i eksternog revizora za ceo operativni lanac institucije.

## UPRAVLJANJE RAČUNIMA

Više od 576 hiljada obaveštenja o stanju na računu je poslato poštom i e-mailom.

### 9.6

PROSEČNI BROJ MESECA ZA KOJE SU POSLODAVCI UPLATILI DOPRINOSE

(2021: 9.5)

### 3.4

PROSEČNI BROJ TROMESEČJA ZA KOJE SU SAMOZAPOSLENI UPLATILI DOPRINOSE

(2021: 3.3)

Od ukupno 792,995 računa koji su otvoreni od osnivanja u KPŠF-a, u ciklusu 2022. godine poslato je 576,448 izvoda, od čega 433,172 putem e-maila i 143,276 poštom (2021. godine: 415,788 putem e-mejla i 126,972 poštom). Dakle, za 2022. godinu poslato 33,688 izvoda više nego prethodne godine, od čega je 17,384 više izvoda poslato putem e-maila i 16,304 više poštom.

Glavni uticaj na povećanje broja poslatih izvoda u ovoj godini imalo je otvaranje 40,409 novih računa tokom 2022. godine.

Pojašnjavamo da su sa spiska slanja godišnjih izveštaja (odnosno od ukupno 792,995 računa) isključeni sledeći slučajevi: 1) izveštaji vlasnika računa koji nisu imali nijednu transakciju u poslednje tri godine (kako je predviđeno zakonom); 2) izveštaji onih kojima nedostaje adresa prebivališta (kojih je za 2022. godinu bilo 19,590 – u odnosu na 2021. godine kada ih je bilo 19,732); kao i 3) oni koji su u trajnoj penziji (dakle ne uključujući penzionere sa invalidskom penzijom). Ova kategorija je od osnivanja do kraja 2022. godine dostigla 64,384 lica. Međutim, ovoj kategoriji doprinosilaca se šalje obaveštenje poštom pre odlaska u penziju (65 godina).

Za ovu godinu imali smo 4,851 poslodavca i 3,687 samozaposlenih koji su uplatili doprinose u prethodnoj godini, a ne u 2022. godini (2021. godine: 4,561 odnosno 3,728).

Ukupno izračunato, za 2022. godinu bilo je 4.61 milion transakcija uknjižene na račune doprinosilaca i preko 571 hiljada na račune poslodavaca (2021. godine: 4.27 miliona, odnosno 606 hiljada).

U transakcije na računima poslodavaca uključeno je 63,303 slučaja (2021. godine: 65,609) refundiranja: a) pogrešno plaćenih ili više plaćenih doprinosa; i b) novčane kazne u PAK-u. Za pojašnjenje ovde, novčane kazne se sastoje od novčanih kazni i kamata koje naplaćuje PAK poslodavcima (i samozaposlenima) za kašnjenje u plaćanju ili netačno prijavljivanje penzijskih doprinosa – a koje su poslodavci platili zajedno sa penzijskim doprinosom.

Ove transakcije refundiranja u 99.6% slučajeva bile su više plaćeni doprinosi (transakcije) koje su poslodavci izvršili tokom iste godine, u ovom slučaju tokom 2022. godine. Poslodavci su u proseku prijavili i isplaćivali za 9.62 meseca 2022. godine, uz blagi rast u odnosu na prethodnu godinu (2021. godine: 9.51); i samozaposlenih za 3.37 kvartala 2022. godine, takođe povećane u odnosu na prethodnu godinu (2021. godine: 3.32). KPŠF je otvorio 40,409 novih individualnih računa (2021. godine: 45,275), čime je ukupan broj računa otvorenih od osnivanja popeo na 792,995.

Od novih računa otvorenih tokom godine (dakle od 40,409) njih 38,152 bilo je za početne doprinosioce, tj. koji su počeli da plaćaju doprinose 2022. godine, dok su ostali (2,257) bili slučajevi doprinosa za prethodne godine, za koje je KPŠF primio ili uplatu ili informacije u 2022. godini. Tokom godine bilo je 43,183 poslodavca i 27,380 samozaposlenih koji su uplatili doprinose za izveštajnu godinu (2021. godine: 39,496 odnosno 27,407). dakle, imali smo porast u kategoriji poslodavaca (za 9.3%) i veoma blagi pad kod samozaposlenih (za -0.1%).







## SRAVNJENJE SREDSTVA

Pored penzijskih doprinosa plaćaju se i novčane kazne i kamate za neprijavlivanje i neplaćanje penzijskih doprinosa na vreme. Ova sredstva pripadaju PAK-u i KPŠF, na kvartalnoj osnovi, u saradnji sa PAK-om, identifikuje i vraća ih sa računa KPŠF-a na račun PAK-a. Nakon vraćanja PAK-u nesavršenih sredstava, ako KPŠF dobije informaciju kome ova sredstva pripadaju, ona se vraćaju i dodeljuju na odgovarajući račun.

Zbog novčanih kazni i kamata iz K4 2022. godine (koje pripadaju PAK-u i koje se očekuje da im budu vraćene u prvom delu 2023. godine) i uglavnom plaćenih doprinosa tokom 2022. godine, koji pripadaju prethodnim godinama i koji su van redovnog procesa prijavljivanja (EDI) realizovane zajedno sa penzijskim doprinosima na račun KPŠF-a, nesavršena sredstva u nominalnoj vrednosti porasla su na kraju ove godine na 2,950,426 € (2021. godine: 2,320,470 €).

I u ovom slučaju, u trenutku kada se potvrde svi izveštaji, KPŠF pokreće povraćaj sredstava PAK-u koja nisu penzijski doprinosi. Međutim, kada KPŠF vrati sredstva PAK-u, on se uveri da su iscrpljene mogućnosti za pronalaženje informacija iz više razloga: poslodavci nisu prosledili spiskove zaposlenih kojima su ti doprinosi uplaćeni ili su ih uplatili sa pogrešnim podacima, preduzeća su zatvorena ili promenila delatnost, i/ili su pogrešno platila poreze i novčane kazne kao penzijske doprinose.

Međutim, vredno podsetiti da se nesavršeni doprinosi, koji su stariji od šest godina, prema važećem zakonodavstvu, vraćaju se u budžet Kosova.

Nesavršeni doprinosi su pali na 0.12% ukupnih prikupljenih doprinosa.

Dok je, nakon transfera ovih sredstava, važeći zakon je sačuvao pravo doprinosiocima da kad god daju informacije o ovim doprinosima, njima će biti nadoknađena vrednost doprinosa, dodajući joj i prosečni prinos od investicija KPŠF-a za period od trenutka uplate do datuma nadoknade.

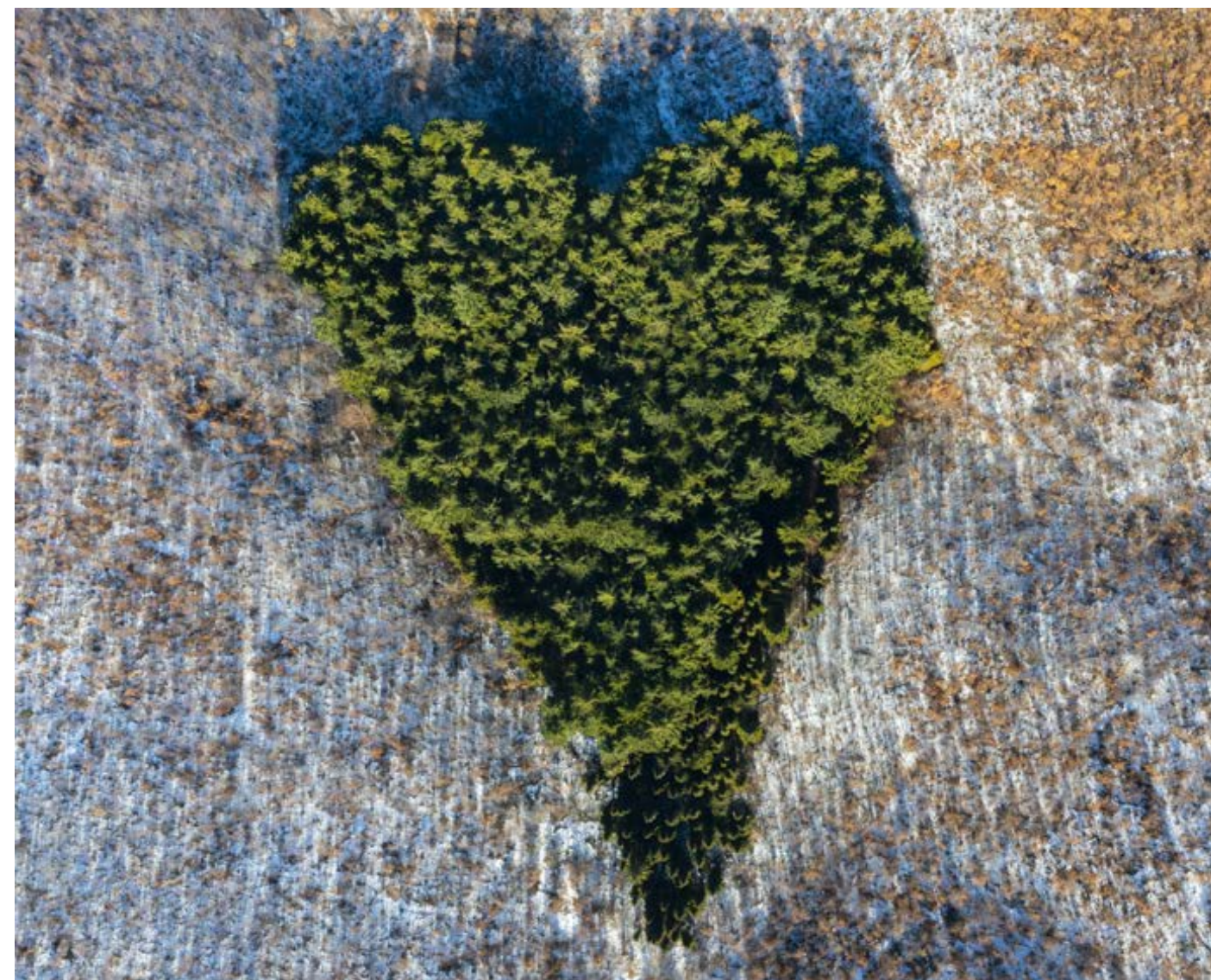
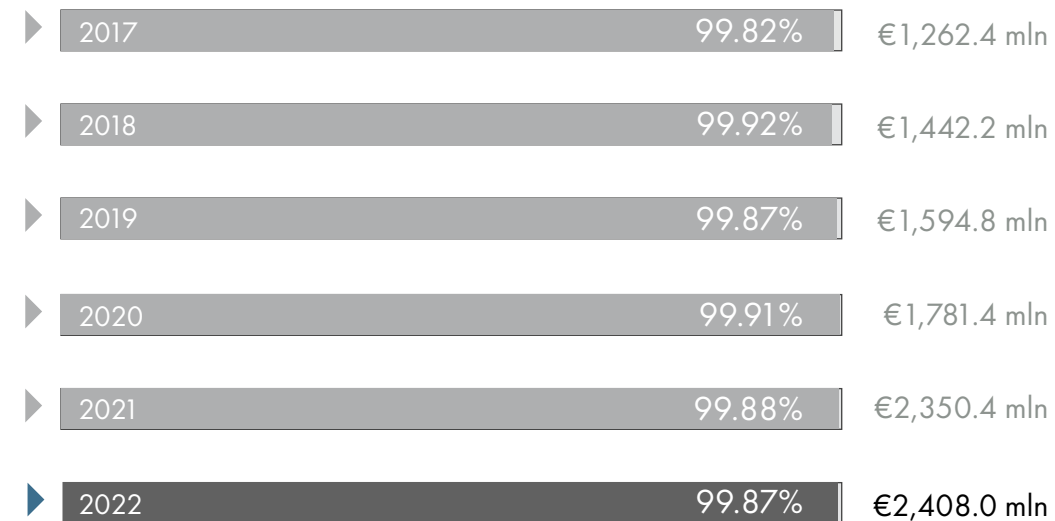
Upravni odbor i menadžment KPŠF-a i dalje na spisku obaveza imaju sravnjenje sredstava za periode manje od šest godina, a posebno za uplate u prošloj godini. Tako je za 2022. godinu Upravni odbor postavio cilj za neraspodeljena sredstva, pridajući ovom procesu stalnu pažnju u svakodnevnim operacijama institucije. Ovde treba napomenuti da je pored činjenice da je tačnost prijavljivanja penzijskih doprinosa značajno poboljšana (preko EDI portala u PAK-u), takođe se primećuje da doprinosioci sve više posvećuju pažnju stanju penzione štednje, što odražava povećanje svest o značaju penzijskog doprinosa.

Podsećamo ovde da su glavni razlozi nesavršavanja doprinosa: (i) novčane kazne i kamate za zakašnjenje isplate (prema PAK-u) su uključene u plaćanje doprinosa; (ii) poslodavci šalju spisak uplata, ali uplate manje ili više doprinosa; (iii) podaci za saradnike na spisku (lični broj ili ime) su nevažeći; (iv) poslodavci uplaćuju doprinose, ali ne šalju detaljan spisak kome se uplate; i (v) izvor plaćanja (poslodavac) nije identifikovan.

Ukupni nesavršeni doprinosi kao procenat ukupnih primljenih doprinosa:

	Dana 31. decembra 2022	Dana 31. decembra 2021
Nesavršeni doprinosi (nije obedinjeno do datuma izveštavanja)	€2,950,426	€2,320,470
Kumulativni doprinosi sravnjeni do datuma izveštavanja	€2,430,714,987	€2,189,252,434
Nesavršeni doprinosi kao procenat obedinjene doprinose do datuma izveštavanja	€0.121%	€0.106%

## NETO PENZIJSKA SREDSTVA SRAVNJENI NA RAČUNA POJEDINACA





## USLUGE ZA KLIJENTE

KPŠF ima jednu jedinu kancelariju u Prištini, ali penzione usluge takođe pruža šest regionalnih kancelarija PAK-a.

Kosovski penzijski štedni fond od svog osnivanja radi sa jednom uslužnom kancelarijom, sa sedištem u Prištini. Međutim, penzione usluge za: štampanje izvoda računa, podnošenje zahteva za penziju i informacije o penzijskoj štednji takođe se pružaju u šest regionalnih kancelarija Poreske administracije Kosova (PAK). Ova odlična institucionalna saradnja između KPŠF-a i PAK-a omogućila je usluge u svim glavnim centrima zemlje bez dodatnih troškova za KPŠF u pogledu zapošljavanja osoblja, plaćanja zakupa regionalnih kancelarija i drugih operativnih troškova.

KPŠF pruža svoje usluge u Prištini kroz angažovanje šest službenika za penzije, jednog recepcionara, jednog službenika za obezbeđenje i menadžera jedinice. Ove godine, promenom sistema upravljanja računima (sada IPSA), institucija je ažurirala i način rukovanja uslugama. Uz pružanje mogućnosti dobijanja izvoda sa državnog portala eKosova, sada je najtraženija usluga (primanje izvoda) lakša nego ikada ranije.

Prema ažuriranom formatu, 391,828 doprinosilaca je obavljalo sami ili primalo usluge sa portala eTrusti, portala eKosova, iz kancelarije KPŠF-a i iz regionalnih kancelarija PAK-a u regionima. Veoma je pozitivno što je sada većina doprinosilaca sami dobili usluge, dobijajući izvod svog računa u KPŠF-u preko portala eTrusti i eKosova. Od 391,828 doprinosilaca, 62.4% njih (ili 244,402 doprinosilaca) dobili sami usluge u eTrusti (227,746 doprinosilaca) i u eKosova (16,656 doprinosilaca). S obzirom da je portal eKosovalansiran poslednje nedelje decembra, pun efekat će se meriti krajem 2023. godine, iako su brojke prilično ohrabrujuće. Ostale usluge je pružila kancelarija KPŠF-a u 21.9% ukupnih usluga (ili za 85,783 doprinosilaca) i regionalne kancelarije PAK-a u 15.7% ukupnih usluga (ili za 61,643 doprinosilaca).

Najtraženija usluga ove godine od strane doprinosilaca bila je izvod sa računa. Procenat od 65.4% svih usluga (koje su sami dobijali ili su usluženi) bio je za izvod (ili za 256,397 slučajeva). U odnosu na prethodnu godinu, imali smo dvostruko više zahteva, podstaknuto raspravom u Skupštini Kosova o mogućnosti prevremenog podizanja do 30% akumuliranog bilansa u KPŠF-u. Ovo je izazvalo dodatna očekivanja i veliko interesovanje među doprinosiocima.

Druge dve najtraženije usluge ove godine bile su ažuriranje e-mail adresa u eTrusti za 41,307 doprinosilaca (ili 10.5% svih usluga) i odobravanje pristupa eTrusti za 41,193 doprinosilaca (ili 10.5% svih usluga). Značajno manje preferirane usluge bile su za ažuriranje adrese (5.0% usluga), ažuriranje broja telefona (4.2% usluga), podnošenje zahteva za penziju (1.8% usluga) i pitanja i zahtevi (0.7% usluga).

Pored svih usluga koje su pružane u kancelariji, KPŠF je pripremio poslao svim aktivnim doprinosiocima godišnje izveštaje za 2022. godinu. Od ukupno 792,995 računa koji su otvoreni u KPŠF-u od njegovog osnivanja, u ciklusu 2023. poslato je 576,448 izveštaja, od čega 433,172 putem e-maila i 143,276 poštom (2021. godine: 415,788 putem e-maila i 126,972 poštom).

Prema važećem zakonodavstvu, ne šalju se godišnji izveštaji svim otvorenim računima. I za slučajeve odlaska u penziju (koji su blizu 65 godina), KPŠF redovno šalje pisma doprinosiocima poštom; gde ih obaveštava o vremenu odlaska u penziju i o procedurama za podnošenje zahteva za podizanje penzione štednje iz KPŠF-a. Takođe, počev od prošle godine, o ovom potezu unapred se obaveštavaju svi doprinosioci koji navršše 63,5 godina starosti, a pređu u Konzervativni portfolio.

BROJ  
SAMOPOSLUŽIVANJE  
OD SARADNIKA U  
eTRUST-U

2022  
**227,746**

UKUPAN BROJ  
USLUGA KOJE  
JE KANCELARIJA  
KPŠF-A I PAK-A  
PRUŽILA  
POJEDINCIMA I  
POSLODAVCIMA

2022  
**147,426**

RAST BROJA RAČUNA  
U eTRUSTI



#eTRUSTI je usluga zasnovana na vebu dostupna svim saradnicima od 2010.

Procedure registracije se sprovode putem Interneta, provere identiteta saradnika i potvrđivanja e-pošte.

03

---

## INVESTIRANJE PENZIJSKE ŠTEDNJE

Investicioni principi i politika

Raspodela sredstava

Geografska raspodela

Glavni emitenti

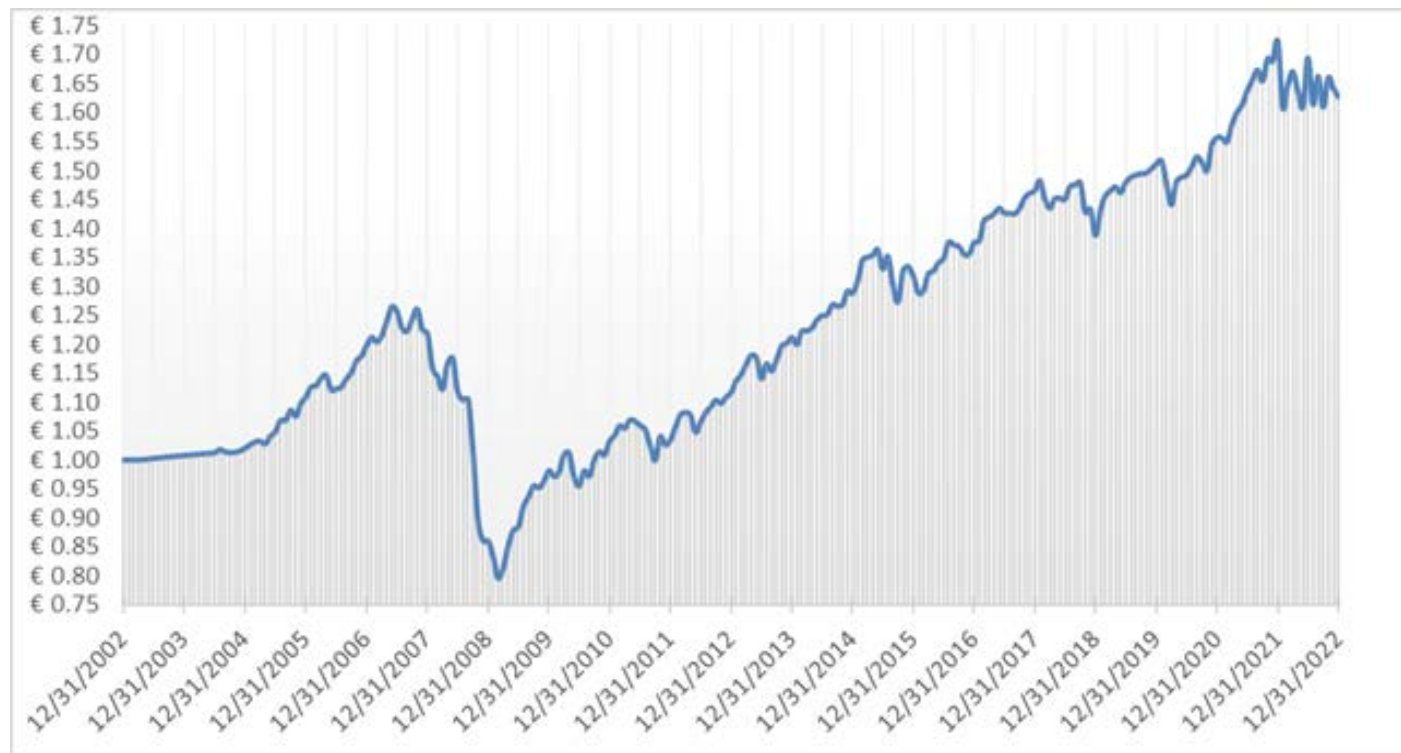
Klase i valute sredstva

Učinak investicija

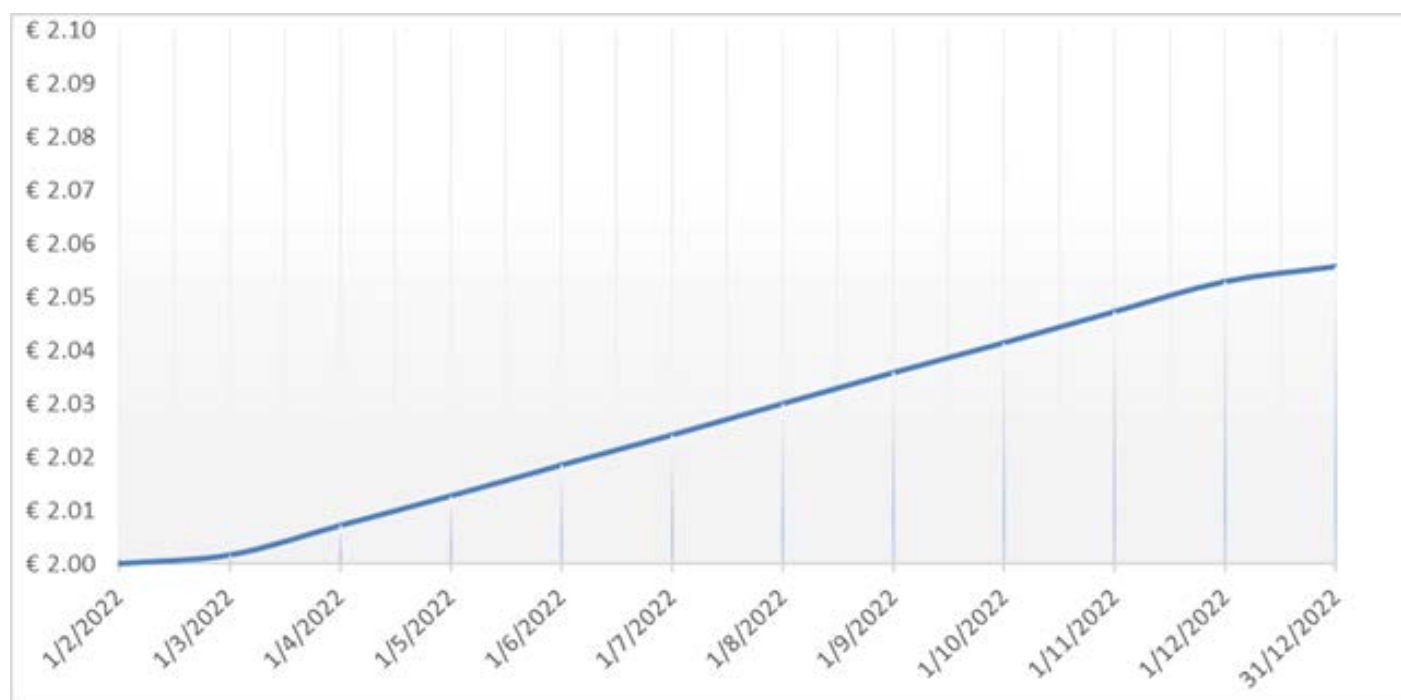


{ Sigurnost penzijske štednje, raznovrsnost investicija, maksimiziranje povraćaja za preuzeti nivo rizika i održavanje odgovarajuće likvidnosti predstavljaju srž principa obazrivog investiranja KPŠF-a. }

#### KRETANJE JEDINIČNE CENE STANDARDNOG PORTFELJA OD POČETKA



#### KRETANJE JEDINIČNE CENE KONZERVATIVNOG PORTFELJA OD POČETKA



## INVESTICIONI PRINCIPI I POLITIKA

KPŠF je nastavio da se u potpunosti pridržava izjave o novim investicionim principima i politikama, čija je osnova uspostavljena 2014. godine. Ova izjava je definisala Indeks potrošačkih cena Kosova kao benčmark prema kojoj će se meriti investicioni učinak KPŠF-a.

Vodič za investicionu politiku (VIP), koji priznaje da mora postojati ravnoteža između doprinosilaca koji su blizu penzije i onih koji nisu, poziva na politiku koja sadrži razumnu, ali ne preteranu meru raspodele na dugoročna sredstva, od kojih se očekuju veći povraćaj i volatilnost, kao što su akcije; u kombinaciji sa većom raspodelom investicija od koje se očekuje niža volatilnost i sa stabilnijim povraćajem od akcija. Sa ovim pojačanim naglaskom na rizik, cilj VIP-a je da pruži veću zaštitu kada tržišta opadaju, ali i da ubira plodove tržišta kada su ona u porastu.

Najveća promena u investicionoj politici KPŠF-a od njenog osnivanja bila je ove godine pokretanjem Konzervativnog portfolija (za doprinosioce od 63.5 godina), koji su potencijalno više izloženi riziku od struganja njihove penzije štednje od brzih kretanja nadole na finansijskim

tržištima. Stoga, sredstva ovih doprinosilaca se smatraju uloženi uglavnom u hartije od vrednosti Vlade Kosova. I ovo rešenje je dalo veoma zadovoljavajuće rezultate, jer je jedinična cena ovog Portfolija porasla za 2.9%.

Dok se u Standardnom portfoliju (za doprinosioce mlađe od 63.5 godina) investiciona politika zasniva na preplitanju: a) klasa sredstava – odnosno finansijskih instrumenata za direktne investicije i onih u okviru investicionih fondova; i b) investicione strategije koju je usvojio investicioni fond. U svim ovim preseccima klasa sredstava i strategija postoje ograničenja za ulaganje u njih.

Za 2022. godinu, investiciona politika, često ažurirana taktičkim radnjama, uspeła je da uspostavi zadovoljavajuću zaštitu investicionog portfolija – u odnosu na glavne indekse finansijskog tržišta, koji su imali dvocifren pad vrednosti za 2022. godinu.

KLASA SREDSTAVA	STRATEGIJA	KRAJNJA ALOKACIJA	GRANICE
Gotovina i tržište novca	Pružanje kamate	17.2%	0%-50%
Dužnički instrumenti u RKS	Pružanje kamate	28.6%	0%-40%
Obveznice van RKS	Sa ciljem prinosa	3.1%	0%-30%
Multi-sredstva	Upravljanje rizikom	17.6%	0%-55%
Realne aseti	Usmereni prinos	6.2%	0%-20%
Akcije	Usmereni prinos	2.3%	0%-20%
Akcije	Upravljanje rizikom	7.0%	0%-20%
Akcije	Usmereni prinos	17.9%	0%-50%

Multi-aktivni fondovi su fondovi koji sadrže i akcije i dužničke instrumente država i svetskih korporacija. Ovi fondovi imaju za cilj da izaberu akcije i dužničke instrumente sa najvećim (opaženim) potencijalom za generisanje pozitivnih prinosa, u uverenju da će niža volatilnost dužničkih instrumenata nadoknaditi volatilnost akcija i smanjiti ukupan rizik.

Kada se razmatra zaštita investicione strategije, ova sredstva menjaju alokaciju na akcije i obveznice, takođe da bi smanjili podsekcije rizika unutar svake klase sredstava. Oni takođe mogu uspostaviti alokacije derivata (kao što su fjučersi – ugovori za izvršenje finansijskih instrumenata u budućnosti, sa fiksnim datumom i cenom), kako bi se zaštitili od tržišta koja idu u pogrešnom pravcu.

Fondovi koji usklađuju upravljanje rizikom sa njegovim ciljanjem, određuju nivo rizika za volatilnost investicionog portfolija i redovno preraspodele sredstva za očekivanu volatilnost na taj definisani nivo rizika. Sredstva dividendi u investicionom portfoliju biraju samo akcije stabilnih korporacija koje redovno isplaćuju dividende.

“Kamatna ponuda” se odnosi na direktne plasmane u instrumente koji plaćaju kamatu, kao npr. depoziti i obveznice kosovskih banaka. Ulaganja u instrumente upravljanja nemaju prateći element upravljanja rizicima i predstavljaju direktno učešće u rizicima i koristima finansijskih tržišta. Iznad su date informacije o tome gde pripada svaki od položaja KPŠF-a.

Informacije o tome gde pripada svaki od FKPK plasmana na dan 31. decembra 2022. su navedene iznad.



## RASPODELA SREDSTAVA PO INVESTICIJAMA

U portfoliju Standard, na kraju 2022. godine, sredstva pod upravljanjem, od 2,332.7 miliona €, raspodeljena su na sledeći način: 1,689.3 miliona € uloženo je na međunarodna finansijska tržišta preko investicionih fondova (2021. godine: 1,808.3 miliona €); 459.0 miliona € uloženo je u obveznice Kosova (2021. godine: 491.5 miliona €); 136.5 miliona € je oročeno kod banaka koje posluju na Kosovu (2021. godine: 44.8 miliona €); dok je 31.1 miliona € bilo u neuloženo, u CBK-u (2021. godine: 9.3 miliona €).

Dok je u Konzervativnom portfoliju, na kraju 2022. godine bilo je ukupno sredstva pod upravljanjem 95,008,318€ raspodeljenih sredstva pod upravljanjem: 94,010,868 € u obveznicama Vlade Republike Kosovo i 997,450€ u gotovini u bankama. Upravni odbor je ove godine uglavnom zadržao, veoma odbrambenu poziciju, uspevajući da kroz Konzervativni portfolio, zaštiti sve doprinosioce pred penzijom od fluktuacija na finansijskim tržištima.

Raspodela investicija prema instrumentima, klase i strategije, na dan 31. decembar 2022. godine u Standardnom portfoliju.

INVESTICIJA	KLASA/STRATEGIJA	SREDSTVA	ALOKACIJA
Trezor Republike Kosova	Dužnicki instrumenti/Dohodak	€458,962,109	19.82%
Amundi 3M-I	Gotovina/Dohodak	€382,119,647	16.50%
Nordea SRF	Multi-klasni/Upravljeni rizik	€224,068,597	9.68%
BNY Mellon RRF	Multi-klasni/Upravljeni rizik	€200,172,086	8.64%
Nordea GSE	Akcije/Upravljeni rizik	€148,462,915	6.41%
Bankarski depoziti na Kosovu	Dužnicki instrumenti/Dohodak	€136,528,917	5.90%
Vanguard Value ETF	Akcije/Usmereni prinos	€118,823,433	5.13%
ISH MSCI Eur Value ETF	Akcije/Usmereni prinos	€79,301,062	3.42%
Lyxor EUR 10Y Infl ETF	Dužnicki instrumenti/Upravljeni rizik	€75,868,822	3.28%
Invesco KBW Bank ETF	Akcije/Usmereni prinos	€67,214,478	2.90%
iShare US Infr ETF	Realni aset/Usmereni prinos	€60,062,495	2.59%
Glob xUS Infr ETF	Realni aset/Usmereni prinos	€59,069,111	2.55%
SPDR S&P Oil & Gas	Akcije/Usmereni prinos	€56,943,838	2.46%
iShare Core Dividend ETF	Akcije/Usmereni prinos	€55,544,738	2.40%
Lyx Stoxx Bank ETF	Akcije/Usmereni prinos	€53,615,661	2.32%
W.Tree Metals ETF	Realni aset/Usmereni prinos	€30,100,598	1.30%
SPDR EU Energy ETF	Akcije/Usmereni prinos	€29,529,067	1.28%
iShare Glb ClnEnerg ETF	Akcije/Usmereni prinos	€22,171,891	0.96%
iShare SP500 MinVol ETF	Akcije/Upravljeni rizik	€21,339,112	0.92%
BNP Climate Impact	Akcije/Usmereni prinos	€2,223,726	0.10%
Schroder ISF GSG	Akcije/Usmereni prinos	€1,540,491	0.07%
Vanguard GSIF	Akcije/Usmereni prinos	€1,078,243	0.05%
Imovina u CBK	--	€31,133,021	1.34%
<b>UKUPNO</b>		<b>€2,315,874,058</b>	<b>100.0%</b>

Napomena: Detalji o svakom investicionom fondu su prikazani u finansijskim izveštajima na aneks ovog izveštaja.



EVROPA  
€1,510,176,612  
62.61%

AMERIKA  
€774,159,661  
32.10%

AZIJA  
€53,500,800  
2.22%

OKEANIJA  
€10,706,904  
0.44%

DRUGI  
€63,508,208  
2.63%



U Standardom portfoliju, penzijska sredstva se investiraju preko otvorenih sredstava kojima upravljaju menadžeri ovih sredstava u akcije, dužničke instrumente, gotovinu i druge finansijske instrumente globalnih korporacija i suverenih država. FKPK je na kraju godine imao direktne i indirektno investicije u finansijske instrumente 1,988 globalnih emitenata (2021: 2,099) u Standardom portfoliju.

U Konzervativnom portfoliju, penzijska sredstva se direktno investiraju u obveznice Vlade Republike Kosovo putem javnih aukcija i u bankarskim depozitima na Kosovu. Na kraju godine, 99% investicija ovog portfolija bilo je u obveznicama Vlade Kosova; dok je ostatak portfolija (od 1%) bio u bankarskim depozitima na Kosovu.

BR.	DRŽAVA	PROCENAT	SREDSTVA
1.	SAD	30.58%	€737,530,020
2.	Kosovo	29.97%	€722,802,173
3.	Francuska	10.71%	€258,388,122
4.	Velika Britanija	5.51%	€132,984,302
5.	Nemačka	3.41%	€82,235,887
6.	Italija	2.74%	€66,129,740
7.	Španija	2.08%	€50,136,546
8.	Irska	1.51%	€36,467,309
9.	Švedska	1.10%	€26,514,881
10.	Danska	1.07%	€25,857,278
11.	Luksemburg	1.04%	€25,197,586
12.	Holandija	1.02%	€24,706,529
13.	Japan	0.91%	€21,851,877
14.	Švajcarska	0.88%	€21,162,320
15.	Kanada	0.83%	€20,135,488
16.	Finska	0.77%	€18,499,449
17.	Gernsi	0.48%	€11,671,932
18.	Australija	0.44%	€10,533,851
19.	Norveška	0.35%	€8,414,738
20.	Kina	0.29%	€7,114,834
21.	Hong Kong	0.28%	€6,736,724
22.	Izrael	0.20%	€4,776,163
23.	Južna Koreja	0.19%	€4,479,350
24.	Brazil	0.18%	€4,315,558
25.	Austrija	0.16%	€3,904,868
26.	Indija	0.16%	€3,738,880
27.	Meksiko	0.13%	€3,102,331
28.	Belgija	0.12%	€2,934,021
29.	Portugal	0.10%	€2,437,127
30.	Singapor	0.09%	€2,186,828
31.	Đersi	0.07%	€1,719,890
32.	Mađarska	0.06%	€1,403,737
33.	Tajvan	0.05%	€1,281,772
34.	Tajland	0.03%	€694,499
35.	Južna Afrika	0.02%	€551,805
36.	Indonezija	0.02%	€543,714
37.	Bermuda	0.01%	€315,789
38.	Novi Zeland	0.01%	€173,053
39.	Jordan	0.00%	€96,160
40.	Ostalo*	2.42%	€58,325,055

Napomena: Ovi obračuni ne uključuju gotovinu i sredstva u CBK.

## GLAVNI EMITENTI

Spisak od 25 najvećih emitenata (od ukupno 1,988) je predstavljen u nastavku. KPŠF je izložen ovim emitentima indirektno preko investicionih fondova, dok su plasmani u TrezoUr Republike Kosovo, tj. oročeni depoziti (u domaćim i međunarodnim bankama) direktni. U ovaj spisak nisu uvrštene investicije u zajedničke fondove ili na tržištu gotovine.

Kao što je vidi u sledećoj tabeli, u Trezoru Republike Kosovo je daleko veći plasman u jednom pojedinačnom entitetu. Ove godine je novina da su investicije u trezoru Francuske na drugom mestu po rangiranju, a zatim sledi Nemačka.

U Trezoru Republike Kosovo uloženo je 23% svih sredstava.

Treba podsećati da zakonska ograničenja zahtevaju od KPŠF-a da ne prekoračuje sledeće plasmane: a) ne više od 30% u Trezoru Kosova; b) ne više od 20% sredstava u dužničkim obveznicama jednog emitenta sa rejtingom AA ili više; c) 10% na obveznice sa rejtingom A ili više; d) 5% na obveznice sa rejtingom BBB ili niže; e) najviše 5% imovine kod jednog emitenta akcija; i f) do 1% na obveznice sa rejtingom BB + ili niže. KPŠF nije prekoračio nijedno od ovih ograničenja za ulaganja u jednog emitenta na dan 31. decembra 2022. godine.

Nr.	PLASMAN	SREDSTVA KPŠF-a (u milionima)	RASPODELA U ODNOSU NA UKUPNA SREDSTVA
1.	Trezor Kosovo	€552.8	22.8%
2.	Trezor Francuske	€52.4	2.2%
3.	BKT Banka Kosovo	€39.8	1.3%
4.	Trezor Nemačke	€35.5	1.5%
5.	PCB Banka Kosovo	€35.2	1.5%
6.	Groupe BPCE	€28.7	1.2%
7.	Groupe Credit Mutuel	€28.6	1.2%
8.	NLB Banka Kosovo	€27.2	1.1%
9.	Barclays PLC	€26.8	1.1%
10.	BNP Paribas SA	€25.9	1.1%
11.	Credit Agricole Group	€25.1	1.0%
12.	BEK Banka Kosovo	€24.7	1.0%
13.	Societe Generale SA	€24.3	1.0%
14.	Trezor Italije	€20.1	0.8%
15.	Shell PLC	€17.5	0.7%
16.	Intesa Sanpaolo SpA	€17.2	0.7%
17.	Microsoft Corp	€15.1	0.6%
18.	Johnson & Johnson	€14.9	0.6%
19.	UniCredit SpA	€14.3	0.6%
20.	Trezor Španije	€13.6	0.6%
21.	Bank of America Corp	€13.5	0.6%
22.	Sanofi	€12.8	0.5%
23.	Trezor SAD	€12.5	0.5%
24.	Coca-Cola Co	€12.1	0.5%
25.	Electricite de France SA	€11.7	0.5%

## KLASE SREDSTAVA

U Standardnom portfoliju, na kraju 2022. godine, ukupna sredstva od 2,317,043,866 € podeljena su prema ovim klasama sredstava: u dužničkim instrumentima je bilo 672,529,530 € ili 29.0% sredstava; u Akcije je bilo 657,788,653€ ili 28.4% sredstava; u Multi-sredstvima je bilo 424,240,683€ ili 18.3% sredstava; u gotovini (kešu) bilo je 382,119,647€ ili 16.5% sredstava, a realnim sredstvima bilo je 149,232,205€ ili 6.4% sredstava. Dok je keš u bankama na ovaj datum bio 31,133,146€ ili 1.3% sredstava.

Dok je u Konzervativnom portfoliju, na ovaj datum sredstva od 95,008,318€ bila suraspedeljena na: dužničke instrumente (obveznice Kosova) 94,010,868€ ili 99.0% sredstava i gotovina u bankama 997,450€ ili 1.0% sredstava.

Kao što se može videti, u oba portfolija instrument sa najviše investicija je bio dužnički instrumenti, sa 29.0% odnosno 99.0%. Kada se zajedno izračunaju, uložena

Obveznice su činile 33.4% ukupno uloženi sredstava.

sredstva KPŠF-a, direktno i indirektno, za oba investiciona portfolija (Standardni i Konzervativni) na kraju godine imala su sastav od 33.4% u dužničkim instrumentima (2021. godine: 33.2%). Investicije na Kosovu, koje su ovde samo za investicije u hartije od vrednosti koje je izdala Vlada Republike Kosovo, uprkos tome što nemaju rangiranje, su defacto procenjene zakonom sa velikom sigurnošću povraćaja od investicija.

U pogledu valuta, od 20 fondova angažovanih na datum izveštavanja: (a) 11 je denominirano u EUR, sa iznosom od 1,217,778.938 €, što predstavlja 50.2% ukupnih sredstava; i (b) 9 je denominirano u USD u iznosu od 471,471,073 EUR, što predstavlja 19.4% ukupnih sredstava (2021. godine: 17 fondova u EUR u iznosu od 1,541,952,506 EUR ili 65.1% ukupnih sredstava, i 8 fondova u USD u iznosu od 266,357,285 EUR ili 11.3% ukupnih sredstava).

### REJTING PLASMANA U DUŽNIČKIM INSTRUMENTIMA I INDIREKTNIM INSTRUMENTIMA GOTOVINE

RIZIK	REJTING	KVALITET PLASMANA	DUŽNIČKI INSTRUMENTI I GOTOVINA
	--	Investicije na Kosovu	23.4%
	--	Investicije van Kosova	1.0%
	AAA	Prvoklasni	2.5%
	AA	Visok	2.7%
	A	Srednji viši	1.9%
	BBB	Srednji niži	1.1%
	BB	Nizak	0.6%
	B	Sa umerenim rizikom	0.3%
	C ili niži	Sa visokim rizikom	0.0%



# UČINAK INVESTICIJA

U Standardnom portfoliju investicije su imale negativan povraćaj od -121.5 miliona € ili pad od -5,5% za 2022. godinu.

PLASMAN	ALOKACIJA U 31.12.2022	BRUTO POVRATAK
Vanguard – GSIF   (ISIN: IE00B03HD316)	€1,078,243	€(5,943,033)
BNY Mellon – RRF   (ISIN: IE00B504KX99)	€200,172,086	€(33,876,321)
AXA – GILB   (ISIN: LU0227145629)	--	€(393,667)
Nordea 1 – GSEF   (ISIN: LU0257969260)	€148,462,915	€651,539
Nordea 1 – SRF   (ISIN: LU0539147214)	€224,068,597	€(28,745,349)
Amundi – 3M-I   (ISIN: FR000703813)	€382,119,647	€850,637
BNP Paribas – PDP   (ISIN: LU0102035119)	--	€(3,354,516)
S&P500 Minvol ETF   (ISIN: IE00BYX8XD24)	€21,339,112	€(366,785)
MSCI Minvol ETF   (ISIN: IE00B86MWN23)	--	€(1,370,154)
Invesco QQQ ETF   (ISIN: US46090E1038)	--	€(4,344,676)
USCF US Oil ETF   (ISIN: US91232N2071)	--	€13,733,000
Amundi MSCI Qual   (ISIN: LU1681041890)	--	€(10,561,869)
First Trust CybrSec ETF   (ISIN: US33734X8469)	--	€(3,307,827)
LG eCom Logst ETF   (ISIN: IE00BF0M6N54)	--	€(3,408,587)
SP OilGas Expl ETF   (ISIN: US78468R5569)	€56,943,838	€7,091,647
Pacer Indust ETF   (ISIN: US69374H7668)	--	€(5,281,034)
VG Real Estate ETF   (ISIN: US9229085538)	--	€(5,745,840)
Glob xUS Infr ETF   (ISIN: US37954Y6730)	€59,069,111	€(1,748,977)
iShare US Infr ETF   (ISIN: US46435U7138)	€60,062,495	€788,192
Inv Bas Metals ETF   (ISIN: US46140H7008)	--	€(795,250)
BNP Clim. Impact   (ISIN: LU0406802768)	€2,223,726	€(3,054,986)
T. Rowe Glob Tech   (ISIN: LU1244139827)	--	€(5,945,216)
Amund CPR Disrupt   (ISIN: LU1530899811)	--	€(4,169,362)
AXA Digital Econ   (ISIN: LU1694772994)	--	€(4,131,236)
GS Millennials   (ISIN: LU1820776075)	--	€(5,078,584)
Schroder ISF GSG   (ISIN: LU2305367323)	€1,540,491	€(2,410,877)
First Trust Green ETF   (ISIN: US33733E5006)	--	€(4,554,511)
iSh. Glb Clean ETF   (ISIN: US4642882249)	€22,171,891	€(2,381,583)
Invesco KBW Bank   (ISIN: US46138E6288)	€67,214,478	€(16,738,885)
Lyxor USD 10Y Infl.   (ISIN: LU1390062831)	--	€8,776,607
Lyxor EUR 10Y Infl.   (ISIN: LU1390062245)	€75,868,822	€4,025,246
Vanguard Value ETF   (ISIN: US9229087443)	€118,823,433	€2,552,270
iSh MSCI Eur Value   (ISIN: IE00BQN1K901)	€79,301,062	€(4,818,494)
Global X CyberSec.   (ISIN: US37954Y3844)	--	€(5,912,030)
Lyx Stoxx Bank   (ISIN: LU1829219390)	€53,615,661	€(7,220,044)
iShare Core Divedend   (ISIN: US46434V6213)	€55,544,738	€(1,246,330)
SPDR EU Energy   (ISIN: IE00BKWQ0F09)	€29,529,067	€(456,939)
W.Tree Metals ETF   (ISIN: GB00B15KYG56)	€30,100,598	€118,455
Obveznice i bankarski depoziti na Kosovu	€595,491,026	€11,558,584
Ostali prihodi - dividende po osnovu revalorizacije otvorenih fondova	--	€5,739,074
<b>UKUPNO</b>	<b>€2,284,741,037</b>	<b>€(121,477,711)</b>

Bruto povraćaj Konzervativnog portfolija bio je 2.7 miliona € ili povećanje od +2.9% za 2022. godinu.

Od februara 2022. KPŠF posluje sa dva investiciona portfelja: Standardni portfolio (za doprinosioce mlađe od 63.5 godine) i Konzervativni portfolio (za doprinosioce od 63.5 i više godina). Za 2022. učinak Standardnog portfolija bio je negativan za -5.5% ili sa bruto povraćajem od -121.5 miliona evra. Iako je negativan, učinak ovog portfolija bio je znatno bolji od mnogih indeksa i penzionih fondova, koji su pretrpeli dvocifren pad za 2022. godinu.

Dok je Konzervativni portfolio imao pozitivan rezultat za ovu godinu, sa povećanjem od +2.9% ili bruto povraćaj od 2.7 miliona evra. Podrazumeva se da investicije ovog portfolija imaju samo zaštitnu svrhu. Iz tog razloga, sredstva doprinosioca ove starosne grupe su 99% uložena u obveznice Vlade Kosova. Očekuje se da će godišnji prinos biti veoma visoka sigurnost ulaganja. Ovaj portfolio eliminiše mogućnost da doprinosioci koji se približavaju penziji budu pogođeni brzim i ozbiljnim padom tržišta.

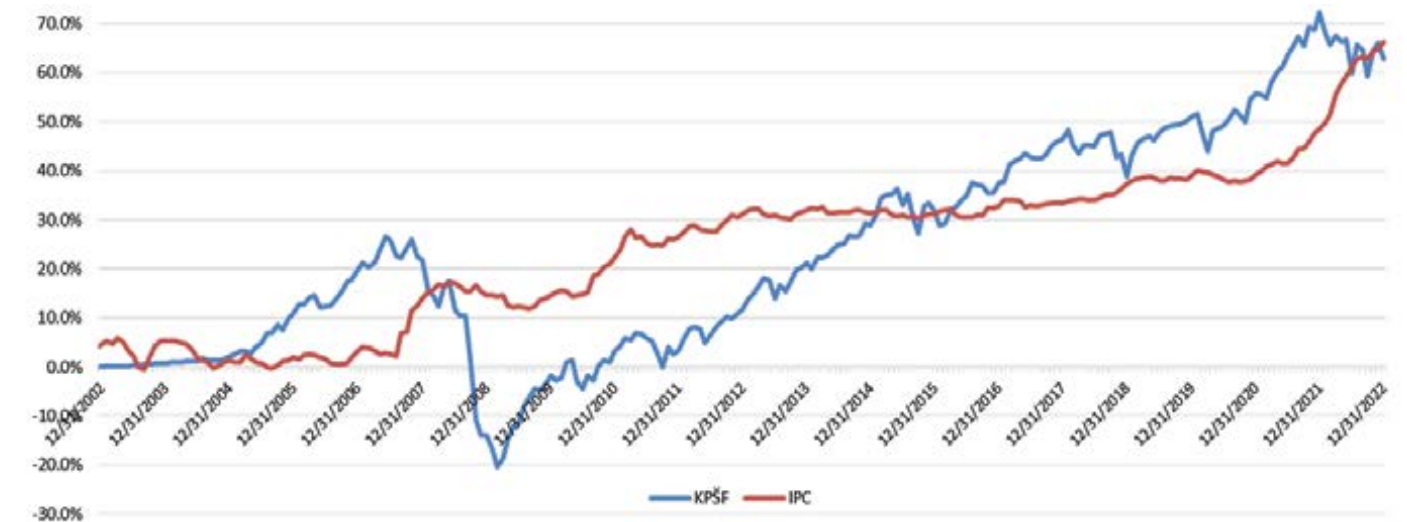
PLASMAN	RASPODELA DO 31.12.2022	BRUTO POVRĆAJ ZA GODINU
Obveznice Vlade Republike Kosovo	€93,822,668	€2,728,766
Gotovina u CBK-u	€997,450	--€9,643
<b>UKUPNO</b>	<b>€94,820,118</b>	<b>€2,719,123</b>

## PERFORMANSA U ODNOSU NA BENCĀMARK

Upravni odbor KPŠF-a je postavio Indeks potrošačkih cena (IPC) na Kosovu, koji je objavila Kosovska agencija za statistiku, kao normu (benčmark) za postizanje i prevazilaženje ulaganja penzionih sredstava. Upravni odbor veruje da je prekoračenje ovog cilja ključno za zadržavanje fokusa na održavanju realne vrednosti dugoročnih penzijskih doprinosa.

Negativan učinak KPŠF-a u Standardnom portfoliju za 2022. godinu (od -5.5%) zajedno sa veoma visokom inflacijom u ovoj godini (od 12.1%) doveo je do toga da inflacija premaši jediničnu cenu KPŠF-a u istorijskom poređenju. Dok je cena jedinice KPŠF-a pala na kvotu od 62.68% od osnivanja, IPC je porastao na 66.36%.

POREĐENJE CENA JEDINICE KPŠF-A I INDEKSA POTROŠNIH CENA NA KOSOVU OD OSNIVANJA DO KRAJA 2022. GODINE



# 04

## DOPRINOSI I PENZIONISANJE

Početak i pasivizacija uplate doprinosa

Doprinosi

Kada i kako se penzije štednje mogu povući?

Penzionisanje i isplata beneficija



## POČETAK I PASIVIZACIJA

Godišnji doprinosi su porasli za 13.1%, dok je isplata beneficija porasla za 3.8%

Doprinosioca početnika bilo je 38,152 lica dok ih je bilo 8,538 ostalih (2021. godine: 16.647), ili 2.6% (2021. godine: 4.0%) proseka aktivnih doprinosioca, koji su otišli u penziju ove godine (uplatili doprinose 2021. ali ne i 2022. godine); u ovaj broj nije uključen broj od 6,908 računa trajno penzionisanih u 2022. godini.

U međuvremenu, 13.6% doprinosioca početnika u 2022. je prvi put zaposleno(1) sa 40+ godina (2021. godine: 11.8%), što je povećanje od skoro dva procentnih poena od prošle godine. Prosečna starost doprinosilaca početnika u 2022. godini bila je 26.4 godine, dok je 62.8% njih imalo 25 godina ili manje (2021. godine: 26 i 68% njih je bilo 25 godina ili mlađi).

Samozaposleni, koji su činili oko 1.8% doprinosilaca početnika (2021. godine: 1,8%), i dalje su u proseku starijalia. Njihova prosečna starost bila je 34.5 godina, a 52.4% njih je bilo 33 godine ili mlađi. Deo žena početnica bio je 51.1% za zaposlene (2021. godine: 52.5%); i 33.9% (2021. godine: 34.4%) za samozaposlene.

S druge strane, žene su ove godine pasivizirane u nižim stopama nego one što počinju da doprinose, tako da čine 43.3% zaposlenih i 21.1% samozaposlenih koje su pasivizirane (2021. godine: 41.5% odnosno 27.3%), ali nešto više nego prethodne godine.

To je pokazatelj da su žene imale veću stabilnost u zapošljavanju. Pasivizacija doprinosilaca ove godine se uglavnom dogodila starosnoj grupi 21-26 (2021. godine: 19-25 godina). Dalje, 50% doprinosilaca iz 2022. godine koji su bili pasivni tokom godine bili su 30 ili mlađi među zaposlenima i 43 ili mlađi među samozaposlenim (2021. godine: 50% doprinosilaca 27; odnosno 39 godina). Procenat doprinosilaca (ne uključujući samozaposlene) koji su postali pasivni 2021. godine, ali su se vratili na šemu doprinosa 2022. godine značajno je povećan na 21.5%, u odnosu na 2021. godinu kada je broj pasivnih doprinosilaca iz 2020. godine koji su se vratili na šemu u 2021. godini bilo samo 5.7%.

Analiza podataka za poslednjih pet godina ističe da je 225,142 zaposlenihdoprinosilaca i 18,295 samozaposlenih doprinosilaca dalo doprinose najmanje jedan mesec u svakoj od ovih pet godina (2021. godine: 214,974 i 18,597). Dakle, dok su zaposleni doprinosioci povećali stabilnost plaćanja doprinosa za pet godina, samozaposlenidoprinosioci pokazuju znake nestabilnosti.

## PLAĆANJE DOPRINOSA

€2,430.7 miliona evra su za doprinose primljene od osnivanja institucije.

Prikupljeni doprinosi u ovoj godini iznosili su 241.5 miliona € (2021. godine: 213.5 miliona €), koje su bile uplate penzijskih doprinosa zaposlenih i samozaposlenih. Doprinosi prikupljeni tokom 2022. godine povećani su za 3.1% u odnosu na prethodnu godinu. U 2021. godini oni su povećani za 9.8%, dok su u 2020. godini za 4.1%. Podrazumeva se da se doprinosi koji nisu pod upravljanjem povlače u slučaju isplata penzija ilirefundiranja i više nisu deo fonda.

Ove godine smo imali 6,226 novih poslodavaca, što predstavlja rast od 9.2% u odnosu na prethodnu godinu (2021. godine: 5,701). Novim poslodavcima smatraju se preduzeća, institucije i drugi, koji po prvi put plaćaju doprinose svojim zaposlenima. Dok smo ove godine imali solidan rast novih poslodavaca za 2022. godinu, međutim to rezultira činjenicom da smo u isto vreme imali 8.0% više pasiviziranih poslodavaca, čime je broj pasiviziranih poslodavaca popeo na 5,011 (2021. godine: 4,639).

Stoga, proizilazi da je razlika između novih poslodavaca u odnosu na neaktivne poslodavce samo 1.2 procentna poena. Poslodavci koji se pasivizuju, KPŠF smatra preduzeća ili institucije ili organizacije koje su platile doprinose zaposlenima tokom prethodne godine, ali ne u izveštajnoj godini.

S druge strane, broj aktivnih doprinosilaca u proseku tokom 2022. godine dostigao je broj od 331,555, što je u proseku za 5.0% veći nego prošle godine (2021. godine: 315,722). Na kraju godine, prosečno stanje na računima penzijske štednje svih doprinosilaca je smanjeno za 13.0% na 3,412 € (2021. godine: 3,921 €). Negativan učinak od investicija u 2022. godini je ovde glavni faktor, ali je rano povlačenje kroz 10% ipak imalo uticaja.

### PRIKUPLJENI DOPRINOSI I SREDSTVA POD UPRAVOM

PERIOD	PRIKUPLJENA DOPRINOSI (u milionima)	DOPRINOSI POD UPRAVLJANJEM (GODIŠNJE NETO KRETANJA) (u milionima)
2002-2018	€1,594.8	€1,681.1
2019	€186.6	€285.8
2020	€194.4	€21.1
2021	€213.4	€365.1
2022	€241.5	€73.5
<b>KUMULATIVNO</b>	<b>€2,430.7</b>	<b>€2,426.6</b>

### STRUKTURA NETO SREDSTAVA POD UPRAVOM

2022

DOPRINOSI POD UPRAVOM



DOBITAK



2021

DOPRINOSI POD UPRAVOM



DOBITAK



(1)

Izraz "Zaposlenje" se koristio u najširem mogućem kontekstu. KPŠF nije u stanju da zna da li su doprinosi novih davaoca doprinosa zaista rezultat njihovog prvog zaposlenja. Osim toga, KPŠF ne može znati da li je to zaposlenje stalno, na određeno vreme, ili za neki određeni posao (ugovor o radu).

## PENZIJE I ISPLATE

Dobit ostvarena od ukupne vrednosti povučene za penzije u 2022. iznosio je 25,7% - novi godišnji rekord.

Tokom 2022. godine KPŠF je izdao starosne penzije (65 godina), zbog invalidnosti (prema rešenju nadležnog Ministarstva) i zbog smrti (nasleđeno od strane članova porodice). Dok su povlačenje sredstava iz KPŠF-a (prema važećem zakonodavstvu) vršili i strani državljani (koji nisu bili u obavezi da uplaćuju penzionu štednju u KPŠF).

Sredstva koja su isplaćena za ove kategorije penzija za celu 2022. godinu bila su u ukupnom iznosu od 54.9 miliona evra (2021. godine: ukupno 65.5 miliona evra). Razlog za nižu vrednost isplate penzija u ovoj godini je to što je u 2021. godini isplaćeno oko 12.6 miliona evra za prevremeno povlačenje 10% (prema zakonskim izmenama iz 2020. godine).

Od podizanog iznosa za 2022. godinu (54.9 miliona evra), 40.8 miliona evra je bio deo doprinosa koji su platili doprinosioci, dok je 14.1 milion evra dobit ostvarena od ulaganja penzionih fondova. Tako je prosečan procenat dobiti ostvarene u 2022. godini 25.7% ukupnih isplata (2021. godine: 24.6%). Za sve slučajeve penzionisanja u 2022. godini imali smo 6,907 računa (2021. godine: 7,239 računa).

Zajedno sa penzionisanim računima sa trajnim podizanjem ove godine, broj računa sa trajnim podizanjem od osnivanja dostiže 67,229. Broj lica koja su u 2022. godini isplaćena nakon navršenih godina za penzionisanje (65 godina) iznosio je 5,124 ili 74.2% odobrenih prijava (2021. godine: 5,250 ili 72.5%).

Zbog invaliditeta, penzijsku štednju je podiglo 779 lica, 11.3% od ukupnog broja (2021. godine: 695 ili 9.6%). Za slučajeve smrti pre penzionisanja bilo je 945 ili 13.7% podizanja od strane naslednika (2021. godine: 1,196 ili 16.5%). Doprinosioci, sa statusom nerezidentnih državljana Kosova, koji su ove godine podigli svoju penzijsku štednju, bilo je 59 slučajeva ili 0.9% penzionisanih računa (2021. godine: 98 slučajeva i 1.4%).

Od osnivanja do kraja 2022. godine podizano je ukupno 558.8 miliona evra. Od ovog povučenog iznosa, 449.6 miliona evra su doprinosi koje su akumulirali doprinosioci (kroz mesečne uplate), i 109.3 miliona evra su dobit ostvaren od investicija. Dakle, od celokupnog podizanog iznosa za penzije (od osnivanja KPŠF-a) doprinosiocisu u proseku ostvarivali 19.6% dobiti.

## KADA I KAKO SE PENZIONE ŠTEDNJE MOGU POVUĆI?

U skladu sa važećim zakonodavstvom, koja i u 2022. godini nije pretrpela neku izmenu, penzijsku štednju može povući u KPŠF doprinosilac ili naslednik u sledećim slučajevima:

- kada dostigne starosnu granicu za penzionisanje (trenutno je 65 godina starosti određeno zakonom);
- kada ima potvrdu o invalidnosti od Ministarstva rada i socijalne zaštite;
- kada umre pre penzionisanja, a u ovom slučaju njegovi zakonski naslednici e povući celokupan bilans štednje;
- u slučajevima kada su strani državljani platili penzijske doprinose, i nisu bilo zakonom dužni da plate doprinose KPŠF-u.

### KAKO SE MOŽE PODIĆI ŠTEDNJA?

#### Program podizanja u fazama (PPF)

PPF je takav da korisnici u ovoj šemi podižu sa svoje štednje svakog meseca od po 200 €<sup>1)</sup> ili 1% stanja u trenutku penzionisanja (u zavisnosti od stanja: do 20 hiljada evra stanja po 200 evra i preko 20 hiljada evra od 1%), dok se ceo iznos ne iscrpi.

Korisnici mogu da izaberu jednu od pet banaka koje nude PPF uslugu: TEB, NLB Priština, Banka përBiznese, Banka Ekonomike ili Banka Kombëtare Tregtare BKT),

tako koriste specifični tretman, prema ugovoru KPŠF-a sa ovim bankama. Doprinosiocikoji povuku štednju nakon dostizanja starosne granice za penzionisanje biraju da dobiju 0% ili 20% štednje u jednoj uplati, a preostali iznos se usmerava na PPF.

#### Program jednokratnog podizanja

Ako doprinosilac ima na računu manje od 3,000 € penzijske štednje, tada se ceo iznos podiže jednom uplatom. Ostala podizanja (invalidnost i slučajevi smrti).

Doprinosioci koji podizaju sredstva zbog invaliditeta dobiće svoju štednju preko PPF-a, u iznosu od 200€<sup>1)</sup> do: i) perioda kada im ističe invaliditet; ili ii) dok se iscrpi penzijska štednja – koja god se desi prva. S druge strane, korisnici preminulih doprinosioca mogu izabrati da odjednom povuku svu penzijsku štednju ili da taj iznos prenesu na njihov račun penzijske štednje u KPŠF-u. Sa svaki slučaj podizanja, oni plaćaju porez na dohodak građana, u skladu sa važećim zakonodavstvom.

<sup>1)</sup> Minimalno mesečno podizanje i pragovi podizanja su definisani Uredbama CBK-a.

## ISPLATE

PERIOD	PLAĆANE DOPRINOSE (u miliona)	OSTVAREN DOBIT (u miliona)	SREDSTVA POVUČENA (u miliona)	PROCENAT DOBITKA
2004-2017	€104.1	€15.5	€119.5	13.0%
2018	€24.8	€6.5	€31.3	20.8%
2019	€41.9	€10.7	€52.6	20.3%
2020*	€188.6	€46.4	€235.0	19.7%
2021*	€49.4	€16.1	€65.5	24.6%
<b>2022</b>	<b>€40.8</b>	<b>€14.1</b>	<b>€54.9</b>	<b>25.7%</b>
<b>UKUPNO</b>	<b>€449.6</b>	<b>€109.3</b>	<b>€558.8</b>	<b>19.6%</b>

\*Uključuju iznos prevremenog podizanja procenta od 10% (u skladu sa izmenjenim zakonodavstvom).

### Podizanje penzijske štednje od stranih državljana

Podizanje penzijske štednje iz KPŠF-a (u skladu sa Zakonom br. 04/L-101) mogu izvršiti svi strani državljani koji nisu bili i nisu u obavezi da uplaćuju penzijsku štednju u KPŠF (ne uključujući državljane zemalja sa kojima Kosovo ima drugačije bilateralne sporazume). U slučaju stranih državljana, ceo akumulirani saldo se podiže odjednom.



## DEMOGRAFIJA DOPRONOSIOCA

Aktivni doprinosioci  
Geografska rasprostranjenost  
Starost doprinosioca  
Doprinosioce prema vrsti preduzeća  
Prosečna uplata doprinosa  
Nivo uplate doprinosa  
"Koliko treba da štedite?"

## AKTIVNI DOPRINOSIOCI

Ovo poglavlje sadrži ključne demografske podatke o doprinosiocima KPŠF-a u 2022. godini, uz poređenja kretanja sa prethodnom godinom

Treba imati u vidu da su u ovom poglavlju predstavljeni rezultati analize za sve račune koji su u 2022. godini dostigli 792,995 (2021. godine: 752,586 računa), ali i za aktivne račune, koji su u 2022. godini u proseku iznosili 331,555 (2021. godine: 315,722 prosek). Ukupan broj računa uključuje i račune trajnih penzija (kao što su starosna penzija i slučajevi smrti). Ovaj broj je na kraju 2022. godine dostigao 67,229 računa trajnih penzija.

Broj aktivnih doprinosilaca je prikazan za svaki mesec u poslednjih pet godina (u tabeli na sledećoj strani) kao i godišnji prosek za svaku godinu. Broj doprinosilaca za svaki mesec predstavlja angažovanje doprinosilaca svakog meseca i nije kumulativan. Iz mesečnih podataka primećuje se da je kraj kvartala uvek sa većim brojem doprinosilaca. To se dešava zato što se samozaposleni prijavljuju i vrše uplate kvartalno, a ne svaki mesec, kao zaposleni, i stoga i ova razlika.

Ove godine je bilo u proseku 331,555 aktivnih doprinosilaca (2021. godine: 315,722). Sa najmanje jednim doprinosom kao zaposleni u toku godine bilo je 402,187, i kao samozaposleni 22,026; u ovim ciframa prebrojanim dva puta, ima 4,674 doprinosilaca, koji se tokom 2022. godine pojavljuju i kao zaposleni i kao samozaposleni (2021. godine: 392,974, odnosno 21,604 i 5,073).

Osim u decembru mesecu 2022. godine, kada smo imali manje aktivnih doprinosilaca, u svim ostalim mesecima ove godine imali smo više aktivnih doprinosilaca u odnosu na relevantne mesece 2021. godine. Međutim, uprkos činjenici da je u 2022. godini bilo preko 40 hiljada novih računa (2021. godine: preko 45 hiljada novih računa), u proseku broj aktivnih doprinosilaca za 2022. godinu je za 15,833 (2021. godine: 16,877) veći u odnosu na prethodnu godinu. Prosečno stanje aktivnih računa na kraju 2022. godine smanjeno je na 4,888 € (2021. godine: 5,412 €), odnosno na smanjenje od -9.7%. Do pada prosečnog stanja došlo je zbog smanjenja vrednosti penzijskih sredstava od investicija, ali i zbog povećanja novih računa koji imaju malo akumuliranih doprinosa. Ova stanja (u proseku) su niska da bi se obezbedilo sigurno penzionisanje, jer mogu da finansiraju (ako se povlače u fazama po 200 evra mesečno) samo 29 meseci za aktivne račune (prema trenutnom stanju).

Na relativno nizak nivo prosečnog stanja svih računa utiče činjenica da je broj svih računa sa niskim stanjem prilično veliki. Isto tako, nizak je i broj onih doprinosilaca koji su uključeni u šemu od početka ili imaju kontinuirane doprinose sa prosečnom platom.

Drugi uticaj je bio veoma nisko prosečno učešće i doprinos, posebno u prvih 10 godina. Važno je napraviti neka poređenja između broja stanovništva aktivnog za rad na Kosovu i aktivnih doprinosilaca KPŠF-u. Prema podacima Agencije za statistiku Kosova, u izveštaju Ankete o radnoj snazi za 2021. godinu, radno sposobno stanovništvo u zemlji (starosti od 15 do 64 godine) je 1,231,695. Dok se aktivna radna snaga (prema ASK-u) obračunava na 483,465, dok se ostatak računa kao pasivna.

Pod ovim uslovima, proizilazi da 331,555 zaposlenih i samozaposlenih (sa procenom prosečnog godišnjeg angažovanja) koji su platili doprinoseu KPŠF-u tokom 2022. godine čine 68.6% aktivne radne snage (483,465). Međutim, ovaj broj je još uvek suviše nizak da bi na dugoročne rokove građani Kosova imali dovoljno penzijske štednje u KPŠF-u za starosna doba nakon odlaska u penziju.

Iako je poslednjih godina došlo do značajnog povećanja novih računa otvorenih za doprinosioce u KPŠF-u, i dalje procenat aktivnih doprinosilaca (u odnosu na aktivnu radnu snagu) kao i prosečno stanje računa u KPŠF-u je daleko od toga da su dovoljni za dostojanstvenu penziju.

KPŠF ističe i ponavlja ove činjenice, smatrajući da na taj način ispunjava deo svoje društvene odgovornosti koju ima: da je svaki građanin Kosova trebalo da uštedi dovoljno za svoju penziju, što će mu omogućiti sigurniji život, u finansijskom smislu. Naprotiv, sa ovakvim trendom plaćanja doprinosa ne može se planirati da će većina današnjih zaposlenih moći da ima dostojanstvenu penziju od penzijske štednje u KPŠF-u i time rizikuje da i dalje bude teret državi i/ili društvu.

## BROJ AKTIVNIH DOPRINOSIOCA ZA SVAKI MESEC U POSLEDNJIH PET GODINA

	2022	2021	2020	2019	2018
JANUAR	315,905	291,571	278,915	265,810	254,268
FEBRUAR	317,639	296,573	281,309	271,033	256,465
MART	344,748	330,988	333,976	296,655	282,113
APRIL	328,814	303,679	321,387	277,462	263,754
MAJ	330,856	306,769	258,718	279,096	265,939
JUN	353,434	328,749	304,820	303,988	291,169
JUL	332,154	312,725	287,817	284,046	269,660
AVGUST	331,105	311,886	289,344	284,911	269,993
SEPTEMBAR	351,045	332,912	313,612	308,340	294,384
OKTOBAR	330,169	324,599	298,224	294,570	271,550
NOVEMBAR	321,635	320,014	298,792	290,682	272,332
DECEMBAR	321,150	328,195	319,225	307,393	293,741
<b>GODIŠNJI PROSEK</b>	<b>331,555</b>	<b>315,722</b>	<b>298,845</b>	<b>288,666</b>	<b>273,781</b>



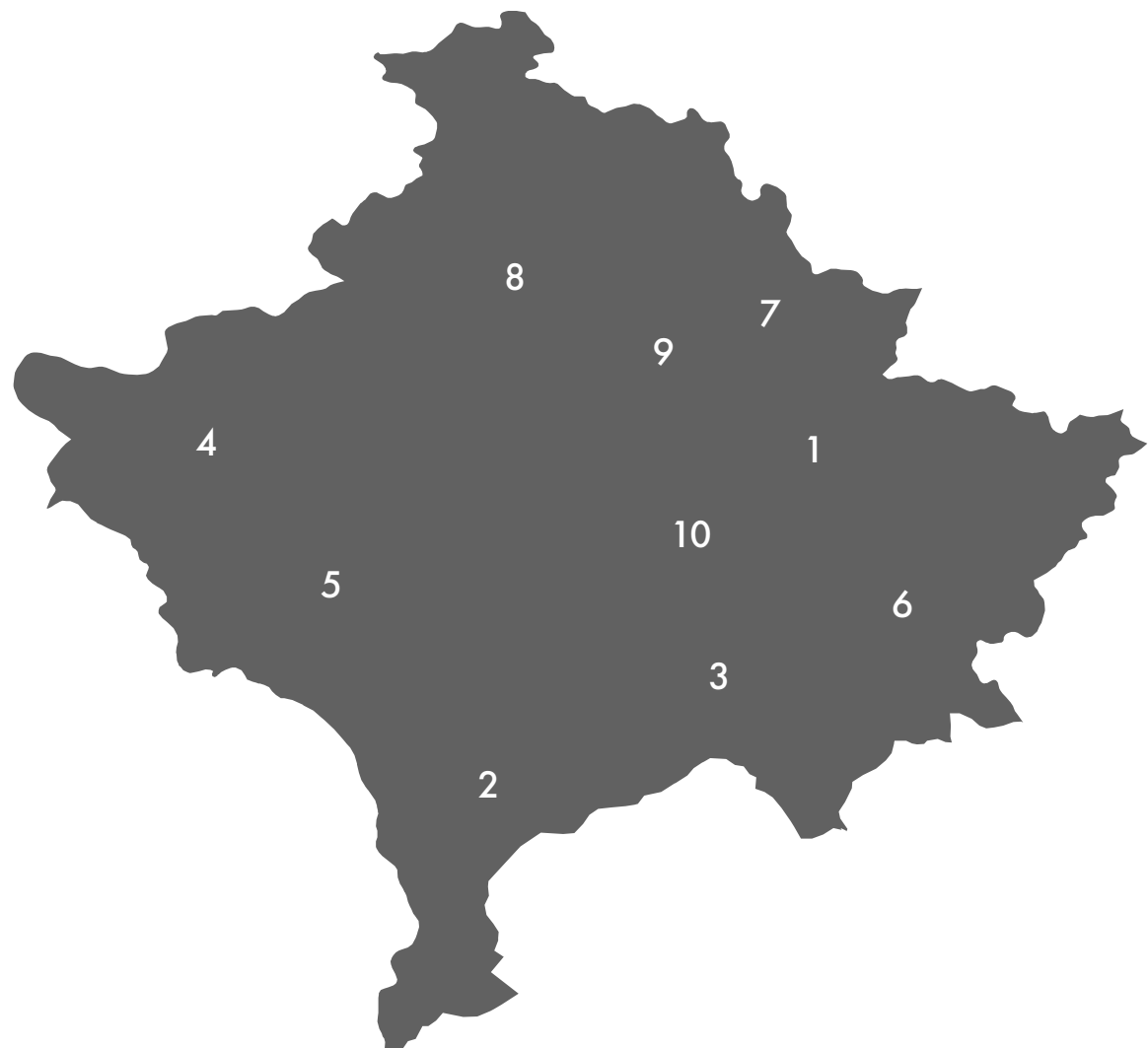
## GEOGRAFSKA RASPROSTRANJENOST

Pošto veliki deo obveznika doprinosa (oko 18% njih) plaća Ministarstvo javne uprave, čija je kancelarija registrovana u Prištini, nismo u mogućnosti da analiziramo gde su doprinosioci radili tokom godine. Zbog toga KPŠF predstavlja samo analize zasnovane na adresama obveznika doprinosa u opštinama koje KPŠF ima u svojim registrima, a nije moguće koristiti druge podatke date geografske oblasti.

U 2022. godini imali smo 23 opštine sa povećanjem broja doprinosilaca i u 15 opština smanjenje broja aktivnih doprinosilaca. Pored efekta izbora, koji su održani 2021. godine, koji utiče na povećanje doprinosa (kroz angažovanje dodatnog osoblja za organizaciju i nadzor izbornog procesa), u 2022. godini imamo značajno

smanjenje aktivnih doprinosilaca u neke važne opštine, kao što je slučaj Gnjilana i Đakovice.

Takođe, u većini opština u kojima dominira srpska zajednica, imali smo smanjenje broja aktivnih doprinosilaca, što se verovatno desilo zbog dobrovoljnog odlaska velikog broja zaposlenih ove zajednice iz institucija Republike Kosovo. Među opštinama sa najvećim brojem doprinosilaca sa najvećim povećanjem broja aktivnih doprinosilaca bile su Južna Mitrovica (+12.2%), Lipljan (+5.6%), Kosovo Polje (+4.6%) i u Uroševac (+ 4.1%).



BR.	OPŠTINA	BR. DOPRINOSIOCA	UČEŠĆE	RAZLIKA SA 2021	
				U BROJ	U %
1.	PRIŠTINA	77,067	18.0%	1,354	1.8%
2.	PRIZREN	34,830	8.1%	365	1.1%
3.	UROŠEVAC	27,230	6.3%	1,083	4.1%
4.	PEĆ	23,735	5.5%	727	3.2%
5.	ĐAKOVICA	23,019	5.4%	(142)	-0.6%
6.	GNJILANE	22,778	5.3%	(1,050)	-4.4%
7.	PODUJEVO	20,850	4.9%	652	3.2%
8.	JUŽNA MITROVICA	18,909	4.4%	2,054	12.2%
9.	VUČITRN	17,555	4.1%	392	2.3%
10.	LIPJANE	15,080	3.5%	799	5.6%
11.	GLOGOVAC	14,059	3.3%	342	2.5%
12.	KOSOVO POLJE	12,020	2.8%	526	4.6%
13.	SUVA REKA	11,763	2.7%	54	0.5%
14.	SKENDERAJ	11,248	2.6%	163	1.5%
15.	ORAHOVAC	9,383	2.2%	(175)	-1.8%
16.	ISTOK	8,853	2.1%	243	2.8%
17.	MALIŠEVO	8,790	2.0%	(22)	-0.2%
18.	VITINA	8,511	2.0%	(99)	0.2%
19.	KAMENICA	7,081	1.7%	144	2.1%
20.	KLINA	7,023	1.6%	(139)	-1.9%
21.	KAČANIK	6,713	1.6%	(125)	-1.8%
22.	OBILIĆ	6,654	1.6%	51	0.8%
23.	DEČANE	6,263	1.5%	87	1.4%
24.	SHTIMLJE	5,885	1.4%	184	3.2%
25.	DRAGAŠ	4,474	1.0%	(317)	-6.6%
26.	GRAČANICA	2,156	0.5%	(241)	-10.1%
27.	LEPOSAVIĆ	1,939	0.5%	399	25.9%
28.	ŠTRPCE	1,798	0.4%	42	2.4%
29.	PARTEŠ	1,725	0.4%	1,331	337.8%
30.	ELEZ HAN	1,273	0.3%	(405)	-24.1%
31.	ZVEČAN	1,137	0.3%	216	23.5%
32.	ZUBIN POTOK	972	0.2%	(125)	-11.4%
33.	NOVOBERDO	684	0.2%	24	3.6%
34.	JUNIK	674	0.2%	(36)	-5.1%
35.	MAMUŠA	638	0.1%	(34)	-5.1%
36.	SEVERNA MITROVICA	449	0.1%	(1,089)	-70.8%
37.	KLLOKOT	402	0.1%	(180)	-30.9%
38.	RANILLUG	329	0.1%	(221)	-40.2%
	OSTALO*	4,942	1.2%	2,285	86.0%

\*Ovo je broj doprinosilaca koji žive van Kosova ili za koje KPŠF nije imao informacije kojoj opštini pripadaju.

## STAROST DOPRINOSIOCA

Prosečna starost svih doprinosilaca u 2022. godini je beležila blagi rast na 41.2 godine sa 41.0 koliko je bila na kraju prethodne godine. Dok se medijana svih doprinosilacanije promenila – ostala je 39 godina i za 2022. godinu. Prosečna starost po polu je beležila blago kretanje.

PROSEK  
MUŠKARACA:

43.2



MEDIJANA  
MUŠKARACA:

41.0



Za muškarce je dostigla 43.2 godine (od 43.1 godina), dok se medijana nije promenila i ostala je na 41.0 godina. Kod žena je prosek blago porastao na 37.7 godina (sa 37.2 godine), dok je medijana ostala ista, 35.0 godina.

PROSEK  
ŽENA:

37.7



MEDIJANA  
ŽENA:

35.0



Za ovu godinu imamo blagi rast doprinosilaca starosne grupe 45+, što ukazuje na ulazak na formalno tržište rada, jer je zapošljavanje u ovim godinama obično teško. Tri druge starosne grupe, u dobi od 45 godina, beležile su blagi pad učešća doprinosilaca angažovanih u bilo kom formalnom zaposlenju tokom 2022.

STAROSNA GRUPA	2022	2021
15-24	17.9%	18.1%
25-34	28.1%	28.7%
35-44	23.0%	22.7%
45-54	17.8%	17.6%
55-64	12.3%	12.0%
65+	0.8%	0.9%

Generalno, za 2022. godinu imamo pad broja aktivnih doprinositelja mladih (do 45 godina), na šta je možda uticalo više faktora, ali jedan od njih može biti emigracija, koja je možda primorala poslodavce da zapošljavaju starije kadrove.

## DOPRINOSIOCI PREMA VRSTI PREDUZEĆA

Vrsta preduzeća se određuje prema njihovoj registraciji u Kosovskoj agenciji za registraciju preduzeća ili u okviru Ministarstva javne uprave. Treba napomenuti da je većina javnih i društvenih preduzeća (kao što su regionalna preduzeća za vodu ili otpad, Pošta Kosova, gradske toplane, itd) registrovana kao akcionarska društva; zato se predstavljaju zajedno sa drugim javnim preduzećima u okviru grupe akcionarskih društava.

Takođe, broj obveznika doprinosa po preduzećima se ne poklapa sa brojem aktivnih obveznika doprinosa za godinu jer se u ciframa po preduzećima obveznik doprinosa pojavljuje više puta – ako je zaposlen u dve ili više vrsta preduzeća.

U 2022. godini rezultira da smo imali manje zaposlenih u budžetskim organizacijama u poređenju na prethodnu godinu. Ali to se dogodilo zato što su u 2021. plaćanja izvršena od Ministarstva finansije za oporavak od pandemije, plaćanja izvršena za pomoć građanima tehnički su predstavljena kao angažovana u budžetskim organizacijama.

Stoga se završetkom niza takvih mera za oporavak ovaj broj promenio. U međuvremenu, ove godine rezultira da smo imali znatno više zaposlenih u preduzećima koja posluju kao D.O.O., gde je i koeficijent angažovanja nešto veći nego prošle godine. U ostalim sektorima ne rezultira da je imalo veće promene od prošle godine.

Blagi pad primećuje se kod pojedinačnih biznisa, dok je gotovo nepromenjen broj samozaposlenih. Kod akcionarska društva imalo je više aktivnih doprinosilaca, ali je koeficijent angažovanja smanjen. Kod NVO-eimali smo manje angažovanih ove godine ali je koeficijent angažovanja povećan. Partnerstva malo su se poboljšala, sakoeficijentom nešto većim ove godine. Najveći koeficijent angažovanja i ove godine bio je kod budžetskih organizacija (od 0.909) znatno bolje nego prošle godine (zbog anti-covid mera). Iza njih su došla akcionarska društva (sa 0.712), ali nešto slabije nego u 2021.

VRSTA PREDUZEĆA	2022			2021		
	BROJ DOPRINOSIOCA	KOEFICIJENT ANGAŽOVANJE	EKVIVALENTNI DOPRINOSIOCI	BROJ DOPRINOSIOCA	KOEFICIJENT ANGAŽOVANJE	EKVIVALENTNI DOPRINOSIOCI
Budžetska organizacija	93,898	0.909	85,353	132,438	0.675	89,396
DOO	251,729	0.664	167,148	216,890	0.601	130,351
Individualni biznis	72,805	0.666	48,488	74,262	0.653	48,493
Samozaposleni	26,700	0.663	17,702	26,677	0.655	17,473
Akcionarsko društvo	33,835	0.712	24,091	28,293	0.748	21,163
NVO	24,710	0.456	11,268	25,385	0.383	9,722
Partnerstvo	3,374	0.635	2,142	3,230	0.649	2,096
Ostalo	10,577	0.635	6,716	16,259	0.452	7,349







# PROSEČAN DOPRINOS

U tabelama u nastavku prezentiraju se podaci o prosečnom mesečnom doprinosu za poslednje tri godine pa do kraja 2022. Podaci su prikazani prema vrsti doprinosa, prema starosnoj grupi i vrsti doprinosa i polu doprinosilaca. Generalno, rezultira da smo imali povećanje vrednosti mesečnog doprinosa u svakom od predstavljenih podataka.

To može biti kao rezultat povećanja prihoda iz stimulativnih paketai povećanja plata (kako u privatnom tako iu javnom sektoru) zbog visoke inflacije u prošloj godini na Kosovu.

Povećanje prosečnog mesečnog doprinosa odrazilo se kod sve starosne grupe za 2022. godinu, ali je najveće bilo kod starosne grupe 35-44 godine i one 45-54 godine. Pozitivna kretanja primećuju se i kod zaposlenih, za sve starosne grupe.

U odnosu na njih imali smo manji porast kod žena i samozaposlenih.

## PROSEČNI MESEČNI DOPRINOS

GODINA	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI
2020	€42.85	€32.04
2021	€45.32	€33.36
2022	€53.07	€35.08

## PROSEČNI MESEČNI DOPRINOS PO STAROSNIM GRUPAMA

STAROST	2022		2021		2020	
	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI
15-24	€35.50	€23.27	€29.75	€20.63	€27.62	€20.09
25-34	€50.75	€26.78	€42.68	€25.77	€38.57	€24.98
35-44	€60.08	€35.37	€51.82	€33.99	€47.86	€32.42
45-54	€60.10	€37.41	€53.12	€35.70	€49.02	€34.99
55-64	€61.14	€40.04	€56.37	€39.40	€54.58	€37.10
65+	€70.56	€44.08	€68.57	€40.33	€65.75	€40.31

## PROSEČNI MESEČNI DOPRINOS PREMA POLU

GODINA	ŽENE		MUŠKARCI	
	ZAPOSLENE	SAMOZAPOSLENE	ZAPOSLENE	SAMOZAPOSLENE
2020	€40.07	€25.86	€44.41	€33.45
2021	€40.07	€25.86	€44.41	€33.45
2022	€46.87	€28.20	€57.17	€36.84



## NIVO UPLATE DOPRINOSA

Trenutno zakonodavstvo na snazi zahteva da se minimalni doprinos za samozaposlene, kao i zaposlene sa punim radnim vremenom, bazira na minimalnim mesečnim platama Kosova, a koje su: 130 € za lica starosti do 35 godina; i 170 € za starije od 35 godina.

Kao što smo kontinuirano naglašavali, ovaj nivo minimalne plate je mnogo nizak da bi obezbedio bilans penzionih štednji koji bi pružio odgovarajuću bezbednost nakon odlaska u penziju. Uprkos tome što je niski nivo doprinosa, još uvek broj zaposlenih koji se deklariraju ispod zahtevanog zakonskog minimuma se dešava.

Dok kod zaposlenih imamo poboljšanje doprinosa iznad zakonskog minimuma, uprkos tome štonaročito za uzraste od 35 godina skoro 4% doprinosilaca plaćaju doprinose ispod minimuma, najzabrinjavajući je stepen plaćanja doprinosa za samozaposlene.

Oko 41% samozaposlenih plaćaju doprinose samo koliko minimum (njih 36,9%) ili ispod zakonskog minimuma (njih 4,2%). Sa ovim nivoom plaćanja penzijskih doprinosa, biće veoma zabrinjavajući period života nakon penzionisanja. Mogućnost da takvi penzioneri budu socijalno opterećenje je dosta velika.

### NIVO UPLATE DOPRINOSA ZAPOSLENIH

	UPLATA		
	ISPOD MINIMUMA	JEDNAKO SA MINIMUMOM	IZNAD MINIMUMA
DO 35 GODINA	3.75%	0.51%	48.16%
IZNAD 35 GODINA	0.87%	1.85%	46.58%

### NIVO UPLATE DOPRINOSA SAMOZAPOSLENIH

	UPLATA		
	ISPOD MINIMUMA	JEDNAKO SA MINIMUMOM	IZNAD MINIMUMA
DO 35 GODINA	0.16%	2.42%	14.51%
IZNAD 35 GODINA	4.06%	34.48%	35.8%

## "KOLIKO TREBA UŠTEDITI?"

KPŠF vidi kao svoju odgovornost, i društvenu, da savetuje doprinosioce o tome koliko bi trebali uštedeti kako bi postigli balans štednje koji bi im mogao pružiti više bezbednosti nakon penzionisanja. Iz jednostavnog proračuna iz podataka od ASK, proizlazi da ljudi koji napune 65 godina, žive prosečno 78.5 godina (77.6 muškarci i 79.4 žene). Dakle, ovo je prosečna starost smrti za sve one koje su napunile 65 godina, što se približava trenutnom očekivanom životnom veku. U ovom slučaju, biće potrebne penzione štednje za finansiranje penzije za 162 meseca.

Stoga u nastavku prezentiramo neke savete i sugestije koje procenjujemo važnima. Primer: pod pretpostavkom da će cena akcija/dionica KPŠF-a rasti svakog meseca sa konstantnom stopom od 2.5% godišnje (prosečno povećanje od osnivanja KPŠF-a), za osobu koja se zaposli na svoj 25. rođendan i koja doprinosi (najmanje) koliko zakonski minimum (trenutno 13 evra) za 40 godina do penzionisanja, imaće akumulirani bilans na svom KPŠF računu od 10,704 €. }

Međutim, inflacija narušava kupovnu moć novca i ova prosečna inflacija bila je oko 2% godišnje (prosečna inflacija od osnivanja), današnja vrednost ovog bilansa bi bila oko 6,900 €. Ako bi se ovaj bilans proporcionalno rasporedio na 162 meseca, mesečni iznos za otplatu bio bi 42,60 €. Ako se tome doda i iznos od 100€ osnovne penzije, jedan penzioner bi imao na raspolaganju samo 143€ mesečno.

U trenutnim okolnostima takva osoba bi se penzionisala u programu povlačenja po fazama, sa mogućnošću povlačenja početnom plaćanju od 20% ukupnog bilansa i povlačenja preostalog iznosa od 200€ mesečno bilo bi dovoljno za samo 34.5 meseci.

Sa druge strane, ako bi ista osoba doprinela sa prosečnim doprinosom (što za 2022. godinu je 53.07 €) i imajući u obzir gornje parametre, onda bi ukupan bilans penzionih štednji bio oko 28,200 €. Ako bi se ovaj bilans proporcionalno rasporedio za 162 meseca, mesečni iznos koji bi mogao da se koristi od KPŠF-a bi bio 174€, gde bi zajedno sa osnovnom penzijom od 100 € dostigao na 274€. I ovaj iznos supstancijalno je dosta nizak za penziju, ali kako god da je supstancijalno veći od onog sa minimalnim doprinosom.

Glavni razlog niskog iznosa penzionih štednji je niska stopa postotka doprinosa. U većini penzionih šema, izdvajaju se najmanje 20% bruto plate za penzione štednje (dok kod nas ova stopa je 10%).

Drugi razlog je i niska stopa prosečnog godišnjeg povraćaja. To zato što je fond relativno nov i da jena početku bio fokusiraniji na bezbednost sredstava i što su štednje svih starosnih grupa bile investirane u jedan portfelj.

Od početka 2022. godine dva su portfelja, a kasnije se planira dodatno još jedan srednji (među portfelj, koji će omogućiti da se investicije vrše na osnovu starosnih grupa. Portfolio mlađih starosnih grupa može se investirati na agresivan način uz veću toleranciju rizika i veći potencijalni povraćaj (prinos). Dok je portfolio starosnih grupa bliže penzionisanja, će se investirati na konzervativniji način da bi zaštitio akumulirane štednjeto kom godinu.

06

# ZAKONODAVSTVO

Pravni okvir  
Predlozi za izmene zakona



## PRAVNI OKVIR I IZMENE

Organizacija, funkcionisanje i donošenje odluka KPŠF-a zasnovana je na Zakonu br. 04/L-101, zajedno sa izmenama i dopunama: Zakonom br. 04/L-115, Zakonom br. 04/L-168 i Zakonom br. 05/L-116, i upravlja se od strane Upravnog Odbora.

Pravna organizacija KPŠF je dalje precizirana u zakonodavstvu sekundarno: putem penzijskih propisa CBK, i uputstva i objašnjenja PAK-a o načinu prijava, doprinos, ispravak i oporezivanje doprinosa penzionera.

Na sledećoj stranici predstavili smo naše predloge zakonskih dopuna/izmena o najvažnijim aktuelnim pitanjima iz oblasti obavezne penzijske štednje.

## PREDLOZI ZA ZAKONSKE DOPUNE/IZMENE

### 1. OGRANIČENJA ZA INVESTICIJE U HARTIJAMA OD VREDNOSTI VLADE KOSOVA

Trenutno zakonsko ograničenje da se do 30% sredstava može investirati u obveznice Vlade Republike Kosova može se povećati na 50%, kako bi se omogućilo više investicija u ovaj instrument. Takođe može se revidirati i drugo regulatorno ograničenje koje utvrđuje da KPŠF može pružiti maksimalno koliko 50% iznosa jedne aukcije obveznica izdatih od Vlade Republike Kosova.

### 2. GODIŠNJI IZVEŠTAJI RAČUNA

Zakonodavstvo zahteva da se učesnicima dostavi godišnji izveštaj pismeno. Dok su dostave putem e-maila dostabezbedne, one poštom, i zbog nedostatka tačnih adresa, ne dostižu (dolaze do) odgovarajućeg lica. Zahvaljujući i portalu eTrusti, i pristupu njemu putem eKosova, treba se ukloniti ili izmeniti ovaj zakonski zahtev, pošto je pristup u izveštaj moguć u svako vreme.

### 3. INVESTICIJE U "PRIVATNIM AKCIJAMA"

Potrebno je da se KPŠF, kao i mnogim penzioni fondovi u razvijenom svetu, dozvolida investira preko menadžera imovina u alternativnim investicijama takva kao "Private Equity Funds" (privatni fondovi akcija). Alternativne investicije pokrivaju različite klase sredstava, kao što su privatni kapital, infrastruktura ili nepokretna imovina. To bi poslužilo diversifikaciji, gde bi se alokacija ograničila između 5% do 10% sredstava.

### 4. USKLADIVANJE PLAĆANJA PENZIONIH ŠTEDNJI I OČEKIVANOM ŽIVOTNOM VEKU

Zato što trenutno zakonodavstvo ne dozvoljava da anuitet iz drugog stuba bude manji od minimalne date penzije iz prvog stuba, mesečni iznos koji se isplaćuje od KPŠF-a se vrlo brzo troši. Takođe, budući da bi drugi stub trebao da finansira glavni deo penzije, uštedeni iznos treba se vezati sa očekivanim životnim vekom. Zato što KPŠF još nije dostigao potpuno dospeće (40 godina), trebao bi se povezati sa beneficijama iz prvog stuba, kako bismo imali jedinstvenu penziju.

N.pr.: Da se proporcionalno rasporedi uštedeni iznos sa godinama očekivanog životnog veka, tom bilansu dodati osnovna penzija, i korisnik da ima istu penzijsku vrednost tokom njegovog čitavog životnog veka.

U početku bi se to u potpunosti finansiralo iz individualnih štednji u KPŠF, dok bi kasnije (kada se ta sredstva potroše), ovo finansiranje prešlo u budžet države. Deo koji bi se uštedeo na početku, služio bi da se finansira ovakom kombinovana penzija do kraja života penzionera. Dakle, time bi se zaokružio i cilj penzionere, gde bi svaki penzioner uzimao penziju za njegov čitav životni vek, u zavisnosti od svog doprinosa. Dok sada uzimaju 20% uštedevine kao neposredno plaćanje i najmanje 200€ mesečno kao i osnovnu penziju, ovaj bilans se iscrpljuje samo za prvih 4-5 godina. Zatim vrednost mesečne penzije drastično opada, oslanjajući se samo na osnovnu penziju.

### 5. POVLAČENJE PENZIJSKIH ŠTEDNJI ZA SLUČAJEVE NESPOSOBNOSTI ZA RAD

Ova zakonska mogućnost treba se modifikovati budući da se trenutno povlačenje sredstava omogućuje i za osobe koje su ili ponovno osposobljeni ili i rade.

### 6. NEAKTIVNI RAČUNI

Treba predvideti zakonom, šta treba raditi sa štednim računima nakon što su oni već duže vreme prestali doprinositi (npr. kada doprinosilac dostiže preko 100 godina, i još nije povukao sredstva sam a ni neki naslednik).





**PRIPREMIO**

JEDINICA ZA JAVNE ODNOSE

**AUTOR**

JETON DEMI

**OVLAŠĆENO PUBLIKACIJA OD**

UPRAVA KPŠF-A

**ADRESA**

UL. "AGIM RAMADANI" #182-184  
PRIŠTINA, REPUBLIKA KOSOVA

**E-MAIL I VEB**

[info@trusti.org](mailto:info@trusti.org)

[www.trusti.org](http://www.trusti.org)



Fondi i Kursimeve Pensionale i  
Kosovës