



Trusti

**GODIŠNJI
IZVEŠTAJ
2025**

Izdavač
Kosovski Penzijski Štedni Fond

Objavljeno
Maj 2026

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

SADRŽAJ

1

Glavni pokazatelji
Misija i ambicija
Predgovor

 8-25

2

Upravljanje,
menadžment
i finansije

 26-45

3

Aktivnosti

 46-55

4

Investicija
penzijskih
štednji

 56-67

5

Doprinosi i
penzionisanja

 68-73

6

Demografija
doprinosioca

 74-87

7

Zakonodavstvo

 88-91

8

Prilog izveštaj nezavisnog
revizora i finansijski
izveštaji -
KPŠF Operacije

 ANEKS

9

Prilog izveštaj nezavisnog
revizora i finansijski
izveštaji -
KPŠF Penzijska Sredstva

 ANEKS

AKRONIMI

KPŠF
Kosovski
penzijski
štedni
fond

PAK
Poreska
administracija
Kosova

CBK
Centralna
banka
Republike
Kosova

SKUPŠTINA
Skupština
Republike
Kosova

VLADA
Vlada
Republike
Kosova

MSFI
Međunarodni
standardi
finansijskog
izveštavanja

SAS
Strategija
alokacije
sredstva

ASK
Agencija
za statistiku
Kosova

PPF
Program povlačenja
u fazama (penzijskih
štednji iz KPŠF-a)

ETF
Fondovi koji se trguju na
berzi od brokera, gde se
objedinjuju niz investicionih
instrumenata (akcije,
obveznice, roba ili mešovito)
koji slede određeni indeks.

NSU
Neto
sredstva
pod
upravljanjem

IIP
Izjava o
investicionim
principima

1

SAŽETAK

Ključne činjenice
Misija i ambicija
Predgovor

SAŽETAK GLAVNIH POKAZATELJA

Period	1 - godišnji	2 - godišnji	3 - godišnji	4 - godišnji	5 - godišnji	6 - godišnji	7 - godišnji	8 - godišnji	9 - godišnji	10 - godišnji
Bruto povrat (u milionima)	€308.9	€556.0	€643.7	€525.0	€752.5	€824.6	€985.4	€900.7	€1,003.4	€1,067.9

2025

2024

STANDARDNI PORTFOLIO

Cena akcije na kraju godine	€1.9889	€1.8233
Promena cene akcije tokom godine	+9.08%	+8.76%
Bruto povrat od investicije za godinu	€263,411,809	€224,022,743
Ostali povrati za godinu*	€2,500,965	€3,205,966

BALANSIRANI PORTFOLIO

Cena akcije na kraju godine	€1.1349	€1.0405
Promena cene akcije tokom godine	+9.08%	+4.05%
Bruto povrat od investicije za godinu	€36,418,466	€14,384,339
Ostali povrati za godinu*	€352,525	€124,103

KONZERVATIVNI PORTFOLIO

Cena akcije na kraju godine	€2.2840	€2.2065
Promena cene akcije tokom godine	+3.51%	+3.58%
Bruto povrat od investicije za godinu	€6,025,328	€5,283,189
Ostali povrati za godinu*	€146,510	€169,931

UKUPAN PRINOS NA INVESTICIJE

Bruto povrat od investicije za godinu	€305,855,603	€243,690,271
Ostali povrati za godinu*	€3,000,000	€3,500,000
Ukupno	€308,855,603	€247,190,271

NETO SREDSTVA POD UPRALJANJEM

Standardni Portfolio	€3,167,629,315	€2,674,179,846
Balansirani Portfolio	€439,965,219	€376,000,057
Konzervativni Portfolio	€173,050,168	€153,127,363
Ukupno sredstva KPŠF-a	€3,780,644,702	€3,203,307,266

* Povratak viška od investicione aktivnosti penzionim fondovima.

2025

2024

DOPRINOSI I DOPRINOSIOCI

Doprinosi prikupljeni za godinu	€364,281,055	€315,807,132
Doprinosi prikupljeni od osnivanja	€3,396,984,521	€3,032,703,466
Novi računi otvoreni tokom godine	37,956	39,231
Broj vlasnika računa na kraju godine	912,150	874,194
Broj aktivnih doprinosioca na kraju godine	470,283	452,366

PENZIONISANJE

Računi sa povlačenjem štednji za godinu	8,633	7,905
Sredstva povučena za godinu	€82,877,315	€69,748,791
Računi sa potpunim povlačenjem od osnivanja*	88,544	80,901
Sredstva povučena od osnivanja	€783,033,402	€700,156,087

TARIFE I TROŠKOVI

Investiciona tarifa	0.30%	0.31%
Operativna tarifa	0.047%	0.048%
Godišnje tarife u nominalnoj vrednosti	€11,842,713	€10,567,254
Investicioni troškovi za godinu	€6,943,583	€5,660,155
Operativni troškovi za godinu	€1,588,619	€1,233,417

ALOKACIJA SREDSTAVA I e-TRUST

Nealocirani doprinosi na kraju godine	€2,900,934	€2,395,695
Nealocirani doprinosi u odnosu na ukupne doprinose	0.085%	0.079%
Broj računa u e-Trustu	360,554	339,410

* Ovaj broj ne uključuje slučajeve invaliditeta.

RASPODELA INVESTICIJA

DANA 31.12.2025

10 DRŽAVA SA NAJVEĆIM PLASMANIMA

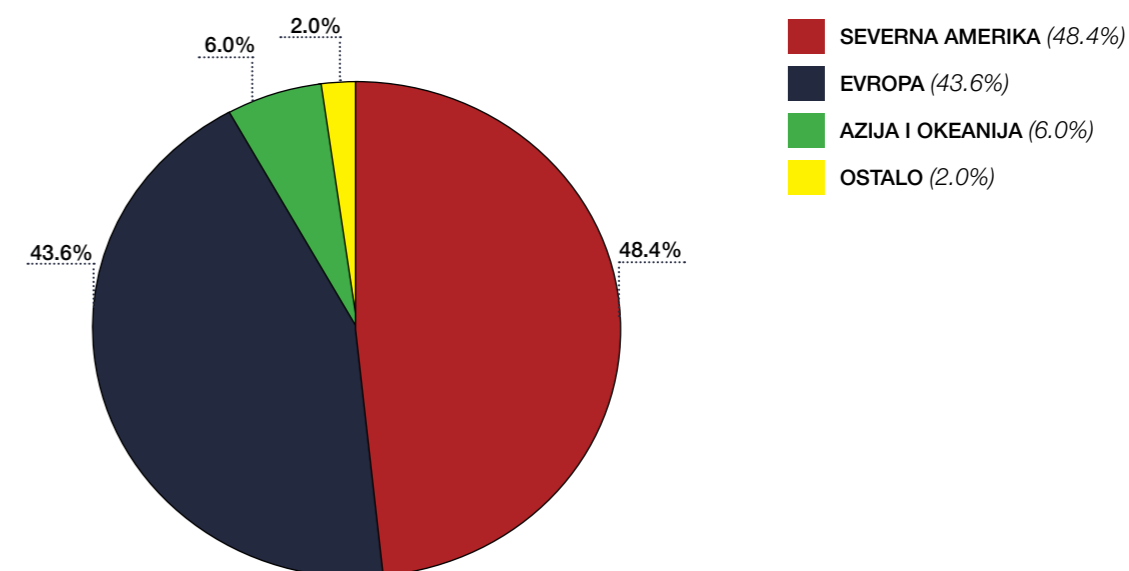
Br.	DRŽAVA	SREDSTVA KPŠF-a	PROCENAT
1.	SAD	€1,773,616,630	47.2%
2.	Kosovo	€656,494,836	17.5%
3.	Francuska	€180,145,519	4.8%
4.	Velika Britanija	€155,022,047	4.1%
5.	Japan	€137,766,197	3.7%
6.	Nemačka	€96,942,147	2.6%
7.	Italija	€86,034,567	2.3%
8.	Kanada	€42,303,192	1.1%
9.	Holandija	€41,160,807	1.1%
10.	Španija	€39,494,325	1.1%
UKUPNO TOP DESETKA		€3,208,980,267	85.5%

10 GLAVNI PLASMANI U JEDNOM ENTITETU

Br.	POJEDINAČNI ENTITETI	SREDSTVA KPŠF-A (u milionima)	PROCENAT
1.	Trezor Kosova	€395.9	10.5%
2.	Nvidia	€89.4	2.4%
3.	Microsoft	€77.4	2.1%
4.	Alphabet	€72.4	1.9%
5.	NLB Bank Kosovo	€70.7	1.9%
6.	Apple	€66.8	1.8%
7.	ProCredit Bank Kosovo	€62.0	1.6%
8.	Raiffeisen Bank Kosovo	€51.7	1.4%
9.	Trezor Italije	€46.4	1.2%
10.	Trezor Francuske	€45.0	1.2%
UKUPNO TOP DESETKA		€977.7	26.0%

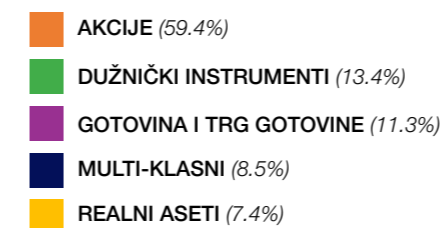
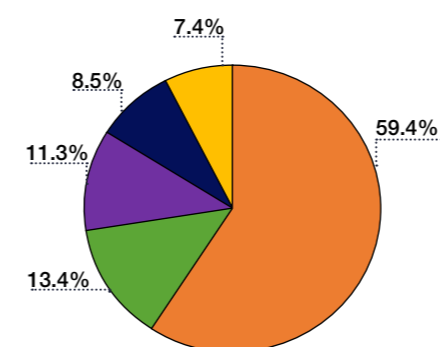
BELEŠKA: KPŠF ne može garantovati da će budući investicioni učinak biti kao u prošlosti. KPŠF investira svoja sredstva pod upravljanjem sa ciljem da bi: prvo, očuvao kupovnu moć penzijske štednje i, drugo, da bi im još više povećao vrednost. Kako god, sve investicije su podložne nivou rizika u zavisnosti od nameravane stope povrata. Ovo isto važi i za investicije KPŠF-a, koje su podložne brojnim rizicima, ali ne ograničavajući se samo na njih, kao što su: valutni rizik, rizik kamatnih stopa, kreditni rizik, cenovni rizik, politički rizik, rizik druge strane, rizik likvidnosti i druge. Više detalja o svakom riziku i njegovoj povezanosti prema svakom investicionom fondu prikazuju se u finansijskim izveštajima, priloženim ovom izveštaju.

GLOBALNA GEOGRAFSKA RASPODELA SREDSTAVA KPŠF-a

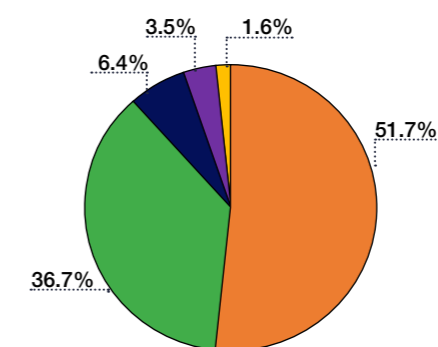


RASPRODA INVESTICIJA PO KLASAMA NA DAN 31. DECEMBRA 2025. GODINE - ZA SVAKI PORTFOLIO

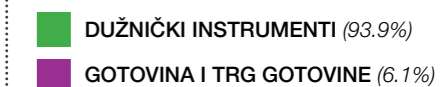
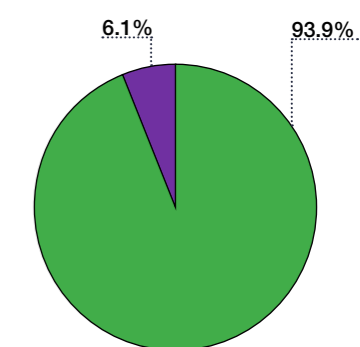
STANDARDNI PORTFOLIO



BALANSIRANI PORTFOLIO



KONZERVATIVNI PORTFOLIO



2025

2024

2023

2023

2024

2025

Broj uloženi sredstava na kraju 2025. godine dostigao je 30, što je najveći ikada. Takođe, po prvi put od svog osnivanja, KPŠF je imao preko 3 milijarde evra uloženi na globalna finansijska tržišta.

Neto prinos za godinu bio je: +9.1% za Standardni portfolio, +9.1% za Srednji portfolio i +3.5% za Konzervativni portfolio. Imovina pod upravom povećana je za 18.1%.

Dana 1. aprila 2024., lansiran je treći investicioni portfolio (Balansirani portfolio), namenjen za doprinosioce starosti od 58 do 62 godine. U Standardnom portfoliju, povećana je izloženost prema instrumentima sa velikim rizikom.

Neto povrat za godinu bio je +8.8% za Standardni portfolio, +4.1% za Balansirani portfolio i +3.6% za Konzervativni portfolio. NSU su povećani za 17.8%.

Počele su pripreme za treći investicioni portfolio i Izjava o investicionim principima. U Standardnom portfoliju, smanjenje izloženosti prema instrumentima visokog rizika.

Neto povratak za godinu bio je +3.1% za Standardni portfolio i +3.5% za Konzervativni portfolio. Neto sredstva pod upravljanjem povećana su za 12.1%.

Održavanje i unapređenje softvera IPŠA je nastavljeno bez ikakvih poteškoća. Urađena su ažuriranja u zaštiti i bezbednosti digitalnih podataka KPŠF-a. Digitalne usluge na daljini nastavile su sa širenjem u upotrebi.

Nealocirani doprinosi su bili približno 0.12% prikupljenih doprinosa.

Implementirane su bez poteškoća i na vreme izmene u investicionim portfeljima. Nastavljeno je sa ažuriranjem na bezbednost IT-a i web stranice KPŠF-a. Lansirana je online aplikacija za povlačenje penzijskih štednji.

Nealocirani doprinosi su bili približno 0.08% prikupljenih doprinosa.

Dalje smo unapredili digitalnu transformaciju, ojačali sajber bezbednost - kako unutar institucije, tako i u eTrustiju. Takođe, preselili smo se u nove prostorije koje podržavaju profesionalnije pružanje usluga i dugoročno širenje institucije odgovarajućim osobljem.

Neraspoređeni doprinosi su činili približno 0.09% prikupljenih doprinosa.

DEFINICIJE POJMOVA

AKCIJE	Finansijski instrument koji obezbeđuje vlasništvo u kompaniji, u zavisnosti od nivoa investicija.
PORTFOLIO	Je korišćenje nekoliko finansijskih instrumenata kao akcije, obveznice, gotovina, ETF-ovi i drugi u zajedničkom investicijom; čiji se investicioni rezultati izračunavaju zajedno i prikazuju u tom portfelju.
HARTIJE OD VREDNOSTI ILI OBVEZNICE	Finansijski instrument emitovan od vlade ili korporacije, koji ima određeni datum dospeća i koji obično isplaćuje, u određenim rokovima, iznos na osnovu fiksne ili varijabilne kamate.
VIŠESTRUKI IMOVINE	Investicioni fondovi koji se sastoje od kombinacije instrumenata u glavnim klasama finansijske imovine (akcije, obveznice i gotovina).
INVESTICIONI RIZIK	Podrazumeva verovatnoće ili mogućnosti da nastanu gubici od investicije preduzete nasuprot određenom nivou profita.
BENČMARK	Standardni referentni nivo za poređenje i analizu investicionog učinka.
DEFINISANI DOPRINOS	Je utvrđeni plan doprinosa, gde se fiksni doprinosi plaćaju na individualni račun od poslodavca i zaposlenika. Ti doprinosi se zatim investiraju, a povrati od investicija (pozitivni ili negativni) se kreditiraju individualnom računu. U trenutku penzionisanja, ovaj račun se koristi za pružanje penzijskih profita, obično putem kupovine anuiteta, koji zatim omogućuje redovne mesečne prihode (ova varijanta koja još nije pružena na Kosovu).
STANDARDNI PORTFOLIO	Je investicioni portfolio u KPŠF-u namenjen doprinosiocima starosti od 18 do 57 godina, čija se penziona sredstva investiraju u kombinaciji finansijskih instrumenata kao bankovni depoziti, obveznice Trezora Kosova i uglavnom u otvorene fondove (mutual) i sa umerenim investicionim rizikom.
BALANSIRANI PORTFOLIO	Je investicioni portfolio za učesnike starosti 58-62 godine. Portfolio sa nižom tolerancijom na rizik od Standardnog portfolija, koji u srednjoročnom roku namerava generisati visoki povrat od investicija investirajući u širok spektar instrumenata kao što su akcije, obveznice, višestruka imovina i realna imovina.

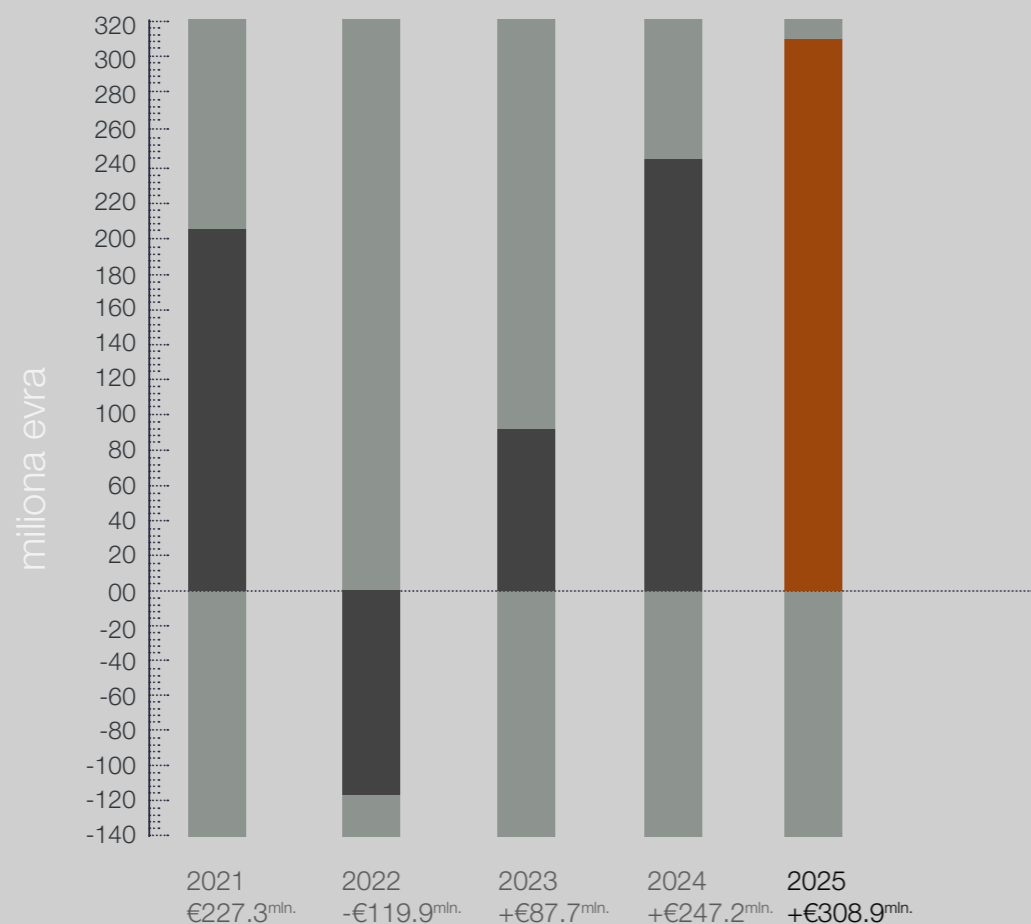
KONZERVATIVNI PORTFOLIO	Je investicioni portfolio u KPŠF-u namenjen za doprinosioce starosti 63+ godine, čija se penziona sredstva investiraju u finansijske instrumente koji su ograničeni na obveznice i gotovinu Trezora Kosova, a sa minimalnim investicionim rizikom.
PASIVNE AKCIJE	Združeni i berzanski fondovi, gde izbor akcija potiče iz investicionog indeksa (npr. MSCI World) i/ili podgrupa unutar univerzuma hartija od vrednosti (npr. tržišna kapitalizacija, vrednost, isplata dividende); a ne putem aktivnog izbora i/ili pregleda.
AKTIVNE AKCIJE	Uzajamni fondovi i u manjoj meri berzanski fondovi, koji aktivno biraju između unapred određeni univerzum akcija i/ili imaju aktivan pristup upravljanju rizicima i/ili ciljevima rizika.
REALNA IMOVINA	Dugoročna ulaganja u prirodne resurse (npr. poljoprivredno zemljište, šume, minerali i prava na rudarstvo).
DRŽAVNE OBVEZNICE KOSOVA	Dužni instrumenti koje izdaje Trezor Republike Kosovo, obično se drže do dospeća.
OROČENI DEPOZITI	Oročeni depoziti i ugovori o otkupu sa lokalnim i međunarodnim bankarskim institucijama, obično držano do dospeća.
TRŽIŠTA NOVCA	Visokolikvidni fondovi koji se sastoje od kratkoročnih instrumenata koji daju prinos blizak euriboru; više se koriste u vremenima neizvesnosti i/ili pesimističkih izgleda za akcije, obično donoseći veći prinos od bankovnih računa.
GOTOVI NOVAC	Gotovinski salda na bankovnim računima kod CBK i brokera. Stanje gotovine se održava na minimum sa dovoljnom likvidnošću za isplatu isplata sa štednje.

CIFRE ZA PET GODINE

89.0% NETO POVEĆANJE SREDSTAVA

€725.5^{mln.} BRUTO POVRATAK

BRUTO PRINOS ZA SVAKU GODINU



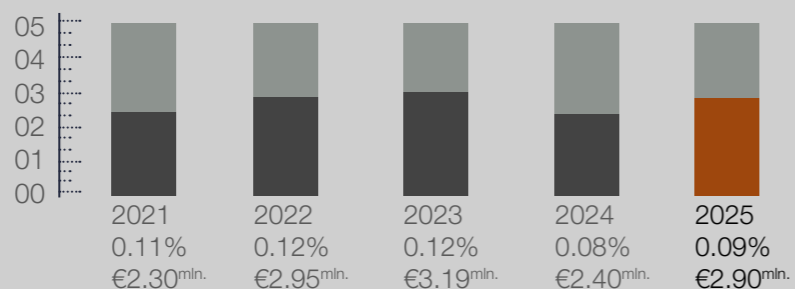
BROJ VLASNIKA RAČUNA I DOPRINOSIOCA PO POLU

GODINA	RAČUNI UKUPNO	MUŠKARCI	%	ŽENE	%	AKTIVNI RAČUNI*	MUŠKARCI	%	ŽENE	%
	(A)	(B)	(B)/(A)	(C)	(C)/(A)	(D)	(E)	(E)/(D)	(F)	(F)/(D)
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%
2023	834,963	528,532	63.3%	306,431	36.7%	442,383	265,628	60.0%	176,755	40.0%
2024	874,194	553,906	63.4%	320,288	36.6%	452,366	270,191	59.7%	182,175	40.3%
2025	912,150	572,135	62.7%	340,015	37.3%	470,283	279,022	59.3%	191,261	40.7%

* Aktivni računi predstavljaju broj doprinosioca za koje je izvršena barem jedna uplata penzionog doprinosa tokom jednog meseca odgovarajuće godine. Shodno tome, brojka za svaku godinu aktivnih doprinosioca u ovoj tabeli predstavlja kumulativni broj aktivnih doprinosioca za 12 meseci te godine.

PROCENAT NERASPOREDENIH DOPRINOSA U ODNOSU NA UKUPNE DOPRINOSE I U NOMINALNOJ VREDNOSTI

KUMULATIVNI NEALOCIRANI DOPRINOSI





MISIJA | AMBICIJA

Naša misija je da investiramo penzijske štednje i administriramo individualnim računima doprinosioca do njihovog penzionisanja.

Angažujemo se da našu misiju postignemo kroz odmerene investicije sredstava sa efektivnim administrativnim procesima.

Naša ambicija je da pružimo bolje moguće usluge za doprinosioce kao i da budemo najpouzdanija institucija na Kosovu.

Našu ambiciju trudimo se da je postignemo kroz profesionalizam, integritet osoblja i institucionalnu transparentnost.

PREDGOVOR

predsedavajućeg Upravnog odbora i Izvršnog direktora

Draga čitateljice / Dragi čitalac,

Zadovoljstvo nam je da predstavimo Godišnji izveštaj za 2025. godinu, koji pruža detaljan pregled finansijskog učinka, strateških dešavanja i institucionalnog napretka penzionog fonda tokom izveštajne godine.

Ovaj izveštaj, praćen revidiranim finansijskim izveštajima, odražava našu kontinuiranu posvećenost transparentnosti, razumnoj upravljanju imovinom i stvaranju održive dugoročne vrednosti za učesnike.

2025. godina obeležila je još jedan uspešan period za fond. Bruto prinos za godinu dostigao je 309 miliona evra, što zajedno sa 2024. godinom iznosi bruto prinos od 556 miliona evra samo u poslednje dve godine. Sa dugoročne perspektive, fond je ostvario ukupno 1.3 milijarde evra bruto prinosa tokom 24 godine poslovanja, od kojih je 21 godina okarakterisana pozitivnim učinkom.

Tokom 2025. godine, imovina pod upravljanjem povećana je za 576 miliona evra, dostigavši 3,2 milijarde evra. Ovaj rast je prvenstveno vođen investicionim rezultatima, a u manjoj meri neto prilivima - naime novim doprinosima i povlačenjima štednje.

Pozitivan učinak i Standardnog portfolija i Intermedijarnog portfolija podržan je povoljnim dešavanjima na međunarodnim finansijskim tržištima, kao i našim proaktivnim i dobro diverzifikovanim pristupom raspodeli imovine, uključujući taktička ulaganja u zlato i tehnološki sektor.

Među glavnim pokretačima rasta tržišta u 2025. godini bili su pozitivni globalni izgledi - uprkos geopolitičkim rizicima; napredak u veštačkoj inteligenciji; povećani izdaci za odbranu; i umeren pad stope inflacije, što je sve zajedno doprinelo većem apetitu investitora za akcijama.

Konzervativni portfolio je nastavio da ispunjava svoju primarnu misiju - zaštitu uložene imovine od tržišnih fluktuacija i očuvanje kapitala za učesnike koji se približavaju penziji - tako što je većinu svoje imovine rasporedio u državne obveznice Republike Kosovo.

Na kraju godine, zadržali smo oprezan pristup, razmišljajući o potencijalnim rizicima koji mogu karakterisati 2026. godinu, uključujući visoke tržišne vrednosti i inflatorne pritiske. Ipak, struktura portfolija ostaje čvrsta i izgrađena da izdrži različite ekonomske cikluse.

Pored investicija, dodatno smo unapredili digitalnu transformaciju, ojačali sajber bezbednost kako unutar institucije, tako i u eTrusti. Takođe, preselili smo se u nove prostorije koje podržavaju profesionalnije pružanje usluga i dugoročno širenje institucije odgovarajućim osobljem.

Naše investicione i operativne aktivnosti su bile predmet i internih i eksternih revizija, što je potvrdilo visoke standarde upravljanja i finansijske kontrole.

Ostajemo posvećeni našoj misiji: odgovornom upravljanju imovinom, obezbeđivanju stabilnosti i maksimiziranju njihove dugoročne vrednosti, uz održavanje potpune transparentnosti i pružanje najpristupačnijih mogućih usluga našim učesnicima.

Hvala vam na kontinuiranom poverenju i podršci.

S poštovanjem,

Emanuel Bajra
Predsedavajući Upravnog odbora

Adrian Zalli
Izvršni Direktor



**Standardni
Portfolio**

(za doprinosioce
15 - 57 godine)

**Balansirani
Portfolio**

(za doprinosioce
58-62 godine)

**Konzervativni
Portfolio**

(za doprinosioce
starosti 63 i više
godina)

2

UPRAVLJANJE, MENADŽMENT I FINANSIJE

Organizacija, Upravni odbor i Organogram
Članovi Upravnog odbora na kraju godine
Proces odlučivanja Upravnog odbora
Komisije Upravnog odbora
Menadžment i administracija
Nadzor i revizija
Finansiranje
Troškovi

ORGANIZACIJA

KPŠF je osnovan kao jedina institucija za upravljanje i investiranje obaveznih penzijskih doprinosa zaposlenih, poslodavaca i samozaposlenih na Kosovu, kao i za administriranje individualnih penzijskih štednih računa do penzionisanja. KPŠF je osnovan Zakonom u decembru 2001. godine, kao neprofitna institucija. Kao takva, svrha KPŠF-a je služiti samo najboljem interesu svojih doprinosioca.

U avgustu 2002., KPŠF je u potpunosti funkcionalizovan sa Upravnim odborom, administracijom i postavljenim procesima. U to vreme, Uprava je brojila 22 zaposlena i imala pet jedinica. Avgust 2002. godine je takođe bio mesec u kojem su prikupljeni prvi doprinosi od zaposlenih u javnom sektoru.

U 2003. godine, samozaposleni i zaposleni u privatnom sektoru su se pridružili penzionoj štednji. Dok su po prvi put penziona sredstva investirana u fondove gotovine. Investicije su usledile u 2004. godini u akcijama, a investicije u fondovima koji su trgovali dužničkim instrumentima u 2006. godini. Nadalje, investicije su proširene dodavanjem fondova sa višestrukim imovinom (u 2010. godini) i fondova sa ciljanim rizikom (u 2011. godini).

Tokom 2014. i 2015. godine, investicionom portfoliju su dodati fondovi sa višestrukim imovinom i upravljanim rizikom, kao i akcijski fondovi sa dividendom i upravljanim rizikom. U 2018. godini, završen je proces izbora brokera za ulaganje u ETF fondove kako bi se instituciji pružilo više investicionih mogućnosti. U 2022. godini, kao deo zaštitnih mera, ulaganja u instrumente visokog rizika su značajno smanjena. Dana 16. februara 2022. godine, ukupni investicioni fond je podeljen na: Standardni portfolio (za učesnike starosti 15–62 godine) i Konzervativni portfolio (za učesnike starosti 63 godine i više). Dana 1. aprila 2024. godine, pokrenut je treći investicioni portfolio (Balsirani portfolio), namenjen učesnicima starosti 58–62 godine, čime je Standardni portfolio primerljiv na učesnike starosti 15–57 godina.

Na Kosovu, prvo ulaganje se dogodilo 2008. godine, u bankarske depozite, koji su do kraja godine dostigli rekordni nivo od 231 milion evra.

Prvo ulaganje u kosovske državne zapise dogodilo se 2012. godine, a do kraja godine stanje je dostiglo 395 miliona evra, što je manje od maksimalnog nivoa od 553 miliona evra krajem 2022. godine. Na ovaj pad je uticala viša inflacija nakon pandemije, koja je učinila ovaj instrument manje atraktivnim.

UPRAVNI ODBOR

KPŠF se upravlja od Upravnog odbora, čiji se članovi odabiraju javnim konkursom, razmatraju se od Izborne komisije, predlažu od Vlade Kosova i imenuju se na četverogodišnji mandat od Skupštine Republike Kosova.

Zakon br. 04/L-101 Republike Kosova o penzionim fondovima na Kosovu, zajedno sa njegovim dopunama i izmenama (sa Zakonom br. 04/L-168 i Zakonom br. 05/L116), detaljno razrađuje funkcionisanje i odgovornosti KPŠF-a i Upravnog odbora.

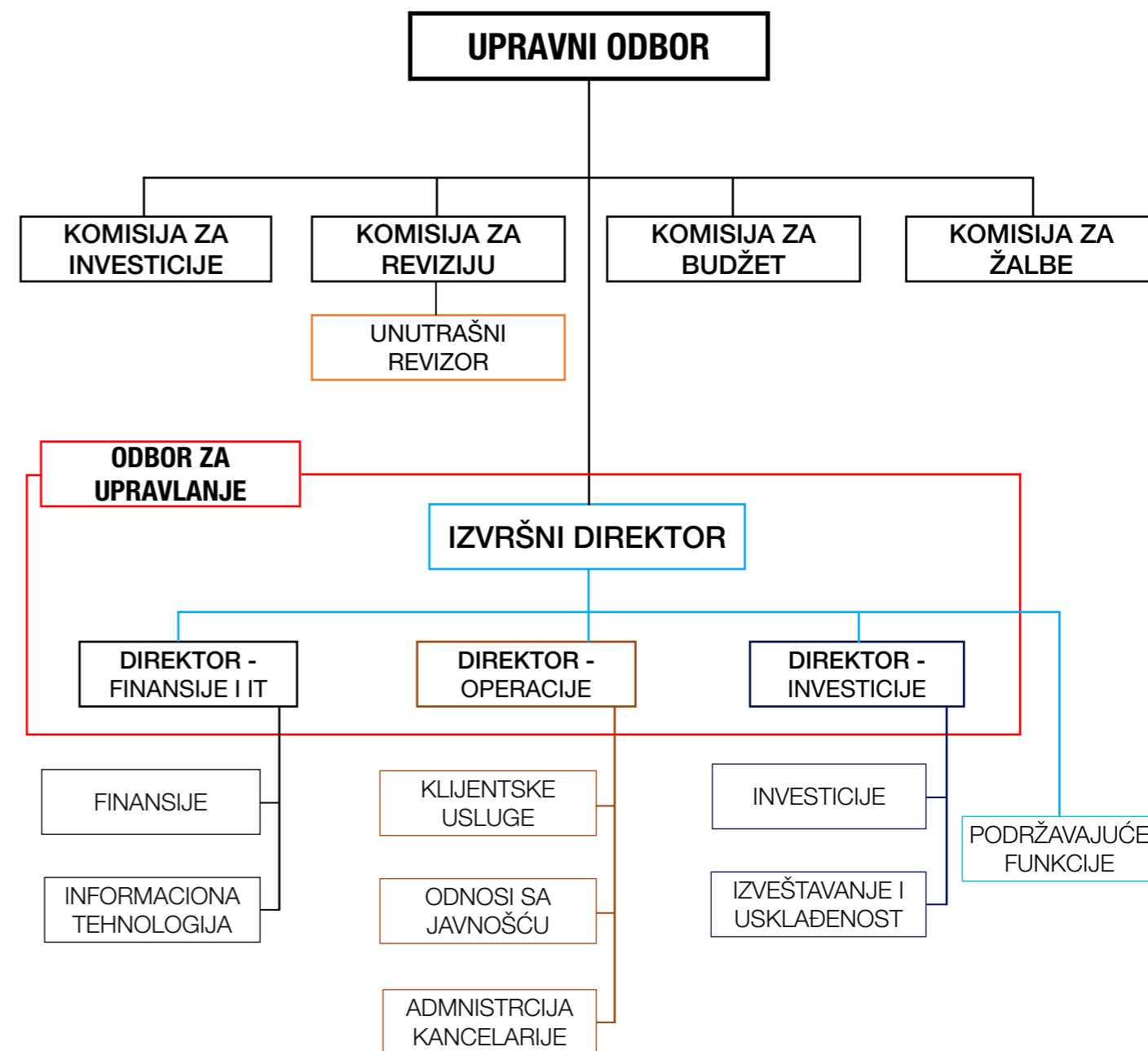
Penzijska pravila CBK-a donose sekundarno zakonodavstvo u vezi sa investicijom penzijskih sredstava, merenjem učinka, povlačenjem penzijskih štednji i zahtevima za izveštavanje KPŠF-a. Prava i odgovornosti Upravnog odbora uključuju, ali se ne ograničavaju na: izbor ili razrešenje upravnika sredstava, staratelja, otvorenih investicionih fondova kao i trećih strana; usvajanje principa i politika za investiranje penzijskih sredstava; zapošljavanje izvršnog osoblja i usvajanje izveštaja KPŠF-a.

Upravni odbor se sastoji od sedam članova sa pravom glasa i jednog člana bez prava glasa koji predstavlja Vladu Kosova. Kao i obično, ni tokom 2025. godine, član predstavnik Vlade nije imenovan u Upravni odbor.

Najmanje pet članova sa pravom glasa mora imati najmanje deset godina iskustva u upravljanju investicionim ili penzionim fondovima. Pored toga, Odbor mora uključivati najmanje jednog člana sa relevantnim iskustvom za zastupanje interesa zaposlenih na Kosovu i najmanje jednog člana sa relevantnim iskustvom za zastupanje interesa poslodavaca na Kosovu.

Tokom 2025. godine, Upravni odbor KPŠF-a je bio u potpunosti sastavljen u pogledu članova sa pravom glasa.

ORGANIZACIONA STRUKTURA



Članovi Upravnog odbora

na kraju 2025. godine



G. Emanuel Bajra

Predsedavajući Upravnog odbora, Predsedavajući Komisije za budžet, kao i član Komisije za investicije

Finansijer i iskusan stručnjak za finansijske sisteme, bankarstvo i investicije, sa 21 godinom iskustva u javnom i privatnom sektoru. Obavljao je različite uloge u britanskom komercijalnom bankarstvu u Sitiju, uključujući Lojds bankarsku grupu, HBOS, LBCM i TSB, kao i na privatnim, ali nejavnim tržištima. Nadgledao je sistem „Kineskog zida“ u investicionom bankarstvu, posebno u okviru odeljenja za brokerske poslove i tržišta kapitala Lojds banke, gde je procenjivao i sankcionisao dnevne transakcije trgovanja vredne više milijardi dolara. Kvalifikovani je i aktivni korisnik Blumberg i Rojters terminala za trgovanje. Ima iskustvo u predavanjima na univerzitetima na Kosovu i u inostranstvu. Upravlja sopstvenim ličnim investicionim portfolijom vrednim više miliona funti.



Gđa. Mimoza Mustafa

Član Komisije za investicije, Komisije za budžet i Komisije za žalbe

Predavač na RIT Kosovo (AUK), sa preko 20 godina iskustva u nastavi u oblasti matematike i statistike.

Specijalizovana u oblasti kvantitativnih finansija (magistar) i primenjene matematike.

Njena karijera u finansijskom sektoru povezana je sa važnim pozicijama u finansijskim institucijama (i domaćim i međunarodnim), uključujući Centralnu banku Republike Kosovo.

Njeno glavno profesionalno interesovanje ostaje presek primenjene matematike i finansija, sa posebnim fokusom na finansijsku stabilnost i upravljanje rizicima.



Dr. Cyril Demaria

Predsedavajući Komisije za investicije

Međunarodni stručnjak za privatna tržišta, sa doktoratom sa Univerziteta u Sankt Galenu. Pridruženi profesor na EDHEC-u i angažovani stručnjak za finansijsku industriju u Evropi.

On je generalni direktor viši savetnik zadužen za strategiju privatnih tržišta u Banci Julijus Ber, bio je partner u Veleršof & Partneri i rukovodilac istraživanja privatnih tržišta u Glavnoj investicionoj kancelariji banke UBS.

Autor je brojnih knjiga. Njegov bestseler „Uvod u privatni kapital, dug i realna sredstva“ (Wiley, 3. izdanje, 2020) dostupan je i na francuskom (8. izdanje), portugalskom, mandarinskom i španskom jeziku.



G. Trim Shala

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

Menadžer sa preko dvadeset godina iskustva u korisničkom servisu i upravljanju operacijama, sa bogatom i dobro razvijenom kombinacijom znanja i praktičnog iskustva tokom celog evolutivnog ciklusa KPŠF-a. Njegova dugogodišnja saradnja sa KPŠF-om omogućila mu je da razvije duboko razumevanje njegovih osnovnih operacija i vodećih principa.

Ima master diplomu (MBA) iz poslovne administracije sa Univerziteta u Šefildu u Solunu.

Ima dokazano profesionalno iskustvo u različitim angažmanima i razvojnim projektima u zemlji.



Dr. Shpresim Vranovci

Predsedavajući Komisije za reviziju i član Komisije za investicije

Poznati i cenjeni stručnjak u oblasti bankarstva i finansija, sa bogatom karijerom od preko 20 godina i titulom doktora nauka.

Obavljao je ključne uloge u nekoliko poznatih i uspešnih institucija u finansijskom sektoru na Kosovu. Ima dugogodišnje iskustvo, preko 10 godina, u visokom univerzitetskom obrazovanju na Kosovu, kao predavač finansijskog menadžmenta i investicija.

Bio je deo zajedničkih inicijativa između finansijskih institucija i vlade za razvoj finansijske infrastrukture zemlje, doprinoseći povećanju transparentnosti i razvoju finansijskih tržišta.



G. Arsim Bručaj

Član Komisije za reviziju i Komisije za žalbe

Sa 23 godine iskustva u bankarstvu, finansijama i konsaltingu, gradeći uspešnu karijeru na menadžerskim i rukovodećim pozicijama.

Posедуje dubinsko znanje o finansijskim tržištima, investicijama i upravljanju rizicima. Magistrirao je na Univerzitetu Stafordšir i studirao na UCLA.

Trenutno je glavni izvršni direktor kompanije Swinto Sh.A. i predsednik je Upravnog odbora kompanije Virtus Lending Sh.P.K. na Kosovu i kompanije Virtus Lending Sh.A. u Albaniji.

Poseduje dubinsko znanje o finansijskim tržištima, investicijama i upravljanju rizicima.



G. Ali Vitija

Predsedavajući Komisije za žalbe

Sa 18 godina aktivnog iskustva kao sindikalni predstavnik, doprineo je izradi brojnih zakona i administrativnih uputstava, kao i razvoju politika i strategija za zaštitu prava radnika.

Ima bogato obrazovanje u oblasti menadžmenta i ekonomskog razvoja. Ima master diplomu iz menadžmenta i diplomu iz ekonomije.

Takođe je učestvovao na brojnim seminarima i radnim grupama (kako domaćim tako i međunarodnim), gde je doprineo razvoju propisa i politika usmerenih na poboljšanje uslova rada i zaštitu prava radnika.

IZABRAN: juli 2023

TRENTNI MANDAT: prvi

juli 2023

prvi

juli 2023

prvi

juli 2023

prvi

juli 2023

prvi

decembar 2024

prvi

decembar 2024

prvi

ODLUČIVANJE UPRAVNOG ODBORA

PRAVA I OBAVEZE

KPŠF se upravlja od Upravnog odbora. Mandat članova Upravnog odbora je za administriranje u poverenju penzionim sredstvima.

Prava i odgovornosti Odbora uključuju, ali nisu ograničene na: usvajanje principa i politika za investicije penzijskih sredstava; definisanje strateške alokacije sredstava za fondove KPŠF-a, kao i utvrđivanje prirode i iznosa bilo kakvih promena u alokaciji, strategiji i investicionoj politici; odabiru, praćenju i uklanjanju otvorenih instrumenata i upravljača sredstava koji sprovode investicionu strategiju i definisanu alokaciju sredstava; odabir staratelja sredstava i trećih strana; zapošljavanje izvršnog osoblja KPŠF-a i usvajanje finansijskih izveštaja KPŠF-a.

Primarna dužnost Upravnog odbora je obezbediti da su sredstva pod upravljanjem investirana na pažljiv način i u skladu sa zahtevima Zakona i u okviru investicionih principa i politike. Upravni odbor priznaje da ima fiducijarnu odgovornost prema učesnicima i korisnike u KPŠF-u, te da će slediti samo politike koje ne ugrožavaju ovu odgovornost.

INFORMISANJE UPRAVNOG ODBORA

Menadžerski odbor i Investiciona jedinica KPŠF-a na redovan način (dnevno, sedmično, mesečno ili po potrebi) informišu članove Upravnog odbora o učinku investicija KPŠF-a, stanju primljenih doprinosa i neinvestiranih sredstava, dospeću investicija u obveznice Kosova i bankarske depozite, sa podelom investicija prema klasama investicija i strategijama, a sve to u odnosu na granicama investicija - prema zakonodavstvu na snazi. I sve ovo u svetlu održavanja investicionih ograničenja u skladu sa važećim zakonskim propisima.

SPROVOĐENJE INVESTICIONE POLITIKE

Upravni odbor je osnovao Investicionu komisiju (IK), čija je glavna odgovornost da podrži Upravni odbor u odlukama koje se odnose na investiciju sredstava, pružajući nadzor nad investicionom funkcijom. Sve odluke o politici, ciljevi alokacije i ograničenja izloženosti su isključiva odgovornost Upravnog odbora, nakon preporuke IK-a, dok se sprovođenje delegirano Menadžerskom odboru KPŠF-a. IK, na osnovu proaktivnih preporuka Menadžerskog odbora, u skladu sa DPI i SAA: (a) Odlučuje o imenovanju i razrešenju menadžera imovina, držaoca, posrednika i zajedničkih fondova; (b) Odlučuje o povećanju ili smanjenju pozicije u odobrenom zajedničkom fondu ili kojim se trguje na berzi; (c) Odlučuje o kupovini ili prodaji pojedinačnih

javno trgovanih hartija od vrednosti ili fondova kojima se trguje na berzi.

Upravni odbor je svestan da, kada se zajednički fondovi ili kojima se trguje na berzi odabiru za investiranje sredstava, menadžeri odgovarajućih fondova imaju diskreciono pravo kupovine i prodaje sastavnih hartija od vrednosti. Međutim, IK, na osnovu analize Menadžerskog odbora, obavezuje se da kontinuirano pregleda da li su mandat, metodologija i izloženost odgovarajućih fondova u skladu sa ciljevima KPŠF-a. Menadžerskom odboru se delegira nadležnost da: (a) preuzima pozive za ponude i odrediti iznose rata kod domaćih banaka; (b) sklapati REPO aranžmane sa domaćim bankama; i (c) odlučuje o stopi i iznosu ponuđača za obveznice Trezora Kosova na primarnim aukcijama, kao i o transakcijama na sekundarnom tržištu. U svim slučajevima, odluka IK-a za mora biti potkrepljena opravdanjem, analizom i istraživanjem, kao i ex-post uticajem na rizik, pre nego što započne sprovođenje.

Upravljanje gotovinom u svrhu likvidnosti delegirano je Menadžerskom odboru.

IK i/ili Menadžerski odbor mogu preporučiti pokretanje poziva za ponude za dodatne zajedničke fondove ili povlačenje iz odobrenog fonda. IK razmatra investicione odluke i učinak na tromesečnim osnovama i izveštava Upravnom odboru da li su investicije u skladu sa politikom i sa prihvatljivim rizikom. IK može uputiti Menadžerski odbor da na osnovu njihovih uverenja prilagodi poziciju investicionog rizika.

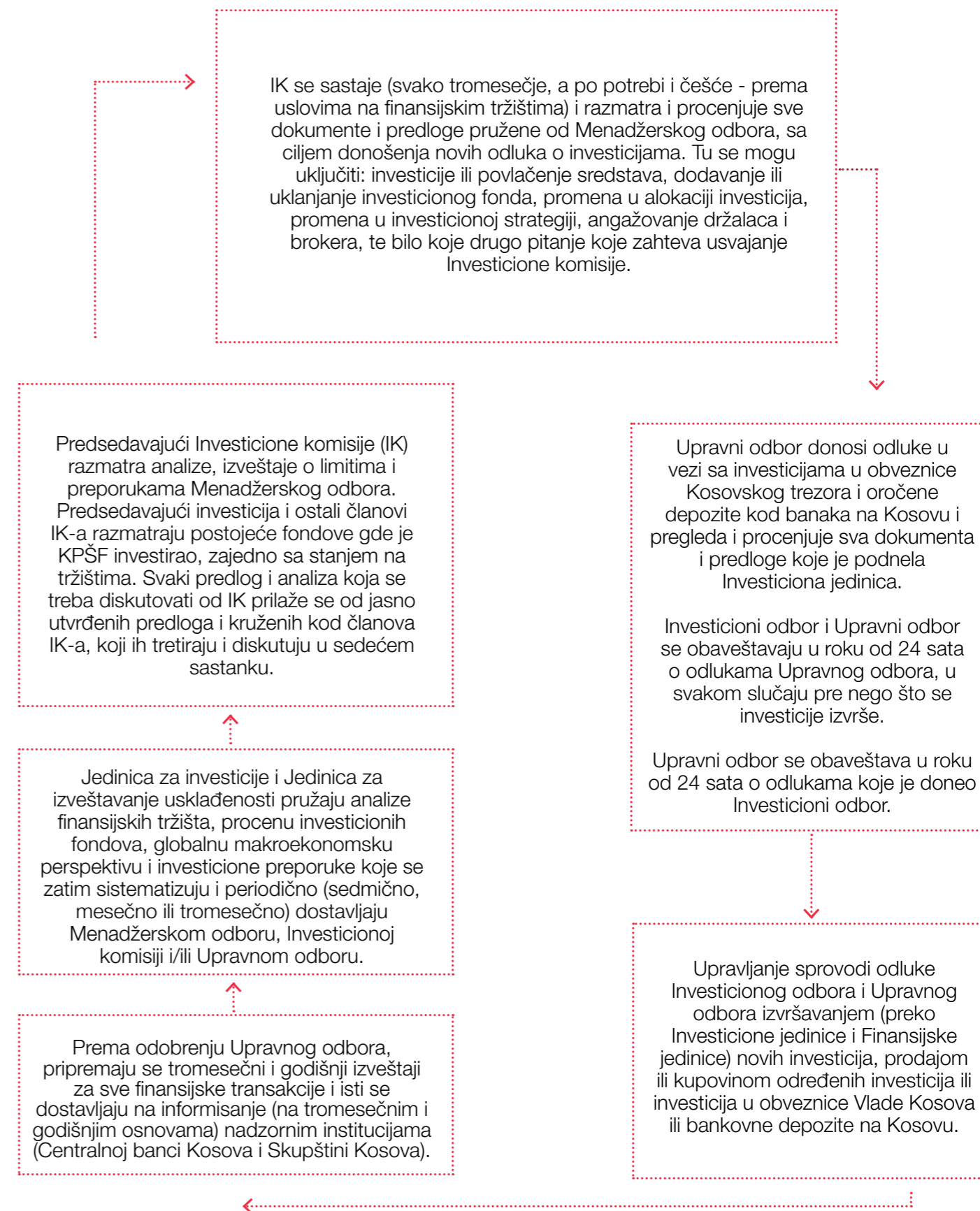
IZVEŠTAVANJE I TRANSPARENTNOST

KPŠF objavljuje na web stranici sve važne odluke Upravnog odbora (koje se vežu za investicije sredstava), kao i na dnevnim osnovama objavljuje na web stranici KPŠF-a učinak investicija.

Upravni odbor dostavlja detaljne izveštaje (tromesečne, godišnje ili koliko puta se zahteva) nadzornim institucijama. Više od toga, članovi Upravnog odbora razvijaju direktne sastanke sa članovima funkcionalnih komisija Skupštine Kosova, kako da bi predstavili investicioni učinak tako i za zahtev KPŠF-a upućen Skupštini Kosova za određivanje finansijske tarife. Isti postupak važi i za usvajanje godišnjeg izveštaja.

KPŠF, putem svog Menadžmenta ili Upravnog odbora, očekivano je da odgovori transparentno na sve zahteve za informacijama od relevantnih medija, detaljno otkrivajući učinak i druge podatke o investicijama KPŠF-a.

CIKLUS ODLUČIVANJA



KOMISIJE UPRAVNOG ODBORA

MENADŽMENT I ADMINISTRACIJA

Četiri stalne komisije podržavaju funkcionisanje i odlučivanje Odbora.

KOMISIJA ZA INVESTICIJE

Čija je glavna odgovornost da podrži Upravni odbor odlukama koje se odnose na investicije penzijskih sredstava, pružajući nadzor nad investicionom funkcijom. Članovi IK-a imenuju se u skladu sa Statutom KPŠF-a i moraju imati dovoljne sposobnosti, stručnost, profesionalnu pozadinu i iskustvo da bi na efektivan način obavljali svoju ulogu. IK će kontinuirano nadzirati i preispitivati, na osnovu dostupnih informacija: učinak, rizike, likvidnost, diversifikaciju i prikladnost investicija, te će službeno izveštavati na redovnim sastancima Upravnog odbora. IK će razmatrati DPI najmanje jednom godišnje i predložiti promene Odboru.

Predsedavajući: **Dr. Cyril Demaria**

Članovi: **G. Emanuel Bajra**
Gđa. Mimoza Mustafa
G. Trim Shala
Dr. Shpresim Vranovci

Koordinator: *G. Minator Maxhuni*

KOMISIJA ZA REVIZIJU

Među funkcijama razmatra izveštaji regulatora i revizora, ipreporučuje Odboru preduzimanje potrebnog akcionog plana da bi tretirala nalaze i pitanja. Komisija, takođe, razmatra prikladnost unutrašnjih postupaka, i u slučaju potreba preporučuje promene.

Komisija razmatra plan revizije za funkcije unutrašnje revizije, razmatra kriterijume za vanjskog revizora i preporučuje njihovo privajanje od Odbora.

Dr. Shpresim Vranovci

G. Trim Shala
G. Arsim Bručaj
Gđa. Mirlinda Ahmeti (vanjska članica)

G. Visar Perjuci

KOMISIJA ZA BUDŽET

Razmatra budžetske potrebe KPŠF-a i prema njima daje preporuke Odbor o nivou tarifa koje se trebaju naplatiti na penziona sredstva. Komisija takođe preporučuje Odboru usvajanje budžeta i (kada je potrebno) promene u budžet. Komisija takođe razmatra troškove KPŠF-a u odnosu na budžet.

Predsedavajući: **G. Emanuel Bajra**

Članovi: **Gđa. Mimoza Mustafa**
G. Trim Shala

Koordinator: *G. Adrian Zalli*

KOMISIJA ZA ŽALBE

Razmatra zahteve, tvrdnje i žalbe doprinosioca koje se upućuju Odboru ili KPŠF-u. Komisija podnosi preporuke Odboru i obezbeđuje da se svim slučajevima da odgovor u okviru rokova i u skladu sa zakonskim odredbama na snazi.

G. Ali Vitija

Gđa. Mimoza Mustafa
G. Arsim Bručaj

G. Agron Krasniqi

Administraciju KPŠF-a vodi viši menadžment, koji se sastoji od izvršnog direktora i tri direktora: direktora za finansije i IT, direktora za operacije i direktora za investicije.

Menadžment namerava angažovati efektivne, profesionalne i moralno zdrave pojedince u KPŠF-u, verujući da će samo te osobine dovesti do većeg napretka, zdravog radnog okruženja i boljih usluga za doprinosioce; i, istovremeno, u očuvanju institucionalnog integriteta KPŠF-a.

Da bi se postigli gore navedeni ciljevi, Upravni odbor i menadžment moraju obezbediti da trenutna administracija nastavlja poboljšavati svoje znanje i iskustvo, nastavlja biti motivirana i stavi sve mentalne i profesionalne kapacitete u službi unapređenja unutrašnjih procesa i usluga klijentima.

Administracija je podeljena na funkcionalne jedinice, da bi tako obezbedila efektivnost i efikasnost na radu. Realizacija svakodnevnih dužnosti (u svim operativnim oblastima), poboljšanje administrativnih procesa, pružanje pomoći Upravnom odboru za analizu investicija kao i implementacija odluka Odbora, glavne su dužnosti Administracije. Njen učinak kontinuirano se nadzire od Upravnog odbora, dok se na dnevnim osnovama rukovodi i razvija od Menadžmenta.

Krajem 2025. godine, KPŠF-a je imao 40 stalnih radnih mesta (krajem 2024: 34 stalna radna mesta - od kojih je jedno bilo sa skraćenim radnim vremenom). Pored toga, postojala su i ugovorna angažovanja za rad i određene zadatke (sa jednogodišnjim mandatom) u različitim oblastima, u skladu sa potrebama institucije.

Tokom godine, zaposlena su četiri službenika: tri u jedinici za informacione tehnologije i jedan službenik u jedinici za pomoćne funkcije. Očekuje se da će nova radna mesta stvorena u skladu sa internim procedurama tokom 2025. godine, koja nisu popunjena ove godine, biti popunjena tokom 2026. godine.

Žene su činile 33% zaposlenih (2024: 38%); 72% zaposlenih je bilo starije od 35 godina (2024: 68%), a jedan zaposleni je imao trajni invaliditet.

Uprkos svim kretanjima i protoku godine, prosečna starost zaposlenih u KPŠF-u je ove godine smanjena na 42,3 godine, u odnosu na prethodnu godinu (2024: 44,2 godine).

1 IZVRŠNI DIREKTOR

3 DIREKTORA

JEDINICA	INTERNA REVIZIJA	FINANSIJE	INFORMACIONA TEHNOLOGIJA	USLUGE ZA KLIJENTE	ODNOSI SA JAVNOŠĆU	ADMINISTRACIJA KANCELARIJE	INVESTICIJE	IZVEŠTAVANJE I USKLAĐENOST	PODRŽAVAJUĆE FUNKCIJE
STALNE POZICIJE	1	3	8	7	2	8	3	1	3
POZICIJE	1 unutrašnji revizor	1 računovođa 2 službenika za finansije	1 menadžer jedinice 3 softverski programer 2 administrator baze podataka 1 mrežni administrator 1 sistem administrator	1 menadžer jedinice 5 savetnika penzija 1 recepcionerka	1 menadžer jedinice 1 službenik za odnos sa javnošću	1 administrator kancelarije 3 domaćice 4 službenici obezbeđenja	3 investiciona službenika	1 službenik za izveštavanje i usklađenost	1 pravni službenik 1 službenik za ljudske resurse 1 službenik za rizike
OPIS	<p>- Osigurava Upravnom odboru da sve aktivnosti Uprave i Administracije, kao i procesi unutar KPŠF-a, budu u skladu sa internim procedurama, pravilima CBK-a i važećim zakonima.</p> <p>- Obezbeđuje efikasnost i adekvatnost sistema i internih kontrola KPŠF-a, sprovođenjem redovnih kvartalnih revizija i davanjem preporuka za rešavanje identifikovanih problema.</p> <p>- Izveštaje o reviziji pregledaju Odbor za reviziju i Upravni odbor.</p> <p>- U svrhu informisanja Odbora, daje stručno mišljenje o tome da li su preporuke eksternih revizora i ispitivača CBK-a sprovedene ili ne.</p>	<p>- Obavljanje svih finansijskih transakcija, uključujući ulaganje i povlačenje sredstava uloženi putem otvorenih investicionih fondova; vođenje računovodstvenih evidencija i knjigovodstva za penzijsku imovinu i poslovanje KPŠF-a.</p> <p>- Izračunavanje cene jedinice tri investiciona portfolija, pripremanje finansijskih izveštaja, kao i mesečnih i kvartalnih izveštaja i drugih izveštaja potrebnih za Upravni odbor KPŠF-a, Regulatora i Skupštinu.</p> <p>- Komunikacija sa svim potrebnim stranama radi identifikacije, klasifikacije i tačne obrade svih finansijskih transakcija.</p>	<p>- Osigurava da svi sistemi KPŠF-a rade bez prekida i da su zaštićeni od spoljnih smetnji. Održava hardver, softver, licence, interne i eksterne mreže, servere, skladištenje podataka i bezbednost podataka.</p> <p>- Osigurava da su telefonija, internet i svi mrežni sistemi uvek funkcionalni i zaštićeni. Osigurava da je Plan oporavka od katastrofe važeći na dnevnoj bazi i da se redovno testira. Jedinica pruža podršku za sve zahteve za softver i hardver od drugih organizacionih jedinica.</p> <p>- Pored upravljanja infrastrukturom i bazama podataka, jedinica razvija i održava osnovni sistem, intranet, usluge u oblaku, veb stranice i portal eTrust.</p>	<p>- Nudi usluge klijentima. Pruža informacije o individualnom računu kao što su penzijski doprinosi ili stanje štednje, i daje savete klijentima o penzijama i pomoć pri zahtevima za povlačenje štednje.</p> <p>- Održava odnos sa poslodavcima sa ciljem poboljšanja informacija i raspodele doprinosa na individualne račune.</p> <p>- Generalno, osoblje ove jedinice je najbliže klijentima tokom celog njihovog ciklusa štednje, to jest od njihovog prvog doprinosa do penzionisanja.</p>	<p>- Gradi i podržava komunikaciju institucije sa medijima, javnošću i drugim institucijama, uključujući razvoj intervjua i konferencija, pripremu godišnjeg izveštaja i kvartalnih biltena; upravlja veb-sajtom (rukovodilac jedinice) i preuzima ulogu portparola kada je delegiran; priprema izveštaje o pristupu javnim dokumentima i godišnji plan učinka; koordinira i podržava prevođenje dokumenata i/ili simultano prevođenje; i upravlja i održava pisanu komunikaciju sa klijentima.</p> <p>- Takođe upravlja nalogima KPŠF-a na društvenim mrežama. Rukovodilac jedinice je takođe odgovoran službenik za pristup javnim dokumentima.</p>	<p>- Administrator kancelarije je odgovoran za celokupnu administraciju kancelarije KPŠF-a, sprovođenje mera bezbednosti na radu, rukovanje gotovinom i koordinaciju aktivnosti osoblja za održavanje domaćinstva i službenika obezbeđenja.</p> <p>- Administrator kancelarije služi i kao službenik za prijavljivanje nereda.</p> <p>- Osoblje za održavanje domaćinstva je odgovorno za održavanje higijene u svim kancelarijskim prostorijama KPŠF-a i sprovođenje porudžbina za kancelarijski materijal.</p> <p>- Službenici obezbeđenja su odgovorni za bezbednost osoblja i održavanje kancelarijskih prostorija KPŠF-a u svakom trenutku.</p>	<p>- Oni izrađuju dokument Strategija alokacije sredstva (SAS), koji uključuje najnovije stavove o globalnim tržištima u različitim regionima i ključne makroekonomske indikatore.</p> <p>- Na osnovu ove analize, oni takođe pripremaju investicione preporuke za Upravni odbor za različite klase imovine u skladu sa ciljevima portfolija KPŠF-a.</p> <p>- Pored ovih dužnosti, Investiciona jedinica takođe obavlja trgovinu fondovima i hartijama od vrednosti, upravlja pozivima za predloge u vezi sa angažovanjem menadžera imovine, sprovodi analize izgradnje portfolija i priprema razne materijale potrebne za Investicioni odbor.</p>	<p>- Priprema izveštaj o ograničenjima; izveštava Upravni odbor i regulatora o usklađenosti investicija KPŠF-a sa važećim zakonima, pravilima i investicionim politikama KPŠF-a; upravlja procesom uspostavljanja odnosa sa investicionim fondovima; prati usklađenost i održavanje investicionih računa kod menadžera imovine i drugih strana; pruža neophodne informacije o investicionim portfolijima drugim jedinicama KPŠF-a i trećim stranama; izdaje mesečna obaveštenja o naknadama i popustima i razjašnjava sva neslaganja ili dvosmislenosti sa menadžerima fondova u vezi sa naknadama, popustima i srodnim pitanjima.</p>	<p>Pravni službenik preispituje celokupnu zakonitost institucije u odnosu na važeće zakonodavstvo i pomaže u izradi ugovora i sporazuma; daje pravna mišljenja i predstavlja KPŠF-a u pravosudnom sistemu. Pravni službenik takođe služi kao sekretar Upravnog odbora.</p> <p>- Službenik za ljudske resurse je odgovoran za ljudske resurse, isplatu plata i drugih naknada u KPŠF-u, kao i za pripremu plana i koordinaciju obuke za zaposlene u KPŠF-u.</p> <p>- Službenik za rizike je odgovoran za sprovođenje analize i procene potencijalnih rizika u KPŠF-u.</p>

NADZOR I REVIZIJA

KPŠF, kao nezavisna javna institucija, podleže nadzoru od regulatora i reviziji od nezavisnih i profesionalnih revizora. Svi ovi finansijski nadzori i kontrole, iz kojih nisu rezultirali većim nalazima još od pokretanja aktivnosti KPŠF-a (2002. godine), održali su poverenje institucije kod trećih strana.

Istovremeno, Upravni odbor veruje da su ovi nadzori, zajedno sa investicionim učinaka, ojačali kredibilitet i povećali poverenje šire javnosti u odlučivanju Odbora i radnu etiku Menadžmenta.

Tako, KPŠF svakih tri meseca obaveštava: CBK, Skupštinu i Vladu o plasmanima u penzione fondove, novim investicijama, povratu od investicija, ali i o usklađivanju penzijskih sredstava. Za informisanje javnosti, ove informacije se takođe objavljuju i na web stranici KPŠF-a.

Do sada, istorijski, svaki nezavisni revizor koji je obavio reviziju finansijskih izveštaja KPŠF-a (operativnu i penzijskih sredstava), koji su odabrani putem postupaka javne nabavke i usvojene od Centralne banke Kosova, nisu dali kvalifikovano mišljenje o finansijskim izveštajima KPŠF-a.

Pored kvartalnih izveštaja Centralnoj banki (CBK) o usklađenosti investicija sa zakonom i pravilima CBK, na zahtev CBK, KPŠF-a je tokom 2025. godine nastavio da dostavlja detaljne mesečne izveštaje Odeljenju za nadzor penzija CBK. Izveštavanje obuhvata sve aspekte investicija i celokupno stanje penzijske imovine.

Objašnjenja i podaci su takođe dati kad god je CBK zahtevala. Ukoliko se desi da investicije KPŠF-a, zbog kretanja na finansijskim tržištima, prestanu da budu u skladu sa zakonom, KPŠF je dužan da obavesti CBK i ispravi situaciju u roku od 180 dana. Ni u 2025. godini nije bilo takvih slučajeva.

Do 31. maja svake godine, KPŠF sastavlja godišnji izveštaj za prethodnu godinu i podnosi ga CBK, Skupštini i Vladi, zajedno sa finansijskim izveštajima koje je revidirao nezavisni revizor koji može biti izabran samo uz saglasnost CBK. Godišnji izveštaj se takođe objavljuje na veb stranici KPŠF-a.

U slučaju ozbiljnih nalaza, CBK takođe mora da ih prijavi Skupštini, što do sada nije bilo potrebno. KPŠF takođe obaveštava CBK o svim odlukama Odbora koje se odnose na doprinosioce, upravljanje fondovima i druga pitanja.

KPŠF zapošljava internog revizora koji najmanje četiri puta godišnje izveštava Revizorski odbor Upravnog odbora KPŠF-a o svim aspektima aktivnosti institucije. U novembru 2024. godine, putem javnog konkursa angažovan je specijalista sa ugovorom na određeno vreme i specifičnim zadacima za reviziju informacionih tehnologija (IT) KPŠF-a. Ovaj revizor je izvršio reviziju za 2024. godinu i podneo relevantne nalaze i preporuke u izveštaju. Očekuje se da će isti revizor sprovesti IT reviziju za period od 1. januara 2025. do 30. aprila 2026. godine. Pre toga, IT revizije u KPŠF-u je vršila kompanija angažovana putem javne nabavke.

Od 2018., KPŠF nastavlja imati angažovanog spoljnog člana u Komisiju za reviziju, prema zahtevu Zakona br. 05/L-116, koji menja Zakon br. 04/L-101 o penzionim fondovima na Kosovu. Ta vanjska članica je nezavisna od Upravnog odbora i Menadžmenta KPŠF-a.

PREPORUKE PODIGNUTE OD SPOLJNJEG REVIZORA I UNUTRAŠNJEG REVIZORA U 2025. I NAPREDAK

PREPORUKE

Posmatranje:

Tokom naših revizorskih postupaka, primetili smo da KPŠF nije izvršio eksternu procenu kvaliteta funkcije interne revizije od strane nezavisnog kvalifikovanog procenitelja u poslednjih pet godina, kako je to zahtevano Međunarodnim standardima za okvir profesionalne prakse interne revizije (IIA standardi). Neuspeh u dobijanju eksterne procene kvaliteta može dovesti do toga da KPŠF neće biti u mogućnosti da objektivno proceni usklađenost funkcije interne revizije sa IIA standardima i njenu efikasnost, nezavisnost i usklađenost sa vodećim praksama i očekivanjima zainteresovanih strana.

Preporuka:

Preporučujemo da KPŠF uspostavi formalnu politiku kojom se zahteva eksterna procena kvaliteta funkcije interne revizije najmanje jednom u pet godina, u skladu sa IIA standardima. Ovo će osigurati kontinuirano poštovanje profesionalnih standarda, povećati transparentnost i podržati kontinuirano unapređenje funkcije interne revizije.

Posmatranje:

Tokom naših revizorskih postupaka, primetili smo da KPŠF nije izvršio testiranje svojih rezultata za očekivane kreditne gubitke (ECL) u skladu sa MSFI 9. Konkretno, nema dokaza da su procenjeni kreditni gubici sistematski upoređeni sa stvarnim kreditnim ishodbima. Kao rezultat toga, KPŠF nije uspostavio proces za procenu tekućeg učinka i pouzdanosti modela ECL-a. Postoji rizik da procene ECL-a možda ne odražavaju tačno stvarno iskustvo KPŠF-a sa kreditnim rizikom. To može dovesti do neodgovarajućeg merenja rezervisanja za umanjenje vrednosti i potencijalnog nepoštovanja zahteva MSFI 9, koji zahtevaju kontinuiranu validaciju ključnih pretpostavki i tehnika procene.

Preporuka:

Preporučujemo menadžmentu KPŠF-a da uspostavi formalni proces za kontinuiranu validaciju i povratno testiranje modela očekivanih kreditnih gubitaka, u skladu sa principima MSFI 9. Ovaj proces treba da uključuje periodično povratno testiranje upoređivanjem procenjenih kreditnih gubitaka sa stvarnim rezultatima, analizom svih značajnih odstupanja i ažuriranjem ključnih pretpostavki i metodologija gde je to potrebno.

Posmatranje: Čuvanje ličnih izjava duže nego što je potrebno, jer zakon ne predviđa zahteve/smernice u vezi sa periodom čuvanja.

Preporuka: OPP (Organizacione procedure i politike) treba izmeniti kako bi se jasno definisao period čuvanja godišnjih deklaracija i o soba/jedinica odgovornosti za njihovo rukovanje. Zapisi od dobavljača masovne e-pošte moraju se čuvati.

Posmatranje: SOP ne sadrži odredbe kojima se zahteva od novih zaposlenih da dostave sudski sertifikat.

Preporuka: OPP treba izmeniti kako bi se jasno definisao zahtev da novi zaposleni dostave sudsku potvrdu kao deo procesa zapošljavanja. Odredbe treba da obezbede doslednu primenu na svim pozicijama ili da navedu izuzetke gde je to potrebno.

Posmatranje: Zgrada sedišta KPŠF-a je pod nadzorom 24/7 pomoću devet bezbednosnih kamera, a obezbeđenje je prisutno sve vreme. Međutim, ne postoji zvanična mapa kancelarije koja bi pružila vizuelni prikaz kritične IT imovine, pristupnih tačaka i bezbednosnih kontrola.

Preporuka: Trebalo bi napraviti detaljnu mapu kancelarije KPŠF-a, koja bi prikazivala kritičnu IT imovinu, ulazne tačke i bezbednosne kontrole; ovo bi podržalo praćenje fizičke bezbednosti i procene potencijalnih rizika i IT revizije.

Mapu bezbednosti kancelarije treba redovno ažurirati kako bi odražavala stalne promene u infrastrukturi, bezbednosnim merama ili prilagođavanju politika.

NAPREDAK/KOMENTAR

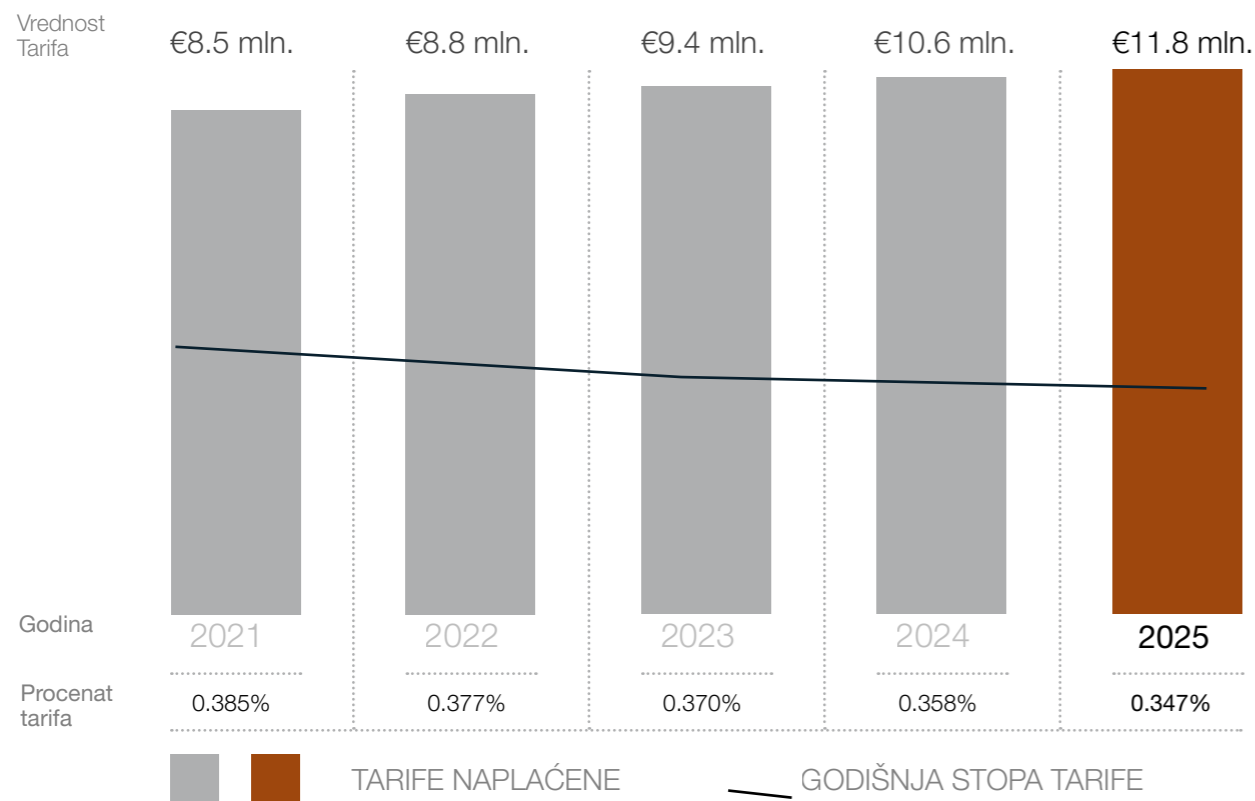
KPŠF se slaže da sprovede ovu preporuku izmenom Povelje interne revizije kako bi se zahtevalo da se eksterna procena kvaliteta funkcije interne revizije sprovodi najmanje jednom u pet godina.

KPŠF se slaže i sprovede ovu preporuku angažovanjem nezavisne (eksterne) strane za testiranje i upoređivanje procenjenih kreditnih gubitaka sa stvarnim rezultatima, analizu svih značajnih odstupanja i predloge ažuriranja ključnih pretpostavki i metodologija gde je to potrebno.

OPP je izmenjen da bi se (a) pojedinačni izveštaji odmah uništili (izbrisali) sa servera nakon što su poslani putem imejla preko servisa masovne imejl usluge; i (b) zahtevalo čuvanje izveštaja generisanih servisom masovne imejl usluge u svrhu revizorskog pregleda.

Upravljanje se slaže da je obavezna verifikacija podataka za sve novozaposlene i sprovedo je ovu preporuku.

Upravljanje se slaže da treba pripremiti detaljnu mapu koja prikazuje kritičnu imovinu institucije i sprovedo je ovu preporuku.



Godišnje naknade koje se naplaćuju na penzijsku imovinu za 2025. godinu smanjene su na ukupno 0.347% imovine (2024: 0.358%).

Uprkos smanjenju stope naknade, zbog značajnog povećanja imovine pod upravljanjem, naknade za 2025. godinu iznosile su 11.8 miliona evra, što je nominalno bilo više nego u prethodnoj godini (2024: 10.6 miliona evra).

Pored prihoda od naknada, KPŠF je takođe zabeležio 0.5 miliona evra prihoda koji nisu od naknada za 2025. godinu. Kao rezultat toga, ukupni prihodi za 2025. godinu iznosili su 12.3 miliona evra.

Od ukupnih prihoda KPŠF-a, približno 10.2 miliona evra je izdvojeno za finansiranje investicionih rashoda (2024: 9.2 miliona evra), dok je 1.6 miliona evra izdvojeno za finansiranje operativnih troškova (2024: 1.4 miliona evra).

Investicioni rashodi ove godine iznosili su približno 6.9 miliona evra (2024: 5.7 miliona evra), dok su operativni rashodi bili oko 1.6 miliona evra (2024: 1.2 miliona evra). Ukupno, rashodi za obe kategorije (investicije i poslovanje) iznosili su približno 8.5 miliona evra (2024: 6.9 miliona evra).

Od suficita od 3.8 miliona evra u 2025. godini, 3 miliona evra je vraćeno u sredstva penzionog učešća, dok je preostali iznos raspoređen u operativnu rezervu KPŠF-a.

Što se tiče prihoda koji nisu od naknada, oni su prvenstveno akumulirani kroz kamatu zarađenu od plasmana operativne rezerve, čime je doprineo povećanju godišnjeg suficita.

FINANSIRANJE

KPŠF se finansira na sličan način kao i svi penzioni fondovi sa definisanim doprinosima, tj. naplatom tarifa nad sredstvima pod upravljanjem (penziono sredstva).

Kao neprofitna institucija, naplaćene tarife od KPŠF računima doprinosioca moraju pokrivati samo njegove troškove. Nivoi tarifa, prema preporukama Upravnog odbora, usvajaju se od Skupštine Kosova; obezbeđujući tako Skupštini indirektan način nivo kontrole nad troškovima KPŠF-a.

Prema izmenama u Zakonu br. 04/L-168, KPŠF naplaćuje investicionu tarifu za pokrivanje troškova koji se vežu za investiciju penzijskih sredstava i operativnu tarifu za pokrivanje ostalih troškova.

U poređenju sa 2024. godinom, KPŠF je smanjio naknade koje se naplaćuju za 2025. godinu (u procentualnom smislu), kako za operativne tako i za investicione aktivnosti. Međutim, kako se imovina pod upravljanjem povećavala, revidirane naknade su generisale veći prihod nego u prethodnoj godini.

Operativna naknada za 2025. godinu od 0.047% godišnje i dalje je najniža u poređenju sa svim sličnim operaterima u regionu, ali je i među najnižima na globalnom nivou. S druge strane, godišnja investiciona naknada (od 0.30% godišnje) nije uporediva sa načinom na koji se primenjuje na druge slične penzione fondove u regionu i globalno.

Standardni oblik tretiranja investicionih troškova od penzijskih fondova je da se, pored operativnog poreza koji se naplaćuje za upravljačke kuće, investicioni troškovi naplatiti na samom penzionog fonda; dakle, investicioni troškovi da se tretiraju kao troškovi fonda, a ne kao što imamo na Kosovu, gde se tretiraju kao troškovi entiteta koji upravlja fondom.

Ovaj tretman rezultira neskladom između onoga što KPŠF naplaćuje kao investicionu tarifu (što se treba proceniti pre nego što godina počne) i troškova koji stvarno nastaju (nakon što godina završi).

Spisak usluga koje KPŠF pruža doprinosiocima

1.	Direktna usluga u kancelariji (usluga, savetovanje, informisanje) svakim radnim danom od 08:00 do 16:00 časova.	6.	Obaveštavanje elektronskom i fizičkom poštom o penzionisanju i promenama investicionog portfolija.
2.	Dostavljanje godišnjih izveštaja kući ili putem elektronske pošte.	7.	Besplatna prijava za penziju i bez naknada od strane KPŠF-a za bankovne transfere.
3.	Štampanje izvoda u kancelariji KPŠF-a (za period do godinu dana).	8.	Besplatno održavanje računa za povlačenje štednji u fazama od komercijalnih banaka u zemlji.
4.	Potpuno održavanje štednog penzionog računa.	9.	Ugovor sa bankama o kamatama iznad proseka za štednje u programu faznog povlačenja.
5.	Elektronska služba za online pristup na ličnom penzionom računu i službi za komunikaciju putem poruka na Facebook i eTrusti.	10.	Preuzimanje izvoda sa portala eKosova.

TROŠKOVI

KPŠF, kao upravljačka kuća fonda, ima troškove za investicije penzijskih sredstava i za svoje operacije.

Investicioni troškovi



2025
81.4%

2024
82.1%

Investicioni troškovi uključuju: tarife koje menadžeri fondova vode za investicije sredstava i pristup finansijskim tržištima; tarife CBK-a za transfer i održavanje sredstava; i ostali troškovi za brokere i staratelje sredstava.

Upravni odbor tokom konkurentskog procesa odabira investicionih fondova uzima za osnovu tarife koje menadžeri naplaćuju za investiranje sredstava. Upravljački fondovi koji pružaju niže tarife imaju prednostu procesu odabira od KPŠF-a.

Takođe treba imati u obzir da menadžeri fondova naplaćuju različite tarife za upravljanje u zavisnosti od investiranog iznosa kao i njihovu strategiju (aktivnu ili pasivnu). Takođe, potencijalni mogući povrat ima uticaj na upravljačke tarife. Fondovi investicije na tržištu novca (kao primer) naplaćuju niže upravljačke tarife nego fondovi

Za 2025. godinu, investicioni rashodi KPŠF-a činili su 81.4% ukupnih rashoda (2024: 82.1%). U nominalnom iznosu, iznosili su 6,943,583 evra (2024: 5,660,155 evra). Od ukupnih investicionih rashoda, 6,456,198 evra je bilo za angažovane investicione fondove i ETF-ove, dok je 487,385 evra bilo za troškove brokerskog trgovanja, starateljstvo i druge troškove vezane za investicije.

Dakle, za 2025. godinu, investicioni rashodi su bili 22.7% veći nego u prethodnoj godini. Ovo je direktno povezano i sa povećanjem imovine pod upravljanjem (uključujući investiranu imovinu) i sa dodavanjem angažovanih investicionih fondova.

Stopa izvršenja planiranih rashoda za investicionu naknadu za 2025. godinu bila je 67.8% (2024: 61.9%). Kao rezultat toga, u 2025. godini je ostvaren višak od 3,295,074 evra od investicione aktivnosti. Od ovog iznosa, odlukom Upravnog odbora, 3 miliona evra je vraćeno penzionom fondu.

Razume se da je zbog metodologije koja se koristi za određivanje planirane godišnje naknade za narednu godinu i stvarno nastalih troškova - na koje u velikoj meri utiču taktičke investicione odluke - stopu izvršenja budžeta teško predvideti.

Vredi napomenuti da (tipično) aktivno upravljani investicioni fondovi naplaćuju, u proseku, od 0.5% do 1.0% za upravljanje fondom. Nasuprot tome, ETF-ovi imaju naknade u rasponu od 0.2% do 0.7%.

Godišnja vrednost investicione naknade

Neto investiciona naknada za 2025. i 2024. godinu, za svaki fond koji je naplaćivao naknade na investiranu imovinu Kosovskog penzionog štednog fonda, prikazana je u tabeli ispod. Dodatni detalji su dati u (aneksu) finansijskih izveštaja u odeljku Penziona sredstva.

	2025	2024
INVESTICIONI FONDOVI	<i>NETO VREDNOST TARIFA</i>	<i>NETO VREDNOST TARIFA</i>
Vanguard Global Stock Index Fund Euro hedged	€739,388	€412,961
Nordea 1 – Global Stable Equity Fund	€571,693	€743,813
Nordea 1 – Stable Return Fund X	€725,046	€1,324,620
Amundi – Euro Liquidity Fund	€159,655	€363,954
Invesco QQQ Trust ETF	€82,288	--
Amundi MSCI Europe Quality Factor ETF	€102,712	€71,083
SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF	€156,226	€204,707
Global X U.S. Infra-structure Development ETF	€365,438	€346,300
iShares U.S. Infrastructure ETF	€234,849	€222,313
Vanguard Value Index Fund ETF	€28,691	€27,650
iShares Edge MSCI Europe Value Factor UCITS ETF	€277,094	€239,873
SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF	€36,367	€58,312
Schroder ISF Global Sustainable Growth	--	€75,913
WisdomTree Industrial Metals	--	€29,323
Amundi Euro Stoxx Banks UCITS ETF Acc	--	17,542
WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged ETC	€8,445	€8,526
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF	€83,887	€69,942
WisdomTree WTI Crude Oil ETF	€108,709	€139,450
iShares MSCI Global Metals & Mining Producers ETF	--	€27,918
Vanguard EUR Eurozone Government Bond ETF	€19,120	€18,736
iShares Residential and Multisector Real Estate ETF	€215,977	€132,321
Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF	€123,762	€129,476
Amundi MSCI Japan EUR Hedged ETF	€92,045	€78,054
SPDR Russell 2000 US Small Cap UCITS ETF	€86,209	€79,615
Schroder ISF Global Sustainable Growth	€392,663	€346,614
Invesco S&P 500 EUR Hedged ETF	€142,306	€69,328
Global X Data Center & Digital Infrastructure ETF	€64,274	€2,116
iShares US Digital Infrastructure & Real Estate ETF	€29,315	€1,749
Invesco KBW Bank ETF	--	€26,459
iShares Listed Private Equity UCITS ETF USD	€181,366	--
VanEck Defence UCITS ETF	€80,364	--
Future of Defence UCITS ETF	€69,324	--
Schroder ISF - Global Equity Alpha	€257,480	--
Schroder ISF - Global Multi-Asset Balanced	€138,013	--
Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 75	€161,921	--
Blackrock - BGF Global Allocation Fund	€256,934	--
BNP Paribas Funds Health Care Innovators	€125,613	--
JP Morgan - Global Select Equity Fund	€71,030	--
JP Morgan - Global Select Equity Fund EUR Hedged	€215,389	--
Amundi Smart Overnight Return UCITS ETF	€49,704	--
iShares Core FTSE 100 UCITS ETF GBP	€2,901	--
UKUPNO TARIFE ZA INVESTICIONE FONDOVE	€6,456,198	€5,268,668
Troškovi CBK-a za transfere i održavanje	€70,317	€79,465
Troškovi za brokere, staratelje i ostali investicioni troškovi	€417,068	€312,022
UKUPNO INVESTICIONI TROŠKOVI	€6,943,583	€5,660,155

Operativni troškovi



Operativni troškovi¹⁾ uključuju sve ostale troškove koji nisu direktno investicioni troškovi, a koji se sastoje od naknada, štampanja i objavljivanja izveštaja računa, najma kancelarije i ostalih operativnih troškova.

Za 2025. godinu, operativni troškovi su iznosili 1,588,619 evra (2024: 1,233,417 evra) i učestvovali su sa 18.6% (2024: 17.9%) u ukupnim rashodima KPŠF-a. Operativni troškovi su bili za 355,202 evra veći nego prethodne godine (ili +28.8%).

U 2025. godini, planirani operativni budžet je izvršen po stopi od 86.0% (2024: 80.1%), u skladu sa prethodnim nivoima izvršenja operativnog budžeta.

Za 2025. godinu, višak od operativne naknade iznosio je samo 15,437 evra. U međuvremenu, zajedno sa ostalim prihodima (492,168 evra), i nakon odbitka troškova rezervisanja (9,555 evra), ukupan višak od poslovanja za godinu iznosio je 498,050 evra.

Operativni troškovi su ukupno povećani za 28.8% u poređenju sa prethodnom godinom.

Od 15 budžetskih linija navedenih u sledećoj tabeli, 10 je zabeležilo povećanje rashoda, četiri smanjenje rashoda, dok je jedna budžetska linija ostala nepromenjena.

Podaci za svaku budžetsku liniju prikazani su u tabeli na sledećoj stranici, dok su detaljna objašnjenja data u priloženim finansijskim izveštajima.

Tabela operativnih troškova

	2025		2024	
	u vrednosti	u procentima	u vrednosti	u procentima
Troškovi osoblja	€925,200	58.2%	€769,812	62.4%
Troškovi za Upravni odbor	€204,941	12.9%	€96,053	7.8%
Amortizacija i revalorizacija	€174,591	11.0%	€105,332	8.5%
Dostavljanje izveštaja i korespondencije	€109,433	6.9%	€116,166	9.4%
Troškovi za rad kancelarije	€16,722	1.1%	€30,793	2.5%
Održavanje softvera	€8,065	0.5%	€18,015	1.5%
Tarife CBK-a za nadzor	€24,061	1.5%	€21,253	1.7%
Stručne usluge/ugovarači/konsultanti	€24,307	1.5%	€14,186	1.2%
Vanjska revizija	€19,000	1.2%	€19,000	1.5%
Kamata na zakupninu	€24,795	1.6%	€11,040	0.9%
Obuke, putni i ostali troškovi za osoblje	€7,504	0.5%	€14,788	1.2%
Komunikacija	€14,451	0.9%	€6,714	0.5%
Javno obrazovanje i obaveštenja	€8,052	0.5%	€1,165	0.1%
Bankovne tarife	€2,032	0.1%	€1,977	0.2%
Ostali troškovi	€25,465	1.6%	€7,123	0.6%
UKUPNO OPERATIVNI TROŠKOVI	€1,588,619	100.0%	€1,233,417	100.0%

¹⁾ Za više informacija, molimo vas pozovite se na revidirane finansijske izveštaje, koji su, kako se zahteva Zakonom o penzionim fondovima, pripremaju u skladu sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja.

3

AKTIVNOSTI

Upravni odbor - Menadžment
Upravljanje računima
Izjednačavanje doprinosa
Usluge za klijente

AKTIVNOSTI ODBORA

Glavni delokrug rada Upravnog odbora za 2025. godinu obuhvatao je:

- (1) Održavanje INI-a (Izjava o načelima investiranja);
- (2) Pregled i odobravanje Strategije raspodele penzijskih sredstava (uključujući dodavanje ili uklanjanje investicionih fondova);
- (3) Pregled i odobravanje godišnjih naknada za angažovane investicione fondove;
- (4) Pregled i odobravanje Poslovnika o radu Upravnog odbora; i
- (5) Pregled i odobravanje godišnjih naknada koje naplaćuje Kosovski penzijski štedni fond za investicione i operativne troškove.

U vezi sa tačkom (5), Upravni odbor je takođe pregledao i odobrio godišnji budžet KPŠF-a za 2025. godinu, na osnovu preporuka Uprave i Komisije za budžet.

Pored navedenog, Upravni odbor je takođe pregledao i odobrio preporuke Komisije za reviziju i Komisije za žalbe.

Prema izmenama u Poslovniku rada Upravnog odbora (na snazi od 2024. godine), Upravni odbor je u INI-u definisao da će odluke u vezi sa investicijama na globalnim tržištima biti u nadležnosti Investicionog odbora, dok će učešće na aukcijama za kosovske državne zapise i investicije u bankarske depozite na Kosovu biti u nadležnosti Upravnog odbora. U svakom slučaju, Upravni odbor se odmah obaveštava nakon bilo kakve odluke koju donesu ova dva tela.

Ova godina je bila najaktivnija ikada za KPŠF-u pogledu donošenja investicionih odluka. Ovo je bilo vođeno i povećanjem imovine pod upravljanjem, održavanjem tri investiciona portfolija, kao i strateškim i taktičkim promenama kao odgovor na globalna dešavanja koja utiču na finansijska tržišta.

U tom kontekstu, Investicioni odbor je premestio 2.4 milijarde evra imovine, od čega je približno 13 milijarde evra predstavljalo dopune investicijama, a 1.1 milijarda evra povlačenja iz međunarodnih investicija. Kao rezultat ovog nivoa aktivnosti, rekordan broj investicionih fondova je bio angažovan na kraju 2025. godine, 30 investicionih fondova.

Što se tiče podrške tekućim svakodnevnim operacijama KPŠFa, Odbor je pregledao i odobrio reviziju operativnih strategija i planova u svim oblastima poslovanja KPŠFa, kao i strategije i planove za naredne godine. Odbor je takođe podržao plan za preseljenje kancelarija KPŠF-a, smatrajući to neophodnim i dugoročnim rešenjem za instituciju.

Članovi Odbora su takođe učestvovali u važnim međunarodnim aktivnostima vezanim za investicije i penzione fondove. Pored toga, predstavnik zaposlenih u Upravnom odboru je ove godine održao sastanak sa predstavnicima sindikata, kojem je prisustvovalo 17 predstavnika sindikalnih organizacija na Kosovu, gde su informisani o ključnim pitanjima u vezi sa funkcionisanjem KPŠF-a.

AKTIVNOSTI MENADŽMENTA

Upravne aktivnosti su podeljene na: (a) nivo Upravnog odbora (za aktivnosti koje je delegirao Upravni odbor u vezi sa investicijama) i (b) nivo menadžmenta (za ostale rutinske poslove svakodnevnog poslovanja KPŠF-a). Upravni odbor se sastoji od generalnog direktora i tri direktora: finansije i IT, operacije i investicije. Upravni tim se sastoji od generalnog direktora, tri direktora i menadžera jedinica.

Na nivou Odbora za upravljanje, menadžment je podržao Odbor i Investicioni komitet u pregledu SIP-a, izboru menadžera imovine i brokera, kao i u ulaganju u aukcije Vlade Kosova i bankovne depozite na Kosovu.

Što se tiče ulaganja u kosovske državne zapise, Upravni odbor je doneo 11 takvih odluka, ukupne vrednosti od približno 108 miliona evra. Takođe je izvršio 10 investicija u bankovne depozite, u iznosu od oko 137 miliona evra.

Na nivou menadžmenta, nastavljeni su naponi da se osigura da svi dnevni procesi (operacije) funkcionišu bez prekida. To znači da su podaci i informacije doprinosioca bezbedni, da se usluge pružaju na visokom profesionalnom nivou i da korisnici penzija primaju svoje isplate na vreme. Takođe obezbeđuje da se periodični izveštaji, uključujući godišnji izveštaj, pripremaju i dostavljaju nadzornim institucijama i Regulatoru na vreme ili kad god je to potrebno; da se prenosi penzionih sredstava u investicione fondove i na račune KPŠF-a izvršavaju tačno; i da se komunikacija sa menadžerima imovine i brokerima odvija u skladu sa najvišim profesionalnim standardima i pravnom tačnošću.

Pored toga, sve odluke Upravnog odbora i Investicionog komiteta moraju se sprovesti blagovremeno. Istovremeno, Uprava sprovodi sve nalaze i preporuke nadzornog organa (CBK) i eksternih i internih revizora.

UPRAVLJANJE RAČUNIMA

PROSEČNI BROJ
MESECA ZA KOJE
SU POSLODAVCI
UPLATILI
DOPRINOSE



Od ukupno 912,150 računa otvorenih od osnivanja KPŠF-a, tokom ciklusa 2025. godine poslato je 622,869 izvoda, od kojih je 455,692 poslato imejlom, a 167,177 redovnom poštom.

Za 2025. godinu poslato je 37,371 izvod više u poređenju sa prethodnom godinom, od čega je 30,144 dodatnih izvoda poslato imejlom, a 7,227 više redovnom poštom. Glavni faktor koji je doprineo povećanju broja poslatih izvoda bilo je otvaranje 37,956 novih računa tokom godine, dok su računi koji su isključeni iz primanja godišnjeg izvoda oduzeti.

Godišnji izvodi se ne šalju u slučajevima kada učesnik: 1) nije imao transakcije u poslednje tri godine (kako je propisano zakonom); 2) nema imejl adresu ili fizičku adresu u evidenciji KPŠF-a; ili 3) je trajno podigao svoju penzijsku štednju.

Broj pojedinaca sa trajnim isplatama od osnivanja dostigao je 88,544 računa.

Ove godine, 55,159 zaposlenih i 3,759 samozaposlenih koji su uplaćivali doprinose u prethodnoj godini, ali ne i u 2025. godini, postali su neaktivni. U međuvremenu, 10,913 zaposlenih i 329 samozaposlenih nastavilo je sa uplaćivanjem doprinosa u 2025. godini nakon što nisu uplaćivali doprinose tokom 2024. godine i time su ponovo aktivirani.



Poslodavci su, u proseku, prijavili i platili doprinose za 9.49 meseci 2025. godine, što pokazuje blagi porast u odnosu na prethodnu godinu (2024: 9.42); dok su samozaposleni doprinosioci prijavili i platili 3.36 kvartala 2025. godine, što je veoma blagi pad u odnosu na prethodnu godinu (2024: 3.37).

Tokom godine, KPŠF je otvorio 37,956 novih individualnih računa (2024: 39,231), čime je ukupan broj otvorenih računa od osnivanja porastao na 912,150.

Tokom godine, bilo je 51,218 poslodavaca i 25,059 samozaposlenih lica koji su platili doprinose za izveštajnu godinu (2024: 49,080 i 26,028, respektivno). Dok se broj poslodavaca povećao za 4.4% u 2025. godini, broj samozaposlenih doprinosioca se smanjio za 3.7%.



IZJEDNAČAVANJE DOPRINOSA

Na računu KFŠF-a, zajedno sa penzionim doprinosima, može se desiti da se plate novčane kazne i kamate naplaćene od PAK (prema poslodavcima) zbog neblagovremenog prijavljivanja ili neplaćanje penzijskih doprinosa. Ove novčane kazne pripadaju PAK-u, stoga KPŠF, na tromesečnim osnovama u saradnji sa PAK-om, vrši njihovu identifikaciju i prenos (refundiranje) u PAK. Međutim, uvek se dešava da postoje doprinosi koji se primaju, a za koje nema informacija kome pripadaju ili da li su uopšte doprinosi; i oni ostaju nealocirani.

I u ovom slučaju, u trenutku kada se svi izveštaji potvrde, KPCF pokreće povrat PAK-u sredstava koja nisu penzijski doprinosi. Međutim, vredni podsetiti da se neizjednačeni doprinosi, koji su stariji od šest godina, prema zakonodavstvom na snazi, vraćaju u budžet Kosova nakon što Odbor obavesti Vladu Kosova da je iscrpio mogućnosti alokacije ovih sredstava odgovarajućim doprinosiocima.

Dok, nakon što se izvrši transfer ovih sredstava, zakon na snazi je sačuvao pravo doprinosiocima da im se, kad god obezbede informacije o ovim doprinosima, isti refundirati sa vrednošću doprinosa, dodajući prosečni povrat od investicije KPŠF-a za period od trenutka plaćanja pa do datuma refundiranja.

Upravni odbor i rukovodstvo KPŠF-a nastavljaju da na svojoj listi tekućih obaveza drže usklađivanje sredstava za periode kraće od šest godina - posebno plaćanja iz poslednje godine.

Za 2025. godinu, Odbor je takođe postavio cilj u vezi sa neraspoređenim sredstvima, osiguravajući da ovaj proces ostane u fokusu svakodnevnog poslovanja institucije.

Ove treba napomenuti da, pored činjenice da je tačnost izveštavanja o penzionim doprinosima značajno poboljšana (putem EDI portala u PAK-u), takođe se primećuje da doprinosioci sve više izražavaju interes za stanje penzijskih štednji, odražavajući tako povećanje svesti o važnosti penzionog doprinosa.

Podsećamo ovde da glavni razlozi neizjednačavanja doprinosa su: (i) novčane kazne i kamate za zakašnjenje prijave/plaćanja; (ii) poslodavci dostavljaju platni spisak, ali vrše potplate ili preplate doprinosa; (iii) podaci o doprinosiocima na spisku (lični broj ili ime) su nevažeći; (iv) poslodavci vrše uplate, ali ne dostavljaju detaljan spisak doprinosioca za iste (ponovne procene od inspektore); i (v) izvor plaćanja (poslodavac ili period) nije identifikovan.

Na kraju 2025. godine, ukupna vrednost neraspoređenih doprinosa iznosila je 2,900,934 evra, što je povećanje u odnosu na prethodnu godinu, kada je iznosila 2,395,695 evra.

Glavni razlog za ovo nominalno, ali ne i relativno povećanje jeste naplata kazni i kamata, koje se vraćaju Poreskoj administraciji Kosova (PAK) nakon 31.12.2025. godine, za razliku od prethodne godine kada su obrađene pre kraja godine. To je takođe glavni razlog zašto se ova brojka razlikuje iz godine u godinu.

	Dana 31. decembra 2025.	Dana 31. decembra 2024.
Nealocirani doprinosi	€2,900,934	€2,395,695
Kumulativni doprinosi izjednačeni do datuma izveštavanja	€3,396,984,521	€3,032,703,466
Nealocirani doprinosi kao procenat izjednačenih doprinosa do datuma izveštavanja	0.085%	0.079%

neto bilans fondova na individualnim računima



USLUGE ZA KLIJENTE

Kosovski penzijski štedni fond posluje od osnivanja sa jednom kancelarijom za usluge, sa sedištem u Prištini. Ali penzijske usluge za: štampanje izveštaja računa, apliciranja za penziju i informisanje o penzijskim štednjama se pružaju još u šest regionalnih kancelarija PAK-a. Ova odlična institucionalna saradnja između KPŠF-a i PAK-a omogućila je usluge u svim glavnim centrima zemlje bez dodatnih troškova za KPŠF u zapošljavanju osoblja, plaćanju zakupa regionalnih kancelarija i drugih operativnih troškova.

KPŠF pruža svoje usluge u Prištini kroz angažovanje pet penzijskih službenika, recepcionara, službenika bezbednosti i menadžera jedinice. U određenim periodima angažovani su jedan do dva praktikanta, koji pružajući usluge klijentima, stvaraju i prve radne navike.

Od 2022., kada je promenjen sistem upravljanja računima (IPSA), institucija je ažurirala i način tretiranja uslugama. Pružanjem mogućnosti elektronskog preuzimanja izveštaja računa sa državnog portala e-Kosova (osim od e-Trust), sada već najtraženija usluga (dobijanje izveštaja), lakša je nego ikad pre.

Tokom 2025. godine, 194,380 doprinosioca je koristilo usluge kancelarije KPŠF-a i regionalnih kancelarija Poreske uprave Kosova (PUK) u šest regiona Kosova. Veoma je pozitivno što većina doprinosioca sada samostalno pristupa svojim izvodima KPŠF računa putem portala eTrusti i eKosova. Broj samostalnih akcija sprovedenih ove godine na eTrusti-ju premašio je 490 hiljada.

U međuvremenu, broj doprinosioca koji su preuzeli svoje izvode putem eKosova takođe se značajno povećao, premašivši 480,000 samostalnih akcija, što je najveća ikada zabeležena brojka. Ukupno, putem eTrusti-ja i eKosova zajedno, doprinosioci su ove godine izvršili skoro milion samostalnih akcija.

Najtraženija usluga ove godine bila je štampanje izvoda sa računa, sa 37,168 odštampanih izvoda. To je činilo 19% svih usluga koje je KPŠF pružio u svojoj kancelariji u Prištini i regionalnim kancelarijama PAK-a.

U međuvremenu, samo u kancelariji KPŠF-a, najtraženije usluge ove godine bile su: štampanje izvoda sa računa (10,490 slučajeva), odobravanje zahteva za otvaranje računa u eTrusti-ju (24.207 slučajeva), ažuriranje adresa (5,234 slučaja) i odobravanje zahteva za penzije (8,732 slučaja). U regionalnim kancelarijama Poreske uprave Kosova (PAK), najtraženija usluga bila je štampanje izvoda, sa 26,678 slučajeva, što čini 48% svih usluga pruženih u regionalnim kancelarijama.

Pored svih usluga pruženih lično, KPŠF je pripremio i poslao godišnje izvode za 2025. godinu svim aktivnim doprinosiocima.

Za potrebe godišnjeg izveštavanja, tokom ciklusa iz 2025. godine, poslato je 622,869 godišnjih izveštaja, od kojih je 455,692 poslato putem imejla i 167,177 poštom (2024: 425,548 putem imejla i 159,950 poštom). Doprinosioci koji se približavaju starosnoj granici za penzionisanje (oko 65 godina) takođe redovno dobijaju pisma poštom ili e-poštom, u kojima se obaveštavaju o svojoj podobnosti za penzionisanje i postupcima za podnošenje zahteva za povlačenje svoje penzijske štednje.

Pored toga, počev od 2022. godine, svi doprinosioci koji napune 63 godine i budu prebačeni u Konzervativni portfolio biće unapred obavešteni o ovoj promeni. Slično tome, od aprila 2024. godine, svi doprinosioci koji napune 58 godina i budu prebačeni u Balansirani portfolio takođe će biti obavešteni o ovoj promeni.

**BROJ
RAČUNA
U e-TRUST**

**2025
339,410**

2024
339,410

**BROJ
SAMOPOSLUŽIVANJA
OD DOPRINOSIOCA
U E-TRUST I
E-KOSOVA**

**2025
970,000**

2024
870,000

**BROJ
USLUGA
PRUŽENIH
IZ KANCELARIJE
KPŠF-A I
KANCELARIJE PAK-A
ZA POJEDINCE I
POSLODAVCE**

**2025
194,380**

2024
174,743

DODAVANJE BROJA
RAČUNA U e-TRUST

2025
+6%

2024

+7%

#eTrusti je internet usluga koja se pruža od 2008. godine.

Postupci registracije se obavljaju onlajn, proveravajući identitet saradnika i potvrđujući imejl adresu.

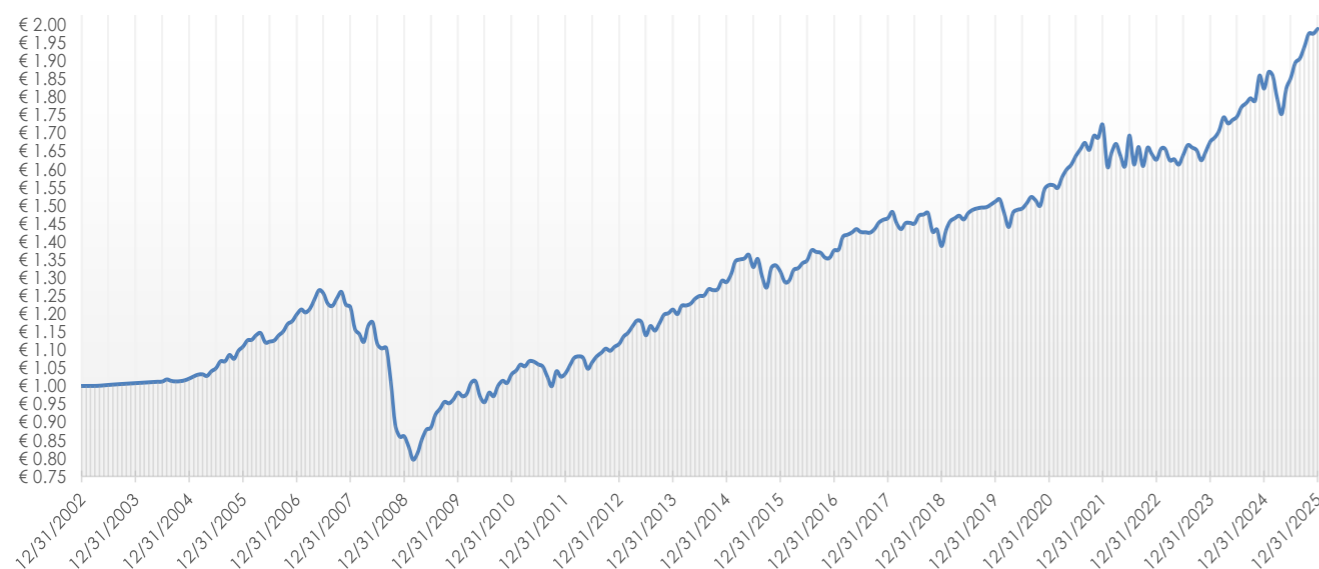
4

INVESTICIJA PENZIJSKIH SREDSTAVA

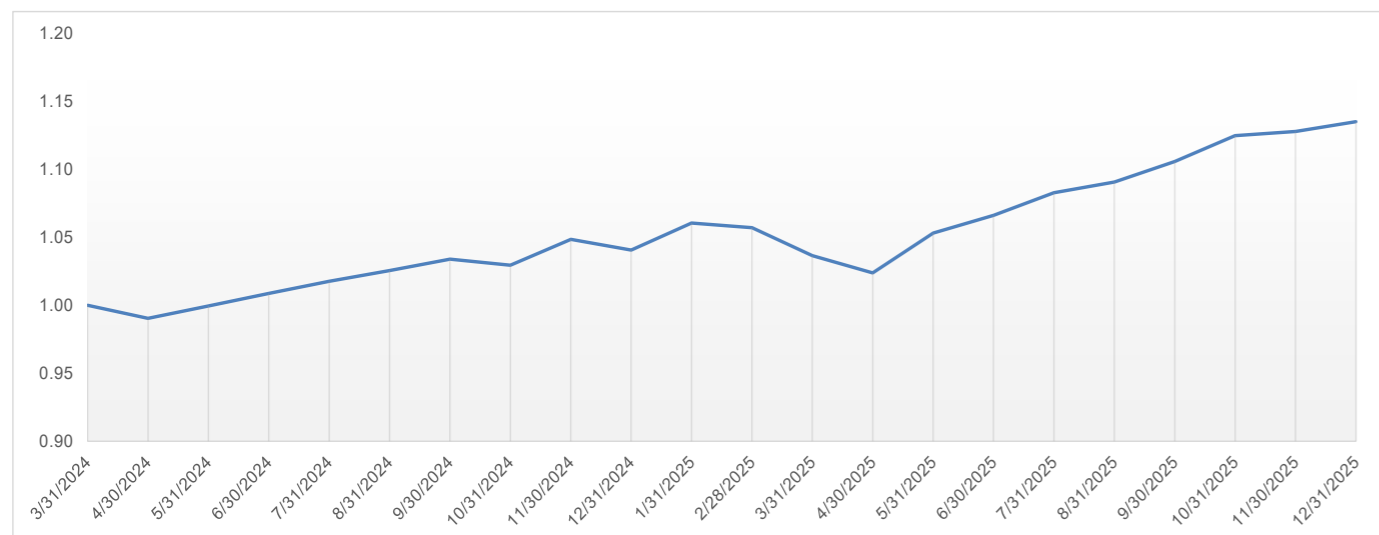
- Izjava o investicionim principima
- Raspodela investicija prema strateškoj alokaciji
 - Geografska raspodela
 - Glavni izdavači
 - Klase imovine i valute
- Učinak investicija i poređenje

{Bezbednost penzijskih štednji; raznolikost investicija; maksimiziranje povrata za preuzeti nivo rizika i održavanje adekvatne likvidnosti su jezgro odmerenih investicionih principa KPŠF-a}

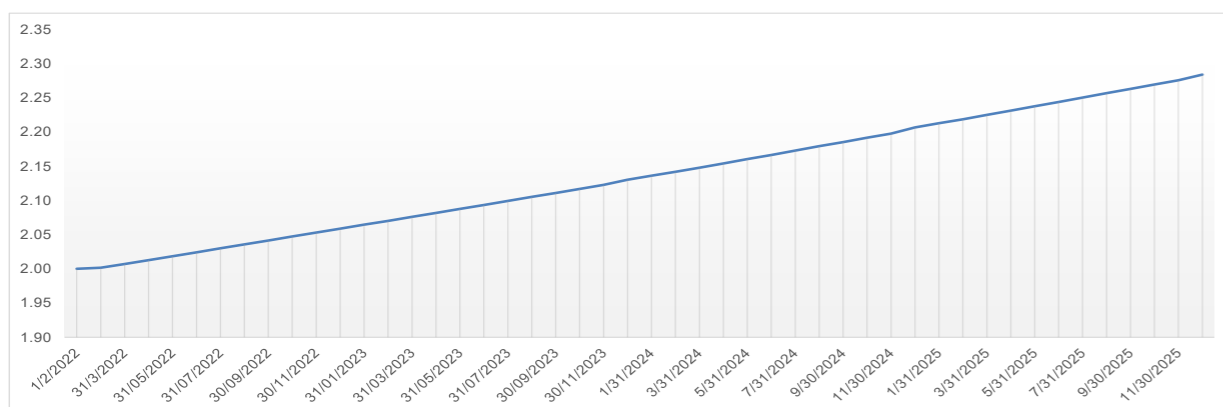
KRETANJE CENE JEDINICE **STANDARDNOG PORTFOLIJA** OD OSNIVANJA



KRETANJE CENE JEDINICE **BALANSIRANOG PORTFOLIJA** OD OSNIVANJA



KRETANJE CENE JEDINICE **KONZERVATIVNOG PORTFOLIJA** OD OSNIVANJA



IZJAVA O INVESTICIONIM PRINCIPIMA

Prema Izjavi o investicionim principima (IIP), revidirano i stupa na snagu 28. oktobra 2025., KPŠF će donositi investicione odluke postupajući samo u najboljem interesu učesnika, pridržavajući se sledećih prioriteta:

- a) Bezbednost sredstava;
- b) Diverzifikacija investicija;
- c) Maksimalni povrat od investicije u skladu sa bezbednošću sredstava; i
- d) Održavanje dovoljne likvidnosti.

Upravni odbor će se potruditi da obezbedi da KPŠF ima:

- a) Efektivne i efikasne investicione procese;
- b) Odgovarajući nivo stručnosti za investicionu analizu i delatnost uopšte; i
- c) Rigorozan pristup upravljanja troškovima za investicije i operacije.

Upravni odbor će takođe uzeti u obzir da:

- a) KPŠF je dugoročni investitor;
- b) Postoji potreba za diversifikaciju na efektivan način između različitih klasa imovine i unutar određene klase imovina;
- c) Iako se investicioni učinak meri - a povlačenja štednji se plaćaju učesnicima - u evrima, to ne treba ograničavati investiciju samo na Evro imovini; i
- d) Učesnici moraju očuvati svoje poverenje u instituciji KPŠF-a, iz kog razloga je i potrebna pažljiva investiciona politika.

Pored toga, prema SIP-u, referentna vrednost inflacije koju određuje Upravni odbor je godišnji indeks potrošačkih cena Kosova, koji objavljuje Agencija za statistiku Kosova. Postavljanje inflacije kao cilja je ključno za održavanje fokusa ne samo na zaštiti već i na povećanju realne vrednosti imovine.

Podela portfolija po starosti i investicionim specifikacijama:

Portofolio	Standardni	Balansirani	Konzervativni
Starosna kohorta	15-57	58 – 62	63+
Cilj investicije ¹⁾	Veći rast sredstava, koji premašuje sa +3% prosečni 10-godišnji prosek inflacije na Kosovu.	Prosečan/visok rast sredstava, koji premašuje sa +2% 10-godišnji prosek inflacije na Kosovu.	Bezbednost i stabilnost sredstava, ista ili iznad prosečne stope obveznica Kosova za poslednje dve godine.
Investicioni pristup	Pravcem ka dugoročnim imovinama sa očekivanjem za većim povratom, za pružanje najvećeg potencijala za rast.	Balansiranija alokacija između dugoročnih imovina i onih niskog rizika, za prelazak učesnika iz faze rasta u onoj pre penzionisanja.	Pravcem ka imovini sa nižim rizikom i niskim/prosečnim očekivanim povratom, kako bi se smanjili efekti velikih, kratkoročnih fluktuacija na tržištima.
Tolerancija na rizik	Umereno do visoko	Umerena	Niska
Likvidnost	Niska potreba za likvidnošću koja se lako može ispuniti od ulaznih doprinosa i/ili dnevnih instrumenata kojima se može trgovati.	Niska potreba za likvidnošću koja se lako može ispuniti od ulaznih doprinosa, transfera u portfeljima ili dnevnim instrumentima kojima se može trgovati.	Umerena potreba za likvidnošću koja bi se trebala lako ispuniti transferima u portfeljima i održavanjem odgovarajućeg nivoa gotovine.

¹⁾ Upravni odbor zadržava pravo da odredi dodatne referentne tačke za učinak, rizik i likvidnost investicija..

INVESTICIONI UNIVERZUM

Penziona sredstva se investiraju u različite vrste klasa imovine, kao akcije, obveznice, roba i tržište novca. Investicije se realizuju direktno ili putem niza zakonskih struktura i investicionih fondova (npr. zajedničkim i trgovačkim fondovima) koji se smatraju prikladnim za KPŠF kao penzioni fond i dugoročni investitor.

Direktne investicije treba uglavnom vršiti u hartijama vrednosti kojima se javno trguje na regulisanim tržištima. Investicije u: (a) hartijama vrednosti kojima se ne trguje javno na reguliranim tržištima; i (b) obveznice neinvesticionog rejtinga; treba držati na niskom nivou. Ista stvar će važiti na specifične hartije vrednosti unutar investicionih fondova.

Derivati, ako ima, mogu se koristiti samo za zaštitu protiv rizika i trebaju se preduzeti na pažljiv i isplativ način, uzimajući u obzir moguće izloženosti prema jednoj strani ili drugim derivatima.

Sredstva se moraju diverzifikovati na dovoljan i efektivan način kako ne bi bila isključivo ovisna o bilo kojoj određenoj klasi imovine, izdavača ili investicionom fondu.

Celi IIP se može preuzeti sa web stranice na linku u nastavku:

[Izjava o Investicionim principima](#)

RASPODELA INVESTICIJA PREMA STRATEŠKOJ ALOKACIJI

Prema Izjavi o investicionim principima, sa trenutnom verzijom koja je na snazi od 28. oktobra 2025. godine, definisani su investicioni limiti za sva tri investiciona portfolija.

U slučaju da se ovi limiti prekorače na datum izveštavanja, na raspolaganju je tromesečni period da se investicije vrate u propisane limite. Tabela ispod prikazuje podatke o strateškoj alokaciji i odgovarajuće limite na dan 31. decembra 2025. godine.

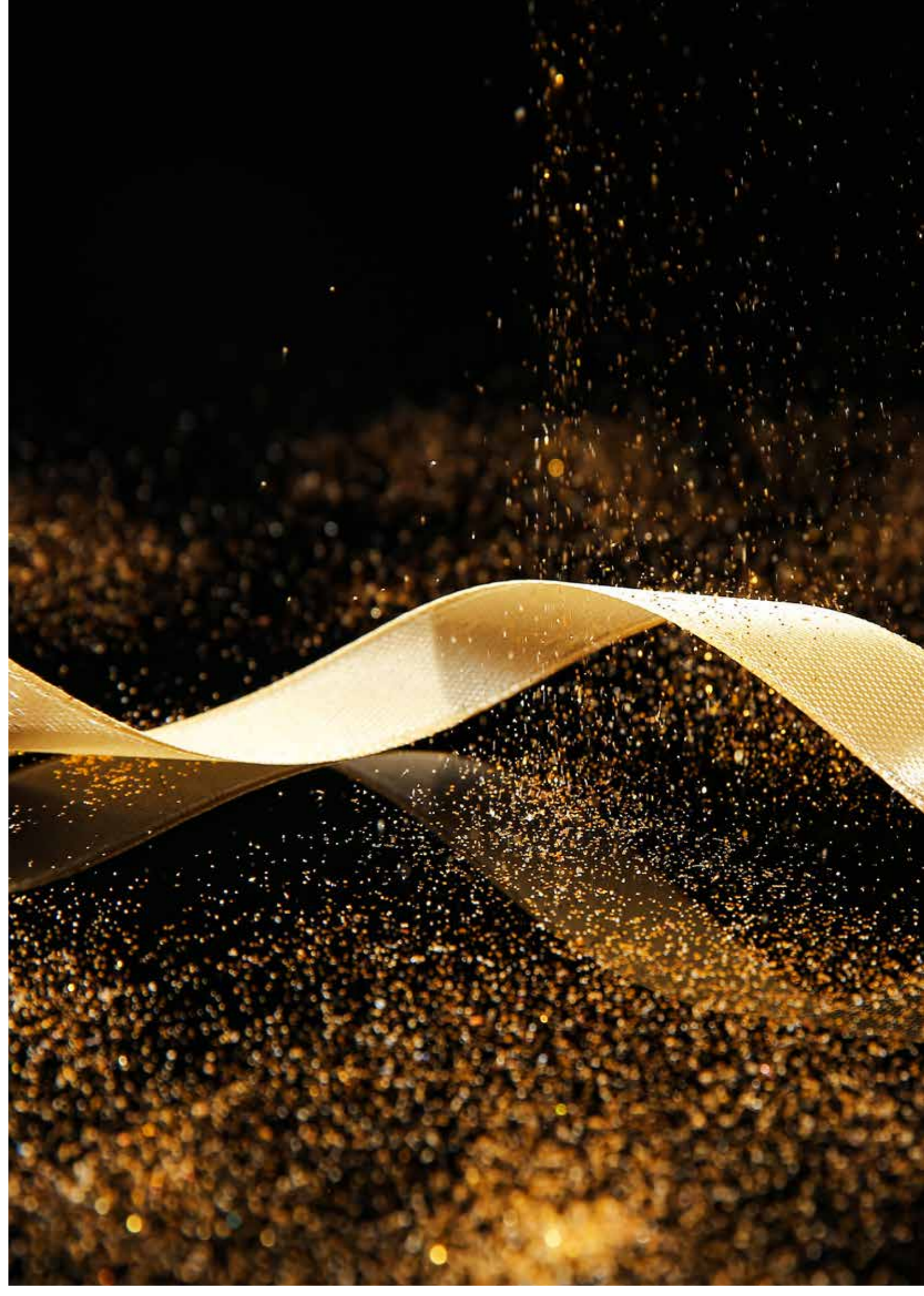
Od ukupno 3,757,805,308 evra neto alocirane imovine na dan 31. decembra 2025. godine:

- 1) 3,144,202,608 evra pripadalo je Standardnom portfoliju (doprinosioci starosti od 15 do 57 godina);
- 2) 440,219,840 evra pripadalo je Balansiranom portfoliju (doprinosioci starosti od 58 do 62 godine); i
- 3) 173,382,859 evra pripadalo je Konzervativnom portfoliju (doprinosioci starosti 63 godine i više).

Investicije strateške alokacije po težini i granicama dana 31. decembra 2025.

KLASIFIKACIJA	STANDARDNI PORTFOLIO		BALANSIRANI PORTFOLIO		KONZERVATIVNI PORTFOLIO	
	TEŽINA	GRANICA	TEŽINA	GRANICA	TEŽINA	GRANICA
RAST	59.4%	50-80%	51.7%	40-65%	--	0-10%
Pasivne akcije	43.7%	40-60%	33.3%	25-40%	--	--
Aktivne akcije	12.0%	10-40%	16.3%	15-25%	--	0-10%
Tematske/individualne akcije	3.8%	0-15%	2.2%	0-12%	--	--
Realne imovine - rast	--	0-10%	--	0-8%	--	--
Obveznice - nizak rang	--	0-5%	--	0-4%	--	--
STABILNOST	29.3%	0-50%	46.7%	20-60%	93.9%	50-99%
Obveznice - Trezor Kosova	4.4%	0-25%	25.1%	20-60%	84.4%	50-99%
Obveznice - Investicioni rejting	3.8%	0-25%	--	0-25%	--	0-30%
Višestruke imovine	8.5%	0-15%	6.4%	0-25%	--	0-10%
Realne imovine - stabilizacije	7.4%	0-15%	3.5%	0-15%	--	--
Oročeni depoziti	5.2%	0-10%	11.7%	0-20%	9.5%	0-20%
TAKTIČKI	6.1%	0-20%	--	0-10%	--	0-10%
Sve klase imovine	6.1%	0-20%	--	0-0%	--	0.0%
LIKVIDNOST	5.2%	0-10%	1.6%	0-40%	6.1%	1-30%
Tržišta novca	4.4%	0-10%	0.9%	0-40%	5.4%	0-29%
Tekući račun	0.8%	0-1%	0.8%	0-1%	0.8%	1-10%

Napomena: Manje razlike u ukupnim vrednostima u kolonama su posledica zaokruživanja.



GEOGRAFSKA RASPODELA INVESTICIJA (SVI PORTFELJI)*

ZEMLJA	SEVERNA AMERIKA	EVROPA	AZIJA I OKEANIJA	OSTALO
IZNOS	€1,820,674,171	€1,637,840,663	€224,585,099	€76,544,220
PROCENAT	48.4%	43.6%	6.0%	2.0%

BR.	DRŽAVA	SREDSTVA	PROCENAT
1.	SAD	€1,773,616,630	47.18%
2.	Kosovo	€656,494,836	17.46%
3.	Francuska	€180,145,519	4.79%
4.	Velika Britanija	€155,022,047	4.12%
5.	Japan	€137,766,197	3.66%
6.	Nemačka	€96,942,147	2.58%
7.	Italija	€86,034,567	2.29%
8.	Kanada	€42,303,192	1.13%
9.	Holandija	€41,160,807	1.09%
10.	Španija	€39,494,325	1.05%
11.	Austrija	€37,352,997	0.99%
12.	Švedska	€28,695,750	0.76%
13.	Švajcarska	€24,326,549	0.65%
14.	Australija	€23,451,054	0.62%
15.	Irska	€21,350,292	0.57%
16.	Luksemburg	€18,400,244	0.49%
17.	Tajvan	€15,646,830	0.42%
18.	Danska	€13,376,796	0.36%
19.	Finska	€13,256,567	0.35%
20.	Kina	€12,271,790	0.33%
21.	Singapur	€11,778,174	0.31%
22.	Belgija	€10,973,730	0.29%
23.	Hong Kong	€6,096,634	0.16%
24.	Južna Koreja	€5,908,770	0.16%
25.	Portugal	€5,689,880	0.15%
26.	Brazil	€5,368,453	0.14%
27.	Meksiko	€4,440,181	0.12%
28.	Izrael	€4,194,185	0.11%
29.	Norveška	€4,053,773	0.11%
30.	Južna Afrika	€3,687,339	0.10%
31.	Rumania	€2,625,146	0.07%
32.	Indija	€2,625,011	0.07%
33.	Mađarska	€2,013,973	0.05%
34.	Indonezija	€1,032,177	0.03%
35.	Gernzi	€781,064	0.02%
	OSTALO	€271,266,527	7.22%
	UKUPNO	€3,759,644,153	100.00%

PENZIJSKA SREDSTVA SE INVESTIRAJU PUTEM OTVORENIH FONDOVA KOJI SE RUKOVODE OD MENADŽERA OVIH FONDOVA U AKCIJE, DUŽNIČKE INSTRUMENTE, GOTOVINU I DRUGE FINANSIJSKE INSTRUMENTE SVETSKIH KORPORACIJA I SUVERENIH DRŽAVA. NA KRAJU 2025. GODINE, KPŠF JE IMAO DIREKTNE I INDIREKTNE INVESTICIJE U FINANSIJSKE INSTRUMENTE 4,272 SVETSKIH IZDAVAČA (2024: 3,312).

* VREDNOSTI U OVOJ TABELI NE UKLJUČUJU ODREDBE.

GLAVNI PLASMANI

Lista 25 najvećih emitenata za sredstva KPŠF-a predstavljena je u nastavku. KPŠF stvara izloženost prema ovim emitentima i direktno (kao što su bankovni depoziti i državne obveznice Kosova, obveznice evrozone) i indirektno (kroz investicione fondove i berzanske fondove).

Kao što se može videti, Trezor Republike Kosovo je i u 2025. godini nastavio da bude ubedljivo najveći plasman u jednom entitetu.

Treba imati na umu da zakonska ograničenja zahtevaju da KPŠF ne prelazi sledeće plasmane: a) ne više od 30% u Trezoru Kosova; b) ne više od 20% imovine u dužničke obveznice jednog emitenta sa ocenom AA ili višom; c) 10% u obveznice sa ocenom A ili višom; d) 5% u obveznice sa ocenom BBB ili nižom; e) ne više od 5% imovine jednog emitenta za akcije; i f) do 1% u obveznice sa ocenom BB+ ili nižom.

Spisak 25 glavnih plasmana gde je KPŠF imao investicije dana 31. decembra 2025.

BR.	IZDAVALAC	VREDNOST INVESTICIJE (u milionima)
1.	Trezor Republike Kosovo	€395.9
2.	Nvidia	€89.4
3.	Microsoft	€77.4
4.	Alphabet	€72.4
5.	NLB Bank Kosovo	€70.7
6.	Apple	€66.8
7.	ProCredit Bank Kosovo	€62.0
8.	Raiffeisen Bank Kosovo	€51.7
9.	Trezor Italije	€46.4
10.	Trezor Francuske	€45.0
11.	Amazon	€39.4
12.	Trezor Austrije	€32.7
13.	Broadcom	€31.6
14.	Meta Platforms	€31.4
15.	BPB Bank Kosovo	€29.8
16.	Treasury of the USA	€24.2
17.	AstraZeneca	€19.9
18.	Tesla	€19.7
19.	Eli Lilly	€19.2
20.	Groupe Credit Mutuel	€18.3
21.	JPMorgan Chase & Co	€17.2
22.	Johnson & Johnson	€15.8
23.	Visa	€15.2
24.	Banka Ekonomike Kosovo	€15.1
25.	Berkshire Hathaway	€14.1

KLASA IMOVINA

Od 30 fondova u kojima je KPŠF imao investicije na dan izveštavanja: (a) 22 su bila denominirana u evrima, sa ukupnim iznosom od 2,633,690,292 evra ili 69.6% ukupne imovine; (b) 8 je bilo denominirano u američkim dolarima, sa ukupnim iznosom od 376,620,178 evra ili 10.0% ukupne imovine (2024: 13 fondova u evrima sa 2,109,342,632 evra ili 65.8% ukupne imovine i 9 fondova u američkim dolarima

sa 411,136,216 evra ili 12.8% ukupne imovine). Iako su fondovi denominirani u evrima ili američkim dolarima, njihovi osnovni instrumenti se drže u više valuta i u različitim procentima raspodele.

Raspodela sredstava po klasama dana 31. decembra 2025 – **STANDARDNI PORTFOLIO**

KLASA IMOVINA	STRATEGIJA	VREDNOST INVESTICIJE
		€1,373,645,663
Pasivne akcije	Rast	€376,542,626
Aktivne akcije	Rast	€266,498,042
Višestruka imovina	Stabilnost	€231,824,437
Realna imovina	Stabilnost	€193,051,505
Gotovina	Taktička	€163,342,914
Oročeni depoziti	Stabilnost	€138,979,112
Obveznice – Trezor Kosova	Stabilnost	€138,275,821
Tržišta novca	Likvidnost	€120,298,241
Obveznice	Stabilnost	€118,538,829
Tematske akcije	Rast	€24,594,092
Gotovina u bankama	Likvidnost	
UKUPNO		€3,145,591,282

Raspodela sredstava po klasama dana 31. decembra 2025 – **BALANSIRANI PORTFOLIO**

KLASA IMOVINA	STRATEGIJA	VREDNOST INVESTICIJE
		€146,653,585
Pasivne akcije	Rast	€110,363,905
Obveznice – Trezor Kosova	Stabilnost	€71,563,646
Aktivne akcije	Rast	€51,424,039
Oročeni depoziti	Stabilnost	€27,999,781
Višestruka imovina	Stabilnost	€15,624,643
Realna imovina	Stabilnost	€9,534,743
Tematske akcije	Rast	€3,800,284
Tržišta novca	Likvidnost	€3,338,134
Gotovina u bankama	Likvidnost	
UKUPNO		€440,302,760

Raspodela sredstava po klasama dana 31. decembra 2025 – **KONZERVATIVNI PORTFOLIO**

KLASA IMOVINA	STRATEGIJA	VREDNOST INVESTICIJE
		€146,566,098
Obveznice – Trezor Kosova	Stabilnost	€16,554,567
Oročeni depoziti	Stabilnost	€9,297,470
Tržišta novca	Likvidnost	€1,331,976
Gotovina u bankama	Likvidnost	
UKUPNO		€173,750,111

OCENA PLASAMANA U DUŽNIČKE INSTRUMENTE I INDIRJEKTNE GOTOVINSKE INSTRUMENTE		
	INVESTICIJE NA KOSOVU	10.5%
	IZVAN KOSOVA	0.2%
AAA	IZ PRVE RUKE	0.3%
AA	VISOKI	1.8%
A	GORNJI SREDNJI	1.5%
BBB	SREDNJI NISKI	1.7%
BB	SPECULATIVNO	0.3%
B	VEOMA SPECULATIVNO	0.1%
C I MANJE	VISOKI RIZIK	0.0%

rizik

INVESTICIONI UČINAK

Ukupan bruto prinos za sva tri investiciona portfolija KPŠF-a za 2025. godinu dostigao je 308.9 miliona evra (2024: 247.2 miliona evra).

Od ovog iznosa, prinosi od investicija u otvorene investicione fondove i ETF-ove iznosili su 275.0 miliona evra, plus 7.1 milion evra od dividendi, što je ukupno 282.1 milion evra. Pored toga, investicije u kosovske hartije od vrednosti, bankovni depoziti i prihodi sa gotovinskih računa doprineli su sa dodatnih 23.8 miliona evra. Ovom iznosu se dodaje i višak vraćen penzionom fondu, u vrednosti od 3.0 miliona evra.

Povraćaj investicija od alokacije u otvorene fondove i ETF-ove:

IZDAVALAC	RASPODELA NA KRAJU GODINE	BRUTO POVRATAK OD INVESTICIJA
Vanguard Global Stock Index Fund	€766,241,681	€104,799,566
Nordea 1 – Global Stable Equity Fund	€124,791,971	€2,315,474
Nordea 1 –Stable Return Fund X	€87,933,038	€2,358,946
Amundi – Euro Liquidity Fund	€151,373,575	€6,668,289
Invesco QQQ Trust ETF	--	€4,276,335
SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF	€24,081,494	€(7,854,783)
Global X U.S. Infra-structure Development ETF	€68,499,746	€4,102,400
iShares U.S. Infrastructure ETF	€93,912,618	€186,588
Vanguard Value Index Fund ETF	€73,985,061	€ (360,362)
iShares Edge MSCI Europe Value Factor UCITS ETF	€130,789,966	€33,368,888
SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF	--	€3,133,452
WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged ETC	--	€5,755,094
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF	€30,464,444	€3,558,555
WisdomTree WTI Crude Oil ETF	--	€ (4,546,006)
Vanguard EUR Eurozone Government Bond ETF	€27,459,394	€174,865
iShares Residential and Multisector Real Estate ETF	€42,952,109	€(4,586,806)
Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF	--	€(3,060,295)
Amundi MSCI Europe Quality Factor ETF	€71,620,944	€3,816,221
Amundi MSCI Japan EUR Hedged ETF	€53,594,651	€10,885,465
SPDR Russell 2000 US Small Cap UCITS ETF	€31,104,543	€505,327
Schroder ISF Global Sustainable Growth	€105,192,663	€8,677,716
Invesco S&P 500 EUR Hedged ETF	€307,607,637	€39,331,528
Global X Data Center & Digital Infrastructure ETF	€34,925,931	€2,292,397
iShares US Digital Infrastructure & Real Estate ETF	€7,158,676	€(505,418)
iShares Listed Private Equity UCITS ETF USD	€29,938,290	€136,754
VanEck Defence UCITS ETF	€19,783,184	€3,874,918
Future of Defence UCITS ETF	€18,574,047	€2,650,420
Schroder ISF - Global Equity Alpha	€110,738,514	€12,238,514
Schroder ISF - Global Multi-Asset Balanced	€75,665,775	€7,165,775
Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 75	€56,180,299	€10,009,687
Blackrock - BGF Global Allocation Fund	€74,718,712	€6,522,192
BNP Paribas Funds Health Care Innovators	€35,696,558	€5,866,100
JP Morgan - Global Select Equity Fund	--	€4,814,107
JP Morgan - Global Select Equity Fund EUR Hedged	€107,383,124	€4,355,436
Amundi Smart Overnight Return UCITS ETF	€193,051,505	€1,153,402
iShares Core FTSE 100 UCITS ETF GBP	€54,890,320	€914,437
UKUPNO	€3,010,310,470	€274,995,178
Prihodi od dividendi		€7,077,161
UKUPAN PRIHOD OD OTVORENIH FONDOVA I ETF-OVA		€282,072,339

5

DOPRINOS I PENSIONISANJA

Početni doprinosioci
Doprinos
Penzionisanja i plaćanja

POČETNI DOPRINOSIOCI

KPŠF definiše „one koji prvi put uplaćuju doprinose“ kao one koji su prvi put otvorili štedni račun tokom izveštajne godine.

Ukupno je bilo 36,465 pojedinaca koji su prvi put uplaćivali doprinose (2024: 38,040), što predstavlja pad od 4.1% u poređenju sa prethodnom godinom. Čini se da 13.9% od njih uplaćuje svoj prvi doprinos nakon 40+ godina (2024: 14.9%), što ukazuje na blago smanjenje starosti ulaska prvih doprinosa.

Prosečna starost onih koji prvi put uplaćuju doprinose bila je 26.0 godina, dok je 69.4% njih imalo 25 godina ili manje (2024: 26.3 godine i 67.5%).

Žene su činile 52.4% zaposlenih i 37.9% samozaposlenih pojedinaca u ukupnom broju onih koji prvi put uplaćuju doprinose (2024: 53.5% i 42.6%, respektivno).

DOPRINOSI

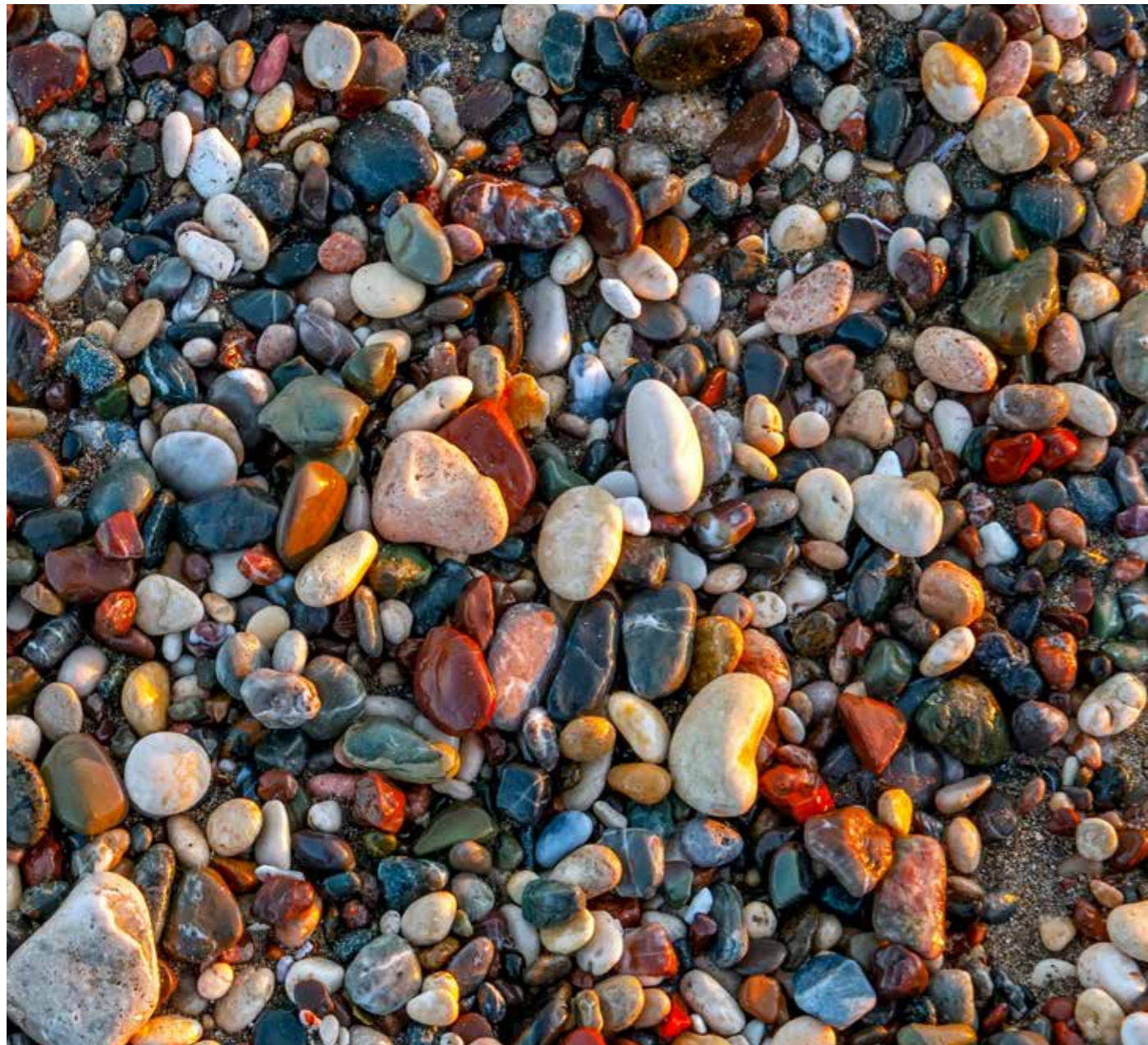
Doprinosi prikupljeni od zaposlenih i samozaposlenih ove godine dostigli su 364.3 miliona evra (2024: 315.8 miliona evra), što predstavlja povećanje od 15.4% u odnosu na prethodnu godinu.

Ove godine je bilo 7,026 novih poslodavaca, što je povećanje od 3.9% u odnosu na prethodnu godinu (2024: 6,761). U 2024. godini ova brojka je smanjena za 2.9%.

Novim poslodavcima se smatraju preduzeća, institucije i drugi subjekti koji prvi put doprinose za svoje zaposlene.

S druge strane, prosečan broj aktivnih mesečnih doprinosioca tokom 2025. godine dostigao je 357,296, odnosno +2.8% u odnosu na prethodnu godinu (2024: 347,486).

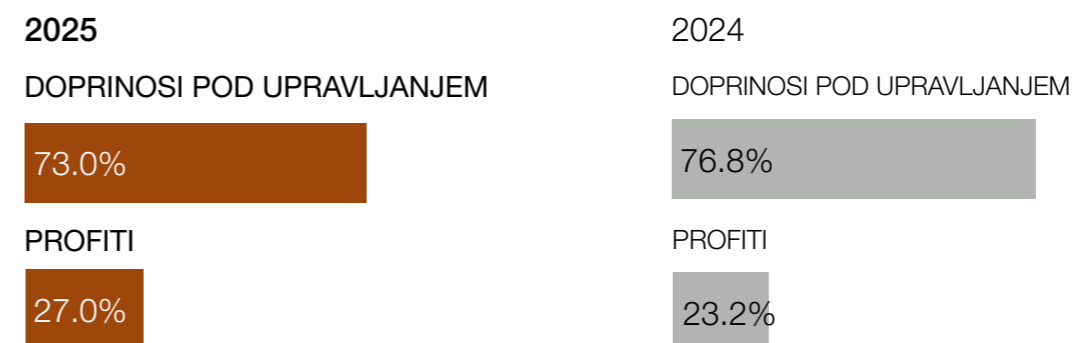
Do kraja godine, prosečno stanje na svim računima penzijske štednje značajno se povećalo za 13.7% na 4,569 evra (2024: 4,016 evra). Na ovo povećanje su uticali i pozitivni prinosi od investicija (koji utiču na celokupni akumulirani saldo) i povećanje minimalne zarade (i posledično, iznosa doprinosa).



PRIKUPLJENI DOPRINOSI I POD UPRAVLJANJEM

PERIOD	PRIKUPLJENI DOPRINOSI (u milionima)	SREDSTVA POD UPRAVLJANJEM (u milionima)
2002-2021	€2,189.2	€2,353.2
2022	€2,430.7	€2,411.2
2023	€2,716.9	€2,701.8
2024	€3,032.7	€3,181.3
2025	€3,397.0	€3,757.8

SASTAV NETO SREDSTVA POD UPRAVLJANJEM



PENZIONISANJA I PLAĆANJA

Tokom 2025. godine, KPŠF je isplaćivao penzije zbog dostignuća starosne granice za penzionisanje (65 godina), invaliditeta (na osnovu odluka nadležnog ministarstva) i smrti učesnika (sredstva su nasledili članovi porodice). Podizanja sredstava su se takođe vršila, u skladu sa važećim zakonskim propisima, od strane stranih državljana - koji nisu bili u obavezi da doprinose KPŠF-u. Ukupna sredstva isplaćena svim kategorijama u 2025. godini iznosila su 82.9 miliona evra (2024: 69.7 miliona evra).

Od ukupnog podignutog iznosa, 62.8 miliona evra predstavljalo je doprinose koje su sami uplatili doprinosioci, dok je 20.1 milion evra predstavljalo dobitke ostvarene ulaganjem penzijske imovine. Tako su tokom godine sredstva podignuta sa prosečnim povećanjem (prosečna ostvarena dobit) od 24.2% (2024: 24.1%), dok su podizanja izvršena sa 8,633 računa (2024: 7,905 računa). Kao rezultat toga, ukupan broj računa sa trajnim podizanjima od osnivanja dostigao je 88,544.

Broj pojedinaca koji su povukli sredstva u 2025. godini nakon što su dostigli starosnu granicu za penzionisanje bio je 6,691, ili 77.5% slučajeva (2024: 6,044 ili 76.5%). Povlačenja zbog invaliditeta iznosila su ukupno 1,028 pojedinaca, ili 11.9% slučajeva (2024: 959 pojedinaca ili 12.1%). Povlačenja zbog smrti iznosila su ukupno 871 slučaj, ili 10.1% (2024: 867 slučajeva ili 11.0%). Doprinosioci sa statusom nerezidenta na Kosovu činili su 43 pojedinca, ili 0.5% slučajeva (2024: 35 pojedinaca ili 0.4%).

Od osnivanja do kraja 2025. godine, učesnici su povukli ukupno 783.0 miliona evra. Od ovog iznosa, 619.4 miliona evra bili su doprinosi koje su platili doprinosioci, dok je 163.6 miliona evra bila dobit ostvarena od investicija. Ukupno gledano, od osnivanja, sredstva učesnika su povučena sa prosečnim ostvarenim dobitkom od 20.9%.

Kada i kako se mogu povlačiti penzijske štednje?

Učesnik dostiže starosnu dob penzionisanja od 65 godina

Učesnik koji se penzioniša sa bilansom štednji ispod ili jednakim pragu od 3,000 EVRA dobija sve štednje u jednoj isplati. Sa druge strane, ako se učesnik penzioniša sa bilansom iznad ovog praga, on/ona ima mogućnost da odmah uzme 20% bilansa, dok preostali deo mora se uzimati u fazama, kroz mesečne isplate programa faznog povlačenja, sve dok se štednje ne iscrpe. Mesečne isplate se određuju na 1% bilansa na račun prilikom otkupa jedinica od KPŠF, ili 200 EUR, koje god su veće.

Deo koji se podiže u fazama se prenosi iz KPŠF-a u komercijalnu banku koju je učesnik izabrao, a banka zatim vrši mesečne isplate penzioneru. Pošto sredstva učesnika više nisu pod starateljstvom KPŠF-a, ona više nisu uključena u računovodstvo penzione imovine KPŠF-a.

Učesnik prima invalidsku penziju

Učesnik koji prima invalidsku penziju određeni broj godina, kako je utvrdilo nadležno Ministarstvo, može podići svoju ušteđevinu putem programa faznog podizanja. Podizanja su ograničena na 2,400 evra za svaku godinu pokrivenu invalidskom penzijom ili na celokupan iznos ušteđevine, šta god je niže. Slično tome, kao što je gore pomenuto, ova sredstva više ne evidentira KPŠF-PS, jer se prenose u komercijalnu banku, koja učesniku vrši mesečne isplate od 200 evra dok se sredstva ne iscrpe.

Učesnik nije, i nije bio, obavezan da doprinosi penzionom fondu

Strani državljanin koji nikada nije imao državljanstvo Kosova i nikada mu nije odobren status stalnog boravka na Kosovu (od strane Ministarstva unutrašnjih poslova) može podići svu penzijsku ušteđevinu, pod uslovom da nije državljanin zemlje sa kojom Republika Kosovo ima bilateralni sporazum kojim se drugačije predviđa.

Učesnik umire pre dostizanja starosne dobi za penzionisanje

Legitimni naslednik bira da primi svoj deo štednji preminulog učesnika putem (a) jednokratne uplate ili (b) transfera na njegov/njen štedni račun u KPŠF. Prioritet naslednika je kao u nastavku: (1) supružnik/ supruge, (2) deca i (3) ostali, kako se odluči od suda ili notara.

Pravila za povlačenje štednji, uključujući pragove, utvrđuju se od CBK-a u njenoj Uredbi o povlačenju penzijskih štednji. Pravila o povlačenju u fazama su uslovna do početka pružanja anuiteta na Kosovu.

POVLAČENJA

PERIOD	PLAĆENI DOPRINOSI (u milionima)	REALIZOVANI PROFIT (u milionima)	POVLAČENA SREDSTVA (u milionima)
2004-2020	€359.3	€79.1	€438.5
2021*	€49.4	€16.1	€65.5
2022	€40.8	€14.1	€54.9
2023	€54.2	€17.4	€71.6
2024	€52.9	€16.8	€69.7
2025	€62.8	€20.1	€82.9
UKUPNO	€619.4	€163.6	€783.0

*Uključuju iznos prevremenih povlačenja od 10% štednji kao meru protiv Covid-19.

Povlačenje penzijskih štednji za strane državljanke.

Povlačenje penzijskih štednji iz KPŠF-a (prema Zakonu br. 04/L-101 i dopunskom zakonu 05/L-116) mogu izvršiti svi strani državljanin koji nisu bili i nisu obavezni plaćati penzijske štednje u KPŠF (isključujući državljane zemalja sa kojima Kosovo ima drugačiji bilateralni sporazum). U slučaju stranih državljana, povlačenje se vrši za celi akumulirani bilans i odmah.

Povraćaj sredstava povučenih za ekonomski oporavak usled COVID-19

Zakon br. 07/L-016 o ekonomskom oporavku od Covida-19, kojim se menja Zakon br. 04/L-101 o penzijskim fondovima Kosova, stupio je na snagu 7. decembra 2020. godine. Ovaj amandman je omogućio privremeno povlačenje 10% stanja štednje svim učesnicima, u periodu od četiri meseca nakon stupanja na snagu, tj. do 6. aprila 2021. godine. Štaviše, amandman je predvideo da će učesnici sa stanjem štednje manjim ili jednakim 9,999.00 evra (što efikasno povlače 999.90 evra ili manje), počev od 2023. godine pa nadalje, biti nadoknađeni od strane Vlade Republike Kosovo na način i u rasporedu dogovorenom u konsultaciji sa KPŠF-om. Broj učesnika koji su povlače 999.90 evra ili manje bio je 372,652, a njihova povlačenja su iznosila 101,772,746 evra. Ovo je predstavljalo iznos koji je Vlada prvobitno dugovala tim učesnicima.

Vlada je počela sa godišnjim nadoknadama troškova 2023. godine. Memorandum, potpisan između Vlade i KPŠF-a, detaljno navodi da će prioritet za nadoknade biti dat učesnicima sa (1) trajnim povlačenjem; i (2) ranijim datumima rođenja.

U julu 2025. godine Vlada je nadoknadila dodatnih 2,995,026 evra za 6,905 učesnika, a preostali iznos na dan izveštavanja je 91,472,795 evra za ukupno 349,402 učesnika (2024: Nadoknađeno 1,873,876 evra za 4,255 učesnika, sa preostalim iznosom na dan izveštavanja od 94,467,821 evra za 356,307 učesnika).

U svom budžetu za fiskalnu 2026. godinu, za četvrtu ratu, Vlada je izdvojila 3,000,000 evra. Pošto su budžetska raspodela generalno početni planovi, tačan iznos će biti određen kada se izvrše stvarne nadoknade.

6

DEMOGRAFIJA DOPRINOSIOCA

- Doprinosioci
- Geografska raspodela doprinosioca
- Dob doprinosioca
- Doprinosioci po vrsti preduzeća
- Prosečan doprinos
- Nivo doprinosa

AKTIVNI DOPRINOS

Aktivni doprinos, prema mesečnom izveštavanju, odnosi se na svaku osobu koja je uplatila doprinos u KPŠF barem jednom tokom odgovarajućeg meseca, bez obzira na iznos doprinosa.

Broj aktivnih doprinosioca je prikazan za svaki mesec tokom poslednjih pet godina (u tabeli na sledećoj stranici), kao i godišnji prosek za svaku godinu. Broj doprinosioca za svaki mesec predstavlja angažovanje doprinosioca za svaki mesec i nije kumulativan. Iz mesečnih podataka može se videti da kraj kvartala uvek pokazuje najveći broj doprinosioca. To se dešava zato što samozaposleni podnose izveštaje i vrše uplate kvartalno, a ne svakog meseca (kao što to rade zaposleni).

Ove godine, prosečan broj aktivnih doprinosioca mesečno bio je 357,296 (2024: 347,486).

Tokom godine, 445,853 pojedinaca pojavilo se sa najmanje jednim doprinosom kao zaposleni, dok se 19,376 pojavilo kao samozaposleni doprinosioci (2024: 20,846). U okviru ovih brojki, 5,054 doprinosioca su računata dva puta (2024: 4,577), jer su se pojavili i kao zaposleni i kao samozaposleni.

Ove godine, u poređenju sa prethodnom godinom, došlo je do povećanja broja aktivnih doprinosioca u svih 12 meseci. Najveći porast zabeležen je u oktobru i novembru 2025. godine, sa 4.7% i 4.1%, respektivno. U proseku, broj aktivnih doprinosioca ove godine bio je 2.8% veći nego u prethodnoj godini.

Prosečno stanje aktivnih računa na kraju 2025. godine povećano je na 6,829 evra (2024: 5,974 evra), što predstavlja poboljšanje od +14.3%. Na ovo povećanje prosečnog stanja aktivnih računa uticali su pozitivni prinosi od investicija (koji utiču na celokupno akumulirano stanje), kao i povećanje plata (i u javnom i u privatnom sektoru) i povećanje minimalne zarade za sve doprinosioce, što je zauzvrat uticalo na nove mesečne doprinose.

S druge strane, prosečno stanje povučeno po dostizanju starosne granice za penzionisanje iznosilo je 9,411 evra u 2025. godini (2024: 7,905 evra), što predstavlja povećanje od 19.2% u odnosu na prethodnu godinu.

Nezadovoljavajuće stanje prosečnog stanja penzijske štednje uglavnom proizilazi iz nedovoljnog nivoa doprinosa za penzijsku štednju (10%), koji je najniži u Evropi. Uz nivo doprinosa, Kosovo je pogođeno i relativno niskim platama, posebno u periodu od 2002. do 2015. godine.

KPŠF-a ističe i ponavlja ove činjenice, verujući da na taj način ispunjava deo svoje društvene odgovornosti: da svaki građanin Kosova treba da uštedi dovoljno za penziju, što će mu omogućiti sigurniji život u finansijskom smislu.

Na osnovu trenutnih pokazatelja, sa ovim trendom doprinosa, ne može se planirati da će većina današnjih zaposlenih moći da ima dovoljnu penziju iz penzijske štednje u KPŠF-u, i stoga rizikuju da i dalje budu teret za državu i/ili društvo.

BROJ AKTIVNIH SARADNIKA PO MESECU U POSLEDNJIH PET GODINA

	2025	2024	2023	2022	2021
JANUAR	345,929	337,840	328,834	315,905	291,571
FEBRUAR	350,457	339,894	330,471	317,639	296,573
MART	371,333	360,646	355,133	344,748	330,988
APRIL	358,096	345,894	337,361	328,814	303,679
MAJ	354,145	345,295	341,050	330,856	306,769
JUNI	374,168	368,113	364,610	353,434	328,749
JULI	361,863	350,118	346,098	332,154	312,725
AVGUST	354,290	345,964	344,534	331,105	311,886
SEPTEMBAR	369,833	363,107	363,584	351,045	332,912
OKTOBAR	355,500	339,603	340,433	330,169	324,599
NOVEMBAR	349,648	337,768	336,129	321,635	320,014
DECEMBAR	342,289	337,586	338,640	321,150	328,195
PROSEK	357,296	347,486	343,906	331,555	315,722



GEOGRAFSKA RASPODELA

Budući da se veliki deo aktivnih doprinosioca (njih 18%) isplaćuje od Ministarstva javne uprave, čija je kancelarija registrovana u Prištini, te budući da nemamo nikakve druge informacije osim onih gde je poslodavac registrovan, nismo u mogućnosti da vršimo analize o tome gde su tačno doprinosioci radili tokom godine.

Zbog toga KPŠF predstavlja samo analize zasnovane na adresama doprinosioca u opštinama koje KPŠF vodi, i nije moguće koristiti druge podatke geografskog područja.

U 2025. godini, svih 38 opština je zabeležilo povećanje broja doprinosioca.

Među prvih deset, Južna Mitrovica je ove godine pretekla Vučitrn. Generalno, nije bilo većih promena u rangiranju opština po broju doprinosioca.

Najznačajniji porast (u procentualnom smislu) među opštinama sa velikim brojem doprinosioca bio je u Južnoj Mitrovici (+6.7%), dok je, kao što se i očekivalo, Priština zabeležila najveći nominalni porast doprinosioca.



TABELA DOPRINOSIOCA PO OPŠTINAMA

NO.	OPŠTINA	BR. DOPRINOSIOCA	UČEŠĆE	PROMENA SA 2024	
				U BROJU	U %
1.	Priština	82,976	17.64%	2,767	3.45%
2.	Prizren	37,936	8.07%	1,324	3.62%
3.	Uroševac	30,624	6.51%	1,020	3.45%
4.	Peć	25,562	5.44%	553	2.21%
5.	Gnjilane	25,478	5.42%	866	3.52%
6.	Đakovica	23,413	4.98%	293	1.27%
7.	Podujevo	22,898	4.87%	743	3.35%
8.	Južna Mitrovica	20,092	4.27%	1,253	6.65%
9.	Vučitrn	19,876	4.23%	908	4.79%
10.	Lipljan	17,407	3.70%	686	4.10%
11.	Glogovac	15,625	3.32%	668	4.47%
12.	Kosovo Polje	14,037	2.98%	750	5.64%
13.	Suva Reka	12,793	2.72%	538	4.39%
14.	Skenderaj	12,544	2.67%	586	4.90%
15.	Orahovac	10,003	2.13%	248	2.54%
16.	Mališevo	9,772	2.08%	474	5.10%
17.	Istok	9,741	2.07%	380	4.06%
18.	Vitina	9,189	1.95%	295	3.32%
19.	Kaçanik	8,119	1.73%	351	4.52%
20.	Klina	8,001	1.70%	360	4.71%
21.	Kamenica	7,690	1.64%	254	3.42%
22.	Obilić	7,605	1.62%	383	5.30%
23.	Štimlje	6,742	1.43%	316	4.92%
24.	Dečani	6,498	1.38%	176	2.78%
25.	Dragaš	5,013	1.07%	262	5.51%
26.	Gračanica	2,539	0.54%	214	9.20%
27.	Štrpce	2,082	0.44%	109	5.52%
28.	Parteš	1,579	0.34%	8	0.51%
29.	Elez Han	1,364	0.29%	84	6.56%
30.	Leposavić	1,261	0.27%	383	43.62%
31.	Novo Brdo	999	0.21%	77	8.35%
32.	Mamuša	931	0.20%	60	6.89%
33.	Zubin Potok	922	0.20%	118	14.68%
34.	Severna Mitrovica	887	0.19%	218	32.59%
35.	Zvečan	818	0.17%	206	33.66%
36.	Junik	689	0.15%	9	1.32%
37.	Klokot	478	0.10%	47	10.90%
38.	Ranilug	371	0.08%	35	10.42%
	Ostali*	5,729	1.22%	-105	-1.80%

*Ovo je broj doprinosioca koji žive van Kosova ili za koje KPŠF nije imao podatke o tome kojoj opštini pripadaju.

DOB DOPRINOSIOCA

Prosečna starost svih osiguranika u 2025. godini blago je porasla na 42.0 godine sa 41.7 godina na kraju prethodne godine. Ove godine, srednja starost osiguranika takođe je porasla na 40.0 godina, sa 39.0 godina prošle godine.

Prosečna starost po polu takođe je pokazala blage

PROSEK - MUŠKARCI:

43.9



MEDIJANA - MUŠKARCI:

42.0

promene. Kod muškaraca je dostigla 43.9 godina (sa 43.5 godina), a srednja starost je porasla na 42.0 godine (sa 41.0 godine). Kod žena, prosečna starost je porasla na 38.8 godina (sa 38.6 godina), dok je srednja starost ostala nepromenjena na 36.0 godina.

PROSEK - ŽENE:

38.8



MEDIJANA - ŽENE:

36.0

Što se tiče doprinosioca po starosnim grupama, broj doprinosioca starosti 15–24 godine smanjen je na 18.5%, sa 19.3%, dok je starosna grupa 25–34 godine ostala nepromenjena. Starosna grupa 35–44 godine blago je smanjena na 22.7% (sa 22.9%).

Najznačajniji porast u procentualnom smislu ove godine zabeležen je u starosnoj grupi 65+, koja je porasla sa 0.8% na 1.4%, što ukazuje na to da se povećava broj doprinosioca u ovoj starosnoj grupi (iako ih je i dalje malo) koji biraju da ostanu aktivni nakon penzionisanja.

STAROSNA GRUPA	2025	2024
15-24	18.5%	19.3%
25-34	26.6%	26.6%
35-44	22.7%	22.9%
45-54	18.2%	18.1%
55-64	12.5%	12.3%
65+	1.4%	0.8%

DOPRINOSIOCI PO PREDUZEĆIMA

Vrsta preduzeća se utvrđuje prema njihovoj registraciji u Agenciji za registraciju biznisa na Kosovu ili u okviru Ministarstva javne uprave. Treba napomenuti da javna i društvena preduzeća (takva kao regionalne kompanije za vodosnabdevanje ili otpad, Pošta Kosova, gradske toplane itd.) većina njih su registrovana kao akcionarska društva.

Stoga su predstavljeni zajedno sa drugim javnim preduzećima, u okviru grupe akcionarskih društava. Takođe, broj doprinosioca po preduzećima ne odgovara broju aktivnih doprinosioca za godinu, jer se u ciframa po preduzećima doprinosilac pojavljuje više puta - ako je tokom godine doprinosio putem dva ili više vrsta preduzeća.

IU 2025. godini došlo je do povećanja broja doprinosioca iz budžetskih organizacija, društava sa ograničenom odgovornošću, akcionarskih društava i drugih kategorija.

Nasuprot tome, došlo je do smanjenja doprinosioca iz pojedinačnih preduzeća, nevladinih organizacija, samozaposlenih lica i partnerstava.

Očigledno je da se broj doprinosioca koji pripadaju budžetskim organizacijama značajno povećao ove godine; međutim, to je direktno povezano sa izbornom godinom, tokom koje su održana tri kruga izbora. To je stvorilo potrebu za dodatnim angažovanjem osoblja u organizaciji i upravljanju izbornim procesom.

U međuvremenu, kretanje u drugim vrstama preduzeća bilo je umereno. Ove godine došlo je do očiglednijeg pada kod partnerstava (-13,0%) i pojedinačnih preduzeća (-8,1%).

VRSTA PREDUZEĆA	2025	2024
Budžetska organizacija	119,349	94,063
D.O.O.	259,623	249,574
Individualni biznisi	57,750	62,814
Samozaposleni	24,432	25,423
Akcionarsko društvo	30,195	29,571
Partnerstvo	20,397	20,758
NVO	2,697	3,100
Ostalo	10,786	10,224



PROSEČNI DOPRINOS

U tabelama koje slede nalaze se podaci o prosečnom mesečnom doprinosu za poslednje tri godine do kraja 2025. Podaci su prikazani prema vrsti doprinosa, starosnoj grupi i polu doprinosioca.

Treba napomenuti da zbog promene minimalne zarade od 1. oktobra 2024. godine, koja je povećana na 350 evra (sa 130 i 170 evra ranije, u zavisnosti od starosti), i s obzirom na to da je u 2024. godini minimalna zarada za 9 meseci bila 130 i 170 evra, dok je za poslednja 3 meseca u godini bila 350 evra - dok je u 2025. godini ostala na 350 evra za svih 12 meseci - promene u nivoima doprinosa ne mogu se proceniti pod potpuno uporedivim uslovima. Pored toga, tokom 2025. godine došlo je i do povećanja plata u javnom sektoru, što je dodatno direktno uticalo na nivoe doprinosa.

Kao rezultat ovih promena, u 2025. godini došlo je do značajnog povećanja doprinosa i za zaposlene i za samozaposlene, kao i po starosnim grupama i polu. Za 2025. godinu, prosečan mesečni doprinos je povećan za 26.8% za samozaposlene osobe i za 13.3% za zaposlene.

Što se tiče doprinosa po starosnim grupama, najveći porast je zabeležen u starosnoj grupi od 15 do 24 godine (+49.4%) i starosnoj grupi od 25 do 34 godine (+36.1%), na koje je očigledno uticalo uklanjanje razlike u godinama u obračunu minimalne zarade - odluka koja se smatra pravednom.

Što se tiče doprinosa po polu, najveći porast doprinosa je zabeležen među samozaposlenim ženama (verovatno i pod uticajem povećanja minimalne zarade), sa 36.6% većim doprinosom ove godine. Dok je doprinos samozaposlenih 24.7% veći.

Što se tiče zaposlenih, povećanja doprinosa su bila veoma slična: +12.9% za žene i +13.8% za muškarce - povećanje koje je, izgleda, uglavnom vođeno rastom plata. Među zaposlenima, starosne grupe od 25–34, 35–44 i 45–54 godine su zabeležile veoma sličan porast doprinosa: +11.9%, +11.7% i +11.8%, respektivno, u poređenju sa prethodnom godinom. Starosna grupa od 15–24 godine je povećana za 10.6%, dok je starosna grupa od 55–64 godine povećana za 7.8%.

Po polu, zaposlene žene su zabeležile najveći porast prosečnih mesečnih doprinosa od 18.3%, u poređenju sa 11.8% za zaposlene muškarce. Međutim, muškarci i dalje imaju znatno veće prosečne doprinose od 58.9 evra, u poređenju sa 33.2 evra za žene. Ovo ukazuje na razliku koja može sugerisati da su žene na Kosovu znatno manje plaćene od muškaraca.

PROSEČNI MESEČNI DOPRINOS PO STAROSNIM GRUPAMA

DOBA	2025		2024		2023	
	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI
15-24	€50.4	€40.5	€46.3	€27.1	€41.8	€22.8
25-34	€73.4	€47.5	€66.8	€34.6	€59.7	€29.2
35-44	€82.2	€51.8	€75.1	€40.8	€67.2	€36.4
45-54	€82.5	€53.4	€74.8	€43.5	€66.9	€38.4
55-64	€86.5	€55.2	€73.9	€44.9	€68.5	€41.0
65+	€82.7	€57.6	€82.2	€46.9	€68.1	€51.5

PROSEČNI MESEČNI DOPRINOS PO POLU

GODINA	ŽENE		MUŠKARCI	
	ZAPOSLENA	SAMOZAPOSLENA	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI
2023	€52.7	€28.1	€64.5	€38.2
2024	€58.9	€33.3	€72.4	€43.3
2025	€66.5	€45.5	€82.4	€54.0

PROSEČNI MESEČNI DOPRINOS

GODINA	ZAPOSLENI	SAMOZAPOSLENI
2023	€59.7	€36.1
2024	€66.9	€41.1
2025	€75.8	€52.1



NIVO DOPRINOSA

Visina minimalnog mesečnog doprinosa za zaposlenog sa punim radnim vremenom i dalje je 10% minimalne zarade.

Do septembra 2024. godine, to je značilo minimalni mesečni doprinos od 13 evra za osobe mlađe od 35 godina i 17 evra za osobe starije od 35 godina. Za samozaposlene osobe, ove brojke su bile 39 evra i 51 evro, respektivno, jer se isplaćuju kvartalno.

Međutim, stupanjem na snagu u oktobru 2024. godine mesečne minimalne zarade od 350 evra, bez obzira na godine, minimalni doprinos bi trebalo da bude 35 evra mesečno za zaposlene, odnosno 105 evra kvartalno za samozaposlene osobe.

Sada, više od godinu dana nakon povećanja minimalne zarade, mogu se napraviti jasnije procene u vezi sa usklađivanjem plaćanja doprinosa sa minimalnom zaradom.

Za 2025. godinu, 80.3% zaposlenih je imalo doprinose za penziju iznad nivoa minimalne zarade, 10.9% je imalo doprinose jednake minimalnoj zaradi, a 8.8% je imalo doprinose ispod minimalne zarade. Ove brojke su se vrlo malo promenile u poređenju sa prethodnom godinom.

Ova godina pokazuje poboljšanje u nivou uplate doprinosa među samozaposlenima. Tako je 38.7% njih plaćalo doprinose iznad minimalnog (23.9% u prethodnoj godini); 61.0% je plaćalo doprinose na minimalnom nivou (73.8% u prethodnoj godini); a samo 0.3% je plaćalo doprinose ispod zakonskog minimuma (2.3% u prethodnoj godini).

NIVO UPLATE DOPRINOSA ZAPOSLENIKA

	PLAĆANJE		
	ISPOD MINIMUMA	KOLIKO MINIMUM	IZNAD MINIMUMA
Nivo plaćanja	8.8%	10.9%	80.3%

NIVO UPLATE DOPRINOSA SAMOZAPOSLENIH

	PLAĆANJE		
	ISPOD MINIMUMA	KOLIKO MINIMUM	IZNAD MINIMUMA
Nivo plaćanja	0.3%	61.0%	38.7%



7

ZAKONODANSTVO

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 prijave, 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 (ne retko) 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. ULAGANJA U PRIVATNA TRŽIŠTA**

Potrebno je da se KPŠF, kao i mnogim penzioni fondovi u razvijenom svetu, dozvoli da investira preko menadžera imovina u alternativnim investicijama takva kao "Fondovi privatne tržište" (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 zaokružilo i cilj penzionešeme, 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**

Ovu zakonsku mogućnost treba izmeniti, s obzirom na to da je povlačenje sredstava trenutno moguće čak i ljudima koji su ponovo stekli kvalifikacije ili još uvek rade. Trebalo bi da postoji jasnija definicija početka i kraja ovog prava. Štaviše, ova opcija datira još iz vremena kada invalidska isplata iz državnog budžeta još nije postojala.
- 6. NEAKTIVNI RAČUNI**

Zakonom bi trebalo predvideti šta treba učiniti sa štednim računima nakon što su prestali da uplaćuju doprinose duže vreme (npr. kada je uplatilac stariji od 100 godina i još uvek nije sam podigao sredstva ili ih nisu podigli naslednici).



PRIPREMILA
JEDINIČA ZA ODNOS SA JAVNOŠĆU KPŠF-a

RECENZIRAO
MENADŽMENT KPŠF-a
UNUTRAŠNJI REVIZOR

ODOBRIO JE OBJAVLJIVANJE
UPRAVNI ODBOR KPŠF-a

ADRESA
Ul. "Perandori Justinian" #71
10000 Priština, Kosovo

E-MAIL I VEB
info@trusti.org
www.trusti.org



Fondi i Kursimeve
Pensionale i Kosovës



Fondi i Kursimeve
Pensionale i Kosovës

