IZJAVA O NAČELIMA INVESTIRANJA

VERZIJA

Verzija	Na snazi	Promene
2.4	16.11.2026	Godišnji pregled
2.3	28.10.2025	Oznaka „Prosečno“ je zamenjeno svuda sa „Balansirano“ 10.2 i 10.4 - Odgovornosti obaveštavanja se menjaju i prenose u 10.5.
2.2	05.09.2025	Prilog 1 – Definicija „tematskih akcija“ je izmenjena.
2.1	07.03.2025	8.5 - Ograničenja raspodele sredstava; 10.4 - Tačka (a) se menja; dodaje se tačka (d);
2.0	01.04.2024	Prepisano sa verzija 1.0-1.9 (korišćene tokom 2014-2023)

© Kosovski penzijski štedni fond (KPŠF) 2026. Sva prava zadržana. Ove informacije ne predstavljaju finansijski, investicioni ili profesionalni savet i na njih se ne treba oslanjati. Bilo kakav oblik reprodukcije, celog ili bilo kog dela, ovog materijala nije dozvoljen. KPŠF ne daje nikakvu obavezu, niti daje bilo kakvu izjavu ili garanciju da je ovaj materijal kompletan ili bez grešaka. KPŠF ne prihvata odgovornost za bilo kakav gubitak nastao kao rezultat bilo koje greške, nepotpunosti ili netačnosti. Logo i trgovačka imena KPŠF-a korišćena u ovom dokumentu su vlasništvo KPŠF-a i ne bi trebalo da se koriste ni na koji način bez naše dozvole.

SADRŽAJ

1. UVOD 4
2. UPRAVLJANJE 4
3. KOMISIJA ZA INVESTICIJE 5
4. INVESTICIONI UNIVERZUM 5
5. ODABIR MENADŽERA IMOVINE I UDRUŽENIH FONDOVA 5
6. INVESTICIONA NAČELA I UVERAVANJA 7
7. INVESTICIONI CILJEVI 8
8. INVESTICIONA POLITIKA 9
9. RIZICI 10
10. IMPLEMENTACIJA 11
11. DOKUMENT O STRATEŠKOJ ALOKACIJI IMOVINE 12
12. DOKUMENT O INVESTICIONOM UNIVERZUMU KLASA IMOVINE 12
PRILOG 1 – KLASIFIKACIJE KORIŠĆENE U INVESTICIONOJ POLITICI 13
DODATAK 2 – KLJUČNI RIZICI 15
PRILOG 3 – DOKUMENT O REALIZACIJI INVESTICIJE 17

REČNIK POJMOVA

Reč	Definicije
Odbor / Upravni odbor	Upravni odbor KPŠF-a
Menadžerski odbor (MO)	Kolegijalno telo KPŠF-a, osnovano u skladu sa Statutom, čiji se sastav utvrđuje odlukom Upravnog odbora, sa odgovornostima prema ovoj INI.
CBK	Centralna banka Republike Kosovo
DF	Departman finansija
DFI	Direktor za finansije i IT
OI	Odeljenje za investicije pod nadzorom DII-a
DII	Direktor za investicije i izveštavanje
INI	Izjava o načelima investiranja
OIU	Odeljenje za izveštavanje i usklađenost pod nadzorom DII-a
ETF	Fond kojim se trguje na berzi *(Exchange-traded fund)*
KPŠF	Kosovski pensioni štedni fond
KI	Komisija za investicije Upravnog odbora
Imovina	Penzijska imovina pod upravom KPŠF-a
OESR	Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj
SAI	Strateška alokacija imovine
Sekretar	Sekretar Upravnog odbora
IUKI	Investicioni univerzum klasa imovine
SR	Službenik za rizik

1. UVOD

1.1. Ovu *Izjavu o načelima investiranja* (INI) sastavio je Upravni odbor Kosovskog penzijskog štednog fonda (KPŠF), koji određuje kako se ulažu penziona sredstva pod upravom KPŠF-a (u daljem tekstu „imovina“).

1.2. Ova INI je pripremljena u skladu sa svim relevantnim zakonodavnim smernicama i smernicama najbolje prakse na Kosovu, a posebno u skladu sa Zakonom br. 04/L-101 o penzijskim fondovima Kosova, izmenjenim Zakonom br. 04/L-115, Zakon br. 04/L-168 i Zakon br. 05/L-116 (u daljem tekstu "Zakon"), i relevantnim pravilima i uredbe Centralne banke Republike Kosovo (CBK).

1.3. INI uspostavlja skup vodećih principa i politika kako bi se obezbedio objektivan, efikasan i transparentan okvir za konzistentan proces donošenja odluka o ulaganju imovine.

1.4. INI će svake godine biti pregledana od strane Upravnog odbora, preko Komisije za investicije KPŠF-a (u daljem tekstu „KI“), i bez odlaganja ako dođe do bilo kakve značajne promene u investicionom pristupu, ciljevima, ograničenjima, toleranciji rizika, horizontu ulaganja, ili starosne grupe učesnika.

2. UPRAVLJANJE

2.1. Isključivo ovlašćenje za ulaganje imovine je dato KPŠF-u zakonskim putem.

2.2. Primarna dužnost Upravnog odbora je da obezbedi da se sredstva investiraju na mudar način u skladu sa zahtevima Zakona, isključivo u korist učesnika i njihovih korisnika.

2.3. Upravni odbor priznaje da ima povereničku odgovornost prema učesnicima i korisnicima u KPŠF-u i da će sprovoditi samo politiku koja ne krši ovu odgovornost.

2.4. Dok je Upravni odbor na kraju odgovoran za upravljanje i ulaganje imovine, isti može delegirati određene zadatke firmama za upravljanje imovinom ili odgovarajućim odborima ili telima unutar KPŠF-a. Kada to čini, Upravni odbor mora biti uveren da on, njegovi odbori i tela, kao i menadžeri u odabranim firmama za upravljanje imovinom, imaju dovoljno stručnosti i adekvatnih resursa da efikasno obavljaju svoje uloge.

2.5. Upravni odbor ili druga relevantna tela unutar KPŠF-a, mogu angažovati investicione konsultante i/ili firme za pružanje investicionih saveta i usluga, kao što je navedeno u sporazumu između KPŠF-a i tih strana.

2.6. Odgovornosti u procesu investiranja vrše se uz obezbeđivanje razdvajanja između predlaganja, donošenja odluka, izvršenja i kontrole, u skladu sa nadležnostima utvrđenim ovom INI, relevantnim internim aktima KPŠF-a, kao i odlukama Upravnog odbora.

3. KOMISIJA ZA INVESTICIJE

3.1. Upravni odbor je osnovao komisiju za investicije, čija je primarna odgovornost da podrži Upravni odbor u donošenju odluka u vezi sa ulaganjem imovine, pružajući nadzor nad funkcionisanjem investicija.

3.2. Članovi KI se imenuju u skladu sa Statutom KPŠF-a i moraju imati dovoljno veština, stručnosti, stručnog iskustva i iskustva da efikasno obavljaju svoju ulogu.

3.3. KI će kontinuirano pratiti i preispitivati, na osnovu dostupnih informacija: učinak, rizike, likvidnost, diversifikaciju i prikladnost ulaganja. O tome će se zvanično izveštavati na redovnim sastancima Upravnog odbora.

3.4. KI će pregledati ovu INI najmanje jednom godišnje i predložiti amandmane Upravnom odboru.

3.5. KI će pratiti usklađenost sa ovom INI-om na kvartalnoj osnovi.

4. INVESTICIONI UNIVERZUM

4.1. Sredstva se ulažu u različite vrste klasa sredstava kao što su akcije, fiksni prihodi, roba i tržište novca. Investicije se vrše direktno ili preko raznih pravnih struktura i investicionih sredstava (npr. udruženi fondovi i fondovi kojima se trguje na berzi) za koje se smatra da su pogodni za KPŠF kao penzionog fonda i dugoročnog investitora.

4.2. Direktna ulaganja se moraju vršiti prvenstveno u hartije od vrednosti kojima se javno trguje na regulisanim tržištima. Investicije u: (a) hartije od vrednosti kojima se ne trguje javno na regulisanim tržištima; i (b) fiksne prihode neinvesticionog ranga; moraju se držati na niskom nivou. Isto važi i za osnovne hartije od vrednosti u okviru udruženih sredstava.

4.3. Derivati, ako ih ima, mogu se koristiti samo za zaštitu od rizika i moraju se preduzeti na razborit i isplativ način, uzimajući u obzir potencijalnu izloženost prema jednoj drugoj ugovornoj strani ili drugim derivatima.

4.4. Sredstva moraju biti dovoljno i efektivno diversifikovana tako da se ne oslanjaju isključivo na bilo koju određenu klasu sredstava, izdavaoca ili investiciono sredstvo.

4.5. Investicioni univerzum i ograničenja za svaki portfolio dati su u Investicionoj politici uključenoj u ovu INI.

4.6. Pregled trenutne alokacije sredstava se objavljuje svakodnevno na veb stranici KPŠF-a za svaki portfelj.

5. ODABIR MENADŽERA IMOVINE I UDRUŽENIH FONDOVA

5.1. Imenovanje menadžera imovine i udruženih fondova je odgovornost KI, kroz proces konkurentnog odabira u skladu sa najboljom međunarodnom praksom, praćen rigoroznim procesom dubinske analize.

5.2. KI u ovim procesima podržavaju MO i DII. DII, uz podršku jedinica kojima rukovodi, predlaže MO-u kriterijume odabira pre objavljivanja konkursa, kao i užu listu ponuda nakon odgovarajućih analiza. MO ih razmatra i odobrava, u skladu sa internim aktima, i preporučuje KI konačan izbor. KI, uz odobrenje Upravnog odbora, takođe može da obezbedi spoljne savete za pomoć u ovom procesu.

5.3. KI je odlučila da ne ulaže nijednu imovinu putem odvojenog mandata sa menadžerom imovine, umesto toga dajući prednost da ispuni svoju odgovornost za razborito investiranje imovine ulaganjem u udružene fondove i fondove kojima se trguje na berzi a koji nude prednosti diversifikacije i usmerene investicije po nižoj ceni.

5.4. KI ulaže u nekoliko fondova, ali se ne oslanja ni na jedan fond da bi ostvarila investicione ciljeve KPŠF-a kao celine. Objedinjeni fondovi se sastoje od pojedinačnih ili višestrukih klasa imovine i moraju da ispunjavaju investicione kriterijume KPŠF-a u pogledu rezultata, veličine imovine, investicionog univerzuma i strategije i diversifikacije.

5.5. Firme za upravljanje udruženim fondovima moraju ispuniti i održavati najviši stepen integriteta, etike i profesionalnih standarda. Oni su propisno ovlašćeni i regulisani od strane relevantnih organa finansijskog nadzora Republike Kosovo ili OESR-a.

5.6. Svakodnevno upravljanje imovinom, investiranom preko udruženih fondova obavljaju odgovarajuće firme za upravljanje a koje dostavljaju redovne izveštaje KPŠF-u.

5.7. KI će redovno pratiti investicioni učinak udruženih sredstava i ocenjivati da li su oni u skladu sa ciljevima za koje su imenovani.

5.8. Odluku o pokretanju novog konkursa za jedan ili više udruženih fondova, ili o povlačenju iz postojećeg fonda, donosi KI. Preporuku KI daje MO, nakon razmatranja odgovarajućih analiza koje dostavljaju DII i SR (Službenik za rizik).

6. INVESTICIONA NAČELA I UVERAVANJA

6.1. KPŠF će donositi odluke o investiranju delujući samo u najboljem interesu učesnika, pridržavajući se sledećih prioriteta:
(a) Zaštita imovine;
(b) Diversifikacija investicija;
(c) Maksimalni povraćaj ulaganja u skladu sa zaštitom imovine; i
(d) Održavanje adekvatne likvidnosti.

6.2. Upravni odbor će nastojati da osigura da KPŠF ima:
(a) Efektivne i efikasne investicione procese;
(b) Adekvatan nivo stručnosti za analizu i investicionu funkciju uopšte; i
(c) Rigorozan pristup upravljanju investicionim i operativnim troškovima.

6.3. Upravni odbor će takođe uzeti u obzir da:
(a) KPŠF je dugoročni investitor;
(b) Postoji potreba za efikasnom diversifikacijom između različitih klasa imovine i unutar samih klasa imovine;
(c) Iako će se učinak ulaganja meriti i prihodi isplaćivati učesnicima u evrima, ovo ne bi trebalo da ograniči ulaganja samo na sredstva u evrima; i
(d) Učesnici trebaju da zadrže svoje poverenje u instituciju KPŠF-a, pa je stoga potrebna razborita politika ulaganja.

6.4. Upravni odbor je uspostavio niz investicionih uveravanja kako bi obezbedio objektivan i transparentan okvir za dosledno donošenje investicionih odluka. Ova uveravanja deluju kao vodič koji omogućava efikasno isporuku svih investicionih funkcija.

6.5. Uveravanja Upravnog odbora su:
(a) KPŠF će morati da preuzme investicioni rizik da bi ispunio investicione ciljeve.
(b) Različite klase sredstava imaju različite karakteristike, u zavisnosti od različitih tržišnih i ekonomskih ciklusa. Međutim, dugoročni, strpljivi investitori zarađuju bolje prinose ulaganjem u sredstva sa većim očekivanim rizikom i prinosom, posebno u akcije. KPŠF je u dobroj poziciji da iskoristi ovo, s obzirom na starosni profil njegovih učesnika.
(c) Dugoročne performanse su daleko važnije od kratkotrajne buke; sa povlačenjima na finansijskim tržištima (obično) ne samo da se oporavljaju tokom vremena, već i pružaju priliku za investiranje.
(d) Alokacija sredstava je odlučujući faktor u dugoročnom učinku.
(e) Diverzifikacija je važan alat za upravljanje rizikom i prinosom.
(f) Pasivni indeksni fondovi generalno pružaju pristup klasi sredstava po nižoj ceni, često sa boljim dugoročnim učinkom.
(g) Aktivno upravljanje nudi različite pristupe investiranju datoj klasi sredstava, proširujući stepen diversifikacije u toj klasi sredstava.
(h) Aktivni fondovi, bilo da se sastoje od jedne ili više klasa sredstava, svojim dinamičnim odabirom, tržišnim pozicioniranjem i/ili upravljanjem rizikom, mogu postići stabilnije i manje promenljive prinose.
(i) Stručna, dobro opremljena i dobro vođena interna investiciona funkcija može pomoći u postizanju boljih dugoročnih rezultata.

7. INVESTICIONI CILJEVI

7.1. Upravni odbor je utvrdio da, kako bi delovalo u najboljem interesu učesnika, nivo rizika ulaganja treba da se prilagodi učesnicima na osnovu njihove starosti, što zahteva primenu različitih strategija ulaganja za različite starosne grupe do starosne granice za odlazak u penziju od 65 godina.

7.2. U skladu sa svojom povereničkom obavezom i potrebom za opreznošću, Upravni odbor će nastojati da ostvari najveći mogući prinos u skladu sa prihvatljivim nivoom rizika za svaku kohortu.

7.3. U tom cilju, Upravni odbor je razdvojio upravljanje imovinom u sledeće tri investicione strategije („Portfoliji"):
(a) Standardni portfolio;
(b) Balansirani portfolio; i
(c) Konzervativni portfolio.

7.4. Portfelji će imati sledeći sastav i profil:

	Standardni	Balansirani	Konzervativni
Starost učesnika	15-57	58-62	63+
Investicijski ciljevi[1]	Veći rast aktive, koji premašuje za +3%, 10-godišnju prosečnu inflaciju na Kosovu	Srednji do visok rast imovine, koji premašuje za +2%, 10-godišnju prosečnu inflaciju na Kosovu	Zaštita i stabilnost imovine, podudaranje ili prevazilaženje prosečnog prinosa kosovskih trezora u poslednje 2 godine
Investicioni pristup	Nagnut ka dugoročnim sredstvima sa većim očekivanim prinosima kako bi se obezbedio veći potencijal rasta	Izbalansiranija izloženost između dugoročnih i niskorizičnih sredstava, za prelazak učesnika iz faze rasta u fazu pre penzionisanja	Nagnut ka aktivi nižeg rizika sa očekivanim niskim do umerenim prinosima, kako bi se smanjili efekti velikih i kratkoročnih fluktuacija na tržištima
Tolerancija rizika	Umereno do visoko	Umereno	Nisko
Likvidnost	Niske potrebe za likvidnošću koje se lako mogu zadovoljiti iz pristiglih doprinosa i/ili instrumenata kojima se može svakodnevno trgovati	Niske potrebe za likvidnošću koje se lako mogu zadovoljiti iz pristiglih doprinosa, transfera u portfelj ili dnevnih instrumenata kojima se trguje	Umerene potrebe za likvidnošću koje treba lako zadovoljiti transferima u portfolio i održavanjem adekvatnog nivoa gotovine

1) Odbor zadržava pravo da postavi dodatna merila za učinak, rizik i likvidnost ulaganja.

7.5. Mera inflacije koju je odabrao Upravni odbor je godišnji indeks potrošačkih cena Kosova koji objavljuje Kosovska agencija za statistiku. Imati inflaciju kao cilj je od ključnog značaja kako bi se zadržao fokus ne samo na zaštiti već i na povećanju stvarne vrednosti imovine.

8. INVESTICIONA POLITIKA

8.1. Upravni odbor je utvrdio da primena portfolia starosnog ciklusa otklanja potrebu da se u potpunosti izbalansiraju interesi učesnika koji su pred penzijom i onih koji imaju mnogo godina pre nego što povuku svoju penzionu štednju.

8.2. Standardni portfolio, sa višim ciljevima rasta i tolerancijom na rizik, zahteva veću alokaciju na sredstva sa većim očekivanim prinosima i rizicima na duži rok, kao što su akcije. Da bi se rizik ublažio, ove investicije moraju biti dopunjene alokacijama na instrumente koji diversifikuju rizik portfolija, posebno na one sa nižim istorijskim rizikom i/ili stabilnijim očekivanim prinosima.

8.3. Balansirani portfolio, sa ciljevima umerenog do visokog rasta i umerenom tolerancijom na rizik, zahteva razumnu, ali ne preteranu alokaciju dugoročnih sredstava sa očekivanim visokim prinosima i visokim rizikom, kao što su akcije, uravnoteženi sa relativno većom alokacijom nego u standardni portfolio na instrumente sa nižim istorijskim rizikom i/ili stabilnijim očekivanim prinosima.

8.4. Konzervativni portfolio, sa svojim ciljevima zaštite kapitala i niskom tolerancijom na rizik, zahteva ogromnu većinu alokacija na instrumente koji obezbeđuju niži rizik i stabilnije očekivane prinose. Štaviše, samo instrumenti denominirani u evrima će se koristiti da bi se izbegli negativni efekti deviznog rizika.

8.5. Upravni odbor je odgovoran za preispitivanje i postavljanje ograničenja za alokaciju sredstava uz preporuku KI. Ograničenja alokacije sredstava za svaki portfolio su:

Klasifikacija	Standardni	Balansirani	Konzervativni
Rast	50-80%	40-65%	0-10%
Akcije - pasivne	40-60%	25-45%	-
Akcije - Aktivne	10-40%	15-25%	0-10%
Akcije - tematske / pojedinačne	0-15%	0-12%	-
Realna imovina - rast	0-10%	0-8%	-
Fiksni prihod – visok prinos	0-5%	0-4%	-
Stabilnost	0-50%	10-60%	50-99%
Fiksni prihodi - Trezori KS	0-25%	10-60%	50-99%
Fiksni prihod - investicioni razred	0-25%	0-25%	0-30%
Više sredstava	0-15%	0-25%	0-10%
Realna imovina – jezgro	0-15%	0-15%	-
Oročeni depoziti	0-10%	0-20%	0-20%
Taktični	0-20%	0-10%	0-10%
Sve klase sredstava	0-20%	0-10%	0-10%
Likvidnost	0-10%	0-40%	0-30%
Tržište novca	0-10%	0-40%	0-29%
Novčani računi	0-1%	0-1%	0-10%

Beleška: Dodatak 1 daje opis gore navedenih klasifikacija

8.6. Upravni odbor veruje da skup minimalnih i maksimalnih raspona utvrđenih iznad obezbeđuje:
(a) fokusiranje na dugoročne investicione ciljeve uz svest o povezanim rizicima;
(b) okvir za uravnoteženu diversifikaciju i ciljni miks tokom vremena;
(c) podrška za analizu i taktička prilagođavanja zasnovana na istraživanju;
(d) rebalans discipline i razumno raspoređivanje gotovine.

8.7. Svaka kršenja zbog prekoračenja ili nedovoljnog učinka određenih klasa sredstava i/ili instrumenata biće otklonjena u roku od tri meseca od identifikovanja. U vremenima tržišnih previranja, ovi limiti mogu biti privremeno suspendovani odlukom Upravnog odbora.

8.8. Upravni odbor priznaje rizike koji su inherentni sprovođenju politike koja je u velikoj meri ponderisana akcijama u standardnim i balansiranim portfolijima, ali veruje da će, na duži rok, akcije generisati veće ukupne prinose od ostalih sredstava. Akcije su stoga ključne za postizanje dugoročnih ciljeva ovih portfelja. Bez obzira na to da li su dugoročne ili taktičke, investicije trebaju da kombinuju pasivne i aktivne pristupe po potrebi, u različitim regionima, sektorima, faktorima i strategijama ulaganja. Odluke trebaju biti potkrepljene adekvatnim analizama.

8.9. U normalnim tržišnim uslovima uštede učesnika će se preneti iz Standardnog u Balansirani portfolio i iz Balansiranog u Konzervativni portfolio, u mesecu u kome učesnici navrše 58. odnosno 63. rođendan. Međutim, ukoliko učinak Standardnog portfolija zabeleži pad od najmanje 5% u odnosu na najvišu jediničnu cenu, MO automatski suspenduje transfere iz ovog portfolija; dok je za suspenziju transfera iz Balansiranog portfolija potreban pad od najmanje 3%. Nastavak procesa transfera moguć je samo odlukom Upravnog odbora, kada Menadžerski odbor proceni da su tržišni uslovi povoljniji ili da se njihovo poboljšanje ne očekuje.

8.10. Upravni odbor će se obavezati da redovno preispituje investicionu politiku svakog portfolija i potrebu za dodatnim portfeljima, kako bi odgovarao vremenskim rokovima i profilu rizika date starosne grupe. Upravni odbor je takođe posvećen redovnom razmatranju podobnosti i traženju novih mogućnosti za investiranje na Kosovu.

9. RIZICI

9.1. Upravni odbor razmatra investicione rizike iz više perspektiva. Ovi rizici se uzimaju u obzir prilikom izgradnje i revizije ukupnih investicionih aranžmana sa odgovarajućim okvirom za ublažavanje i/ili adresiranje tih rizika. Okvir za upravljanje rizikom izrađuje SR, a odobrava ga Upravni odbor. SR redovno izveštava na osnovu odobrenog okvira.

9.2. KI će redovno procenjivati direktnu i indirektnu izloženost investicionim rizicima i procenjivati da li su u skladu sa investicionom politikom. KI će, uz podršku SR-a, Upravnom odboru preporučiti mere ili rezolucije za smanjenje rizika, predloge za promene postojećih ograničenja rizika, ciljeva ili sam proces upravljanja rizikom.

9.3. Dodatak 2 daje listu ključnih rizika za imovinu i pristupe preduzete za njihovo ublažavanje.

10. IMPLEMENTACIJA

10.1. Sve političke odluke, ciljevi alokacije i ograničenja izloženosti su isključiva odgovornost Upravnog odbora, na osnovu preporuka KI, dok je odgovornost za njihovu implementaciju utvrđena ovom INI i Prilogom 3.

10.2. Upravni odbor priznaje da, kada se za ulaganje imovine izaberu objedinjeni fondovi ili fondovi kojima se trguje na berzi, menadžeri odgovarajućih fondova imaju diskreciono pravo da kupuju i prodaju osnovne hartije od vrednosti. Međutim, od KI se, na osnovu analiza koje pripremaju DII i SR, a razmatra MO, zahteva da stalno preispituje da li su mandat, metodologija i izloženost odgovarajućih fondova u skladu sa ciljevima KPŠF-a.

10.3. KI, na osnovu preporuka MO-a, u skladu sa ovom INI i SAI:

(a) Odlučuje o imenovanju i prestanku upravljanja sredstvima, staratelja, brokera i udruženih fondova;
(b) Odlučuje da poveća ili smanji poziciju u odobrenom udruženom fondu ili fondu kojim se trguje na berzi;
(c) Odlučuje da kupi ili proda pojedinačne hartije od vrednosti kojima se javno trguje ili fondove kojima se trguje na berzi;

10.4. Menadžerskom odboru, u skladu sa ovom INI-om i SAI-om, delegira se ovlašćenje da:

(a) inicira pozive za podnošenje ponuda i dodeljuje iznose za oročene depozite kod komercijalnih banaka licenciranih od strane CBK;
(b) sklapa repo sporazume sa komercijalnim bankama licenciranim od strane CBK;
(c) odlučuje o stopi i iznosu ponude za obveznice Trezora Kosova na primarnim aukcijama, kao i transakcijama na sekundarnom tržištu; i
(d) odlučuje, po potrebi, o plasmanu akumuliranog viška gotovine u fondove tržišta novca ili u druge fondove, kako je predviđeno SAI ili drugim internim aktima koje je odobrio Upravni odbor ili KI.

10.5. Svaka odluka mora biti potkrepljena obrazloženjem, analizom ili istraživanjem, kao i procenom potencijalnog uticaja na rizik od strane SR-a. Za odluke donete u skladu sa tačkama 10.3 i 10.4 ovog dokumenta, Upravni odbor mora biti obavešten u roku od 24 sata.

10.6. Upravljanje gotovinom za potrebe likvidnosti, kao i izmirenje obaveza između portfolija, delegirano je DFI-u u skladu sa internim aktima.

10.7. KI vrši pregled odluka o ulaganjima i učinak na kvartalnoj osnovi i izveštava Upravni odbor da li su ulaganja u skladu sa politikom i prihvatljivim rizikom. KI može naložiti Menadžerskom odboru, na osnovu svojih uverenja, da prilagodi pozicioniranje rizika ulaganja.

10.8. Dokument o implementaciji investicije u Dodatku 3 daje detaljnu listu dužnosti i odgovornosti za proces ulaganja.

11. DOKUMENT O STRATEŠKOJ ALOKACIJI IMOVINE

11.1. Dokument o strateškoj alokaciji imovine (SAI) daje opis imovinskih klasa i njihove ciljne alokacije za svaki portfolio, kako je odobrila KI u skladu sa ovom INI-om.

11.2. Pored toga, SAI predviđa ograničenja valutne izloženosti bez zaštite za direktne investicije koje je odobrila KI.

11.3. Dokument o SAI će takođe sadržati sledeće informacije:
(a) Stavovi (makro i fundamentalni) na kojima se zasnivaju;
(b) Pogledi na industrijske sektore i klase imovine;
(c) Za pojedinačne hartije od vrednosti i fondove, njihov univerzum, imovinske klase i druge izloženosti, uslove pod kojima se očekuje da će oni biti najbolji, i obrazloženje za veličinu alokacije u istima; i
(d) Evolucija promena u taktičkim i dugoročnim alokacijama.

11.4. SAI može da sadrži i preporuku za realizaciju dobiti ili rebalans alokacije sredstava prema ciljnim vrednostima.

11.5. KI će pregledati SAI prema potrebi i nadgledaće usklađenost investicija sa SAI na kvartalnoj osnovi.

12. DOKUMENT O INVESTICIONOM UNIVERZUMU KLASA IMOVINE

12.1. Da bi ostvario investicione ciljeve svojih portfolija, KPŠF mora da ulaže u više klasa imovine, kao što su obično akcije, fiksni prihodi, realna imovina, tržišta novca i gotovinski ekvivalenti.

12.2. Detaljan opis klasa imovine, odgovarajućih podklasa, kao i razloga zbog kojih jesu (ili nisu) deo investicija KPŠF-a, dat je u dokumentu „Investicioni univerzum klasa imovine“ (IUKI) koji je odobrio Upravni odbor.

12.3. KI će pregledati IUKI i redovno pratiti usklađenost investicija, kao i predlagati Upravnom odboru izmene prema potrebi.

Prilog 1 – Klasifikacije korišćene u Investicionoj politici

Sledeći opisi objašnjavaju koje vrste ulaganja i fondova su uključene u određenu klasifikaciju koja se koristi u Investicionoj politici.

Rast
Investicije u instrumente sa dugoročnim horizontom (5-7 godina), koje se obično otkupljuju zbog rebalansa, uzimanja profita, dospeća, velikih previranja na tržištu ili kontinuiranog slabljenja učinka. Klase sredstava uključene u strategiju rasta su:

Klasa imovine	Opis
Pasivne akcije	Objedinjeni fondovi i fondovi kojima se trguje na berzi, gde izbor akcija proizilazi iz investicionog indeksa (npr. MSCI World) i/ili podgrupa u okviru univerzuma hartija od vrednosti (npr. tržišna kapitalizacija, vrednost, isplata dividende); a ne kroz aktivnu selekciju i/ili prikaze
Aktivne akcije	Objedinjeni fondovi i u manjoj meri fondovi kojima se trguje na berzi, koji čine aktivnu selekciju iz unapred definisanog univerzuma akcija i/ili imaju aktivan pristup upravljanju rizikom i/ili ciljevima rizika
Tematske akcije	Uzajamni ili berzanski fondovi sastavljeni od hartija od vrednosti kompanija u određenom sektoru ili određenom trendu ili temi (npr. srebrna ekonomija, sajber bezbednost, megatrendovi, ometači) za koje se očekuje da će oblikovati budućnost globalne ekonomije.
Individualne akcije	Akcije bilo koje javne kompanije na Kosovu ili OESR
Rast realne imovine	Dugoročna ulaganja u prirodne resurse (npr. poljoprivredno zemljište, šumsko zemljište, mineralna i rudarska prava)
Visoki prinos sa fiksnim prihodom	Direktni plasmani u dužničke instrumente neinvesticionog ranga kojima se javno trguje unutar Kosova ili OESR-a; udruženi fondovi ili fondovi kojima se trguje na berzi koji se pretežno sastoje od dužničkih hartija od vrednosti neinvesticionog ranga; plasmani koje izdaju trezori, opštine ili korporacije. Oni obično nude veći prinos u poređenju sa hartijama od vrednosti investicionog ranga

Stabilnost

Ulaganja u instrumente sa srednjoročnim do dugoročnog horizonta (obično 2-10 godina), koji imaju manji očekivani rizik. Instrumenti se prvenstveno otkupljuju zbog dospeća, rebalansa, uzimanja profita ili kontinuiranog nedovoljnog učinka. Klase sredstava uključene u strategiju stabilnosti su:

Klasa imovine	Opis
KS trezori	Dužnički instrumenti izdati od strane Trezora Republike Kosovo, koji se obično drže do dospeća
Investicioni nivo fiksnog prihoda	Direktni plasmani u dužničke instrumente investicionog ranga kojima se javno trguje na Kosovu ili OESR; udruženi fondovi ili fondovi kojima se trguje na berzi koji se pretežno sastoje od dužničkih hartija od vrednosti investicionog nivoa; oni koje izdaju trezori, opštine ili korporacije
Više sredstava	Objedinjeni fondovi ili fondovi kojima se trguje na berzi i koji se sastoje od različitih klasa sredstava (npr. akcije, fiksni prihod, roba, gotovina)
Osnovna realna imovina	Dugoročna ulaganja u nekretnine i infrastrukturu
Oročeni depoziti	Oročeni depoziti i ugovori o otkupu sa domaćim i međunarodnim bankarskim institucijama, koji se obično drže do dospeća

Taktika

Investicije sa kraćim horizontom, obično ne manje od 6 meseci i ne duže od 2 godine, na osnovu analiza, pogleda i očekivanja (na primer kamatne stope i inflacija), na datu klasu imovine ili industrijski sektor, geopolitičke i druge faktore. Oni uključuju bilo koju klasu imovine i/ili investiciju dozvoljenu zakonom.

Likvidnost

Sredstva zadržana u gotovini za potrebe likvidnosti i/ili buduće mogućnosti ulaganja. Klase sredstava uključene u strategiju likvidnosti su:

Klasa imovine	Opis
Tržišta novca	Visoko likvidna sredstva koja se sastoje od kratkoročnih instrumenata koji donose prinos blizu Euribora; više se koristi u vremenima neizvesnosti i/ili pesimističkih izgleda za akcije, obično donoseći više od bankovnih računa
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	Stanje gotovine na bankovnim računima kod Centralne banke Kosova i brokera. Stanje gotovine je svedeno na minimum sa dovoljnom likvidnošću za plaćanje podizanja štednje

Dodatak 2 – Ključni rizici

Rizik od inflacije
Pošto inflacija realno narušava kupovnu moć, KPŠF je koristi kao podršku za svoje ciljeve učinka. Očekuje se da će kombinacija klasa sredstava unutar svakog portfolija ispuniti ciljeve odgovarajućeg portfolija za usklađivanje ili prekoračenje inflacije.

Viša inflacija se obično prevodi u više kamatne stope, a viša inflacija će se više nego verovatno pretočiti u tržišni rizik za pozicije obveznica sa dužim rokom dospeća, pa bi investicije trebale da budu prilagođene u skladu sa tim. Nominalna vrednost rizičnije aktive ima tendenciju rasta u periodima inflacije, i ako to drži istinito, ulaganja u akcije mogu se shodno tome prilagoditi.

Tržišni rizik
Nijedan investicioni portfolio ne može ostvariti povraćaj bez preuzimanja nekog tržišnog rizika. A kada se jednom uloži u potpunosti ili delimično, nijedan portfolio ne može biti u potpunosti izolovan od tržišnog rizika i tržišnih fluktuacija. Penzijski fond investira dugoročno i, dok drži pozicije, vrednost njegovih ulaganja može varirati na pozitivan ili negativan način tokom vremena.

Diversifikacija će se koristiti kao ključni faktor za ublažavanje tržišnog rizika. U tom cilju, KPŠF će nastojati da identifikuje fondove i druge investicije koje imaju nisku korelaciju sa ključnim tržištima, kao i fondove koji koriste pozicije usmerene na rizik ili upravljane rizikom ili primenjuju apsolutne strategije povraćaja.

Devizni rizik
Ulaganja u instrumente koji nisu denominirani u evrima nose rizik od nepovoljnih kretanja kursa. Kao način za ublažavanje ovog rizika, postavljeno je maksimalno ograničenje od 25% aktive za svu izloženost valutnom riziku (bez hedžinga u evrima), a ostatak su instrumenti sa izloženošću samo u evrima ili koji se vraćaju (delimično ili u potpunosti) u evrima.

Rizik druge ugovorne strane i kreditni rizik
Rizik druge strane je rizik da druga strana u investicionoj, kreditnoj ili trgovačkoj transakciji možda neće ispuniti svoj deo posla. Tačnije, kreditni rizik je rizik od finansijskog gubitka koji proističe iz neispunjavanja takvih ugovornih obaveza.

Ovim rizicima se upravlja rigoroznim pristupom prilikom sticanja fondova kojima se objedinjuje i kojima se trguje na berzi, kao i stalnim pregledom dostupnih informacija kao što su osnovna sredstva, eksterne revizije i drugi izveštaji fondova, kako bi se pomoglo u proceni rizika.

U vezi sa instrumentima sa fiksnim prihodom kao što su trezori Kosova i bankarski depoziti, pregled javnog duga i/ili metrika koja ukazuje na zdravlje banaka vrši se kontinuirano.

Rizik likvidnosti

Rizik likvidnosti je rizik da investicije neće biti lako tržišne kada su potrebne za ispunjavanje obaveza povezanih sa finansijskim obavezama.

Rizikom likvidnosti upravlja se procenom mesečnih otkupa po osnovu podizanja štednje, kao i povraćaja sredstava i zadržavanjem dovoljno gotovine za ovu namenu. Očekuje se da će rizik likvidnosti KPŠF-a biti veoma nizak u doglednoj budućnosti, s obzirom na to da su mesečni otkupi daleko niži od mesečnih doprinosa.

Rizik procene
Ogromna većina sredstava, investiranih kroz udružene fondove i fondove kojima se trguje na berzi, ulaže se u likvidna kotirana sredstva kako bi se upravljalo rizikom procene. Izloženosti sa fiksnim prihodom koje nisu tržišno vrednovane se vrednuju po amortizovanoj vrednosti ako se drže do dospeća.

Operativni i reputacioni rizik
KPŠF redovno vrši pregled internih sistema kontrole i ima imenovanog službenika za rizik, rigorozne procese unutrašnje i eksterne revizije, kako bi se osiguralo da su operativni rizici svedeni na najmanju moguću meru.

Transparentnost, profesionalizam, efikasnost, visoki standardi i razboritost su stubovi na kojima se gradi reputacija KPŠF-a.

Rizik koncentracije
Ovo je rizik od gubitka koji proizilazi iz izloženosti, bilo direktno ili indirektno, unutar ili između različitih tipova rizika kao što su region, izdavalac, sektor, investicioni fond ili klasa sredstava. KPŠF ograničava ovaj rizik diversifikacijom udela unutar i između ovih izloženosti.

Nefinansijski rizik
Kao globalni investitor, KPŠF pažljivo prati nefinansijske rizike kao što su politički, geopolitički, trgovinski i ekonomski rizici prilikom ulaganja. Kao dugoročni investitor, KPŠF nastoji da upravlja implikacijama različitih rizika, dok ima za cilj da diverzifikuje portfelje na globalnom nivou, da poboljša prinose prilagođene riziku, kao i da iskoristi globalne mogućnosti ulaganja.

Rizik transfera
Politika životnog ciklusa KPŠF-a predviđa da, kako učesnici stare, njihova imovina mora biti preneta u portfelje sa progresivno manjim očekivanim rizikom.

U trenutku kada je transfer planiran, mogu preovladati nepovoljni tržišni uslovi, a nastavak prenosa može dovesti do nekih kratkoročnih gubitaka. Da bi minimizirao ovaj rizik, Upravni odbor zadržava pravo da suspenduje automatske transfere iz jednog portfelja u drugi i da nastavi transfere kada se tržišta oporave, delimično ili u potpunosti.

Hedžing
Hedžing, kada je isplativ, može se koristiti za ublažavanje negativnih efekata inflacije, deviznih i drugih rizika.

Prilog 3 – Dokument o realizaciji investicije

Ustupanje	Priprema	Telo koje preporučuje/revidira	Telo koje donosi odluke	Implementacije
Godišnji pregled INI-a	Sekretar	KI	Odbor	MO
Tromesečni pregled učinka i usklađenosti	OI | OIU	DII	KI	OI | OIU
Pregled SAI-a	DII	MO	KI	OI
Pregled IUKI-a	DII	MO	Odbor	OI
Čuvari i brokeri:				
Pokretanje ili prekid	DII	MO	KI	
Kriterijumi za izbor		DII	MO	OI
Uži izbor i dubinska analiza		DII	MO	OI
Izbor i obaveštenje		MO	KI	OI
Upravljači imovinom i udruženi fondovi:	DII	MO	KI	
Pokretanje ili prekid		DII	MO	OI
Kriterijumi za izbor		DII	MO	OI
Uži izbor i dubinska analiza		MO	KI	OI
Izbor i obaveštenje	DII	MO	KI	DF
Povećanje | Smanjenje				
Izbor ETF-a:				
Pokretanje ili prekid	DII	MO	KI	
Kriterijumi za izbor		DII	MO	OI
Uži izbor i dubinska analiza		DII	MO	OI
Izbor		MO	KI	OI
Povećanje | Smanjenje	DII	MO	KI	OI
Izbor hartija od vrednosti:				
Inicijativa	DII	MO	KI	
Kriterijumi za izbor	DII	MO	KI	OI
Uži izbor i dubinska analiza	DII	MO	KI	OI
Izbor		MO	KI	OI
Povećanje | Smanjenje | Prekid	DII	MO	KI	OI
Kosovski trezori:				
Stope ponude i iznosi	OI	DII	MO	OI
Prodajne stope i iznosi	OI	DII	MO	OI
Obaveštenje Odbora				MO
Bankovni depoziti:				
Kriterijumi za izbor		DII	MO	OI
Uži izbor i dubinska analiza		DII	MO	OI
Izbor i obaveštenje		DII	MO	OI
Obaveštenje Odbora				MO
Mesečna akumulacija gotovine:	DF		MO	OI | DF
Pokretanje				MO
Obaveštenje Odbora				
Upravljanje gotovinom i poravnanje između portfolija		DF	DFI	DF
Rebalansiranje	DII	MO	KI	OI | DF