

FINANČNI TRGI IN INSTITUCIJE

Pokojninski skladi

Izhodišče

- Opredelitev in namen pokojninskega sistema
- Oblike organiziranosti
- Nadzor
- Upravljanje z naložbami in njihova sestava
- Povezanost pokojninskih skladov s finančnim trgom
- Stanje pokojninskih sistemov v ekonomsko razvitih državah
- Posebnosti slovenske ureditve
- Prihodnost

- Dodatno gradivo: kratek povzetek pokojninske reforma

Opredelitev

Pokojninski sistem (pokojninski načrti) je namenjen zagotavljanju blaginje ljudi v obdobju po upokojitvi.

Pokojninski sistem tvorijo državni in privatni pokojninski skladi:

- Državni pokojninski skladi oz sistemi so navadno pretočni (*ang. pay-as-you-go*) – I. steber
- Lahko so usmerjeni k specifičnim skupinam zaposlenih (slovenski primer SODPZ (sklad obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja), ZVPSJU (zaprti vzajemni pokojninski sklad za javne uslužbenice))

Pokojninski stebri

Trije stebri pokojninskega sistema:

- I. steber (državni pokojninski sistem prispevnega kritja)
- II. steber (kolektivni pokojninski načrti)
- III. steber (individualni pokojninski načrti)

Oblike organiziranosti

Pokojninski načrti so lahko organizirani kot:

- načrti z vnaprej določenimi prispevki (*ang. defined contribution*) ali
- sistemi z vnaprej določenimi pokojninami (*ang. defined-benefit*)

Premalo kapitalizirani pokojninski načrti

Pokojninski načrt z vnaprej določenimi pokojninami so tvegani (zakaj?) → vpliv starosti ob upokojitvi, življenjskih pričakovanj, višine plače...

V začetku 90-tih let prejšnjega stoletja so le-ti začeli uporabljati optimistične napovedi.

- Kakšna je logika delovanja teh oblik?
- Nekateri so prevzemali visoko tveganje, ko so vlagali v naložbe z visokim tveganjem (*ang. junk bond market*), nepremičnine in tuje delnice.

Nadzor nad delovanjem pokojninskimi načrti

Pokojninski načrti so del delovno-socialne in davčne zakonodaje (pokojninske načrte odobrava minister pristojen za delo – tako je tudi v Sloveniji).

Temeljna ameriška zakonodaja: ERISA (Employee Retirement Income Security Act oz. Pension Reform Act), ki je uvedla skrbnost dobrega gospodarja in skrbniško odgovornost (*ang. fiduciary duty*) do zavarovancev.

Slovenska zakonodaja: ZPIZ-1 (vsi trije stebri).

Zajamčenost donosov

Države različno urejajo institut zajamčene donosnosti:

- Kriterijski indeks (*ang. benchmark*), vezan na dolžniške vrednostne papirje (npr. tudi Slovenija).
- Državna agencija, ki jamči donosnost (npr. v ZDA: Pension Benefit Guaranty Corporation – CBGC; vanjo je vključenih cca. tretjina delovne sile; financira se iz premij, gospodarjenja z naložbami in pridobljenimi sredstvi pokojninskih načrtov, ki so prenehali obstajati)
- Nominalna vrednost vplačil.
- Sistem medsebojne primerjave upravljavcev (npr. Čile ali Hrvaška)

Tabela 35: Donosnost VPS na letni ravni in minimalna letna zajamčena donosnost v letu 2007 (v%)

	KVPS	LEON 2	OVPS Banke Koper	A III	DELTA	ZVSJU	Minimalna zajamčena donosnost na letni ravni
jan.07	4,10	4,19	6,92	6,53	5,39	4,15	1,53
feb.07	3,88	4,18	6,59	6,37	4,96	4,39	1,53
mar.07	4,42	4,49	7,55	7,19	5,16	4,32	1,53
apr.07	4,94	5,10	8,76	8,27	5,68	5,08	1,53
maj.07	5,52	5,69	9,30	9,22	6,33	5,32	1,53
jun.07	6,31	6,72	10,56	9,77	7,05	6,21	1,53
jul.07	5,44	6,77	10,84	9,50	6,89	6,12	1,61
avg.07	4,72	7,18	11,58	9,22	6,39	4,81	1,62
sep.07	4,06	6,63	11,15	9,22	6,13	4,31	1,62
okt.07	3,75	5,95	10,00	8,55	4,88	4,50	1,62
nov.07	2,21	4,93	9,10	7,22	3,22	3,07	1,62
dec.07	2,47	5,30	8,58	8,74	9,45	3,16	1,62

Vir: Agencija

Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2007 (ATVP, junij 2008).

9

Različno urejena dopustna naložbena politika:

- Ponekod (predvsem v državah z manj razvitim finančnim sistemom) dovoljena zgolj konzervativna naložbena politika.
- Pravilo: višja kot sta osveščenost zavarovancev in stopnja razvitosti trga, manj omejujoča je naložbena politika s strani zakonodajalca.
 - Dopuščeni naložbeni razredi kot nepremičnine, alternativne naložbe...

10

Struktura naložb ameriških pokojninskih skladov

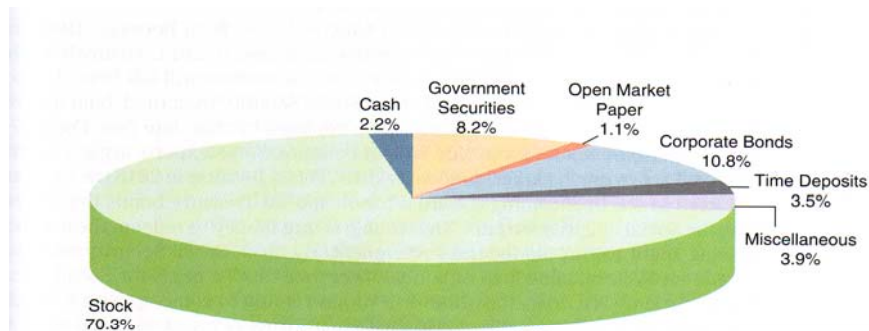


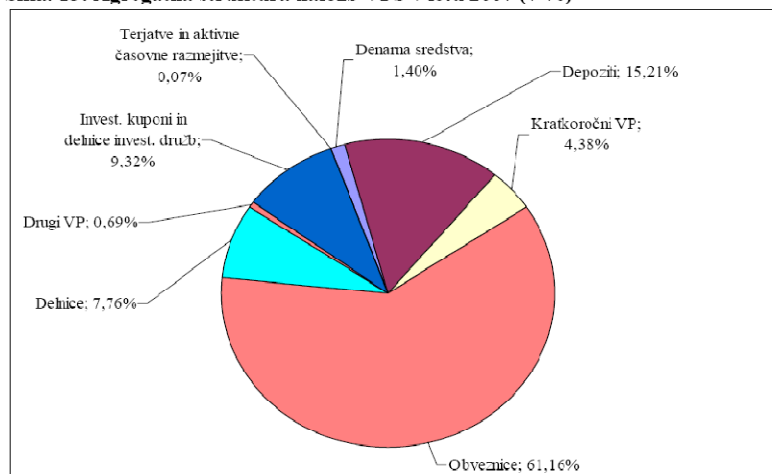
FIGURE 5 Distribution of Private Pension Plan Assets (end of 2003)

Source: www.federalreserve.gov/releases/21/current/21.pdf, Table L119.

Mishkin in Eakins (2006).

Struktura naložb slovenskih pokojninskih skladov

Slika 15: Agregatna struktura naložb VPS v letu 2007 (v %)



Poročilo o stanju na trgu vrednostnih papirjev v letu 2007 (ATVP, junij 2008).

Vir: Agencija

Tabela 7.4: Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah v odstotkih ob koncu leta 2007 oziroma 2006

	Slovenija ¹	EMU ²	Portugalska	Nemčija	Velika Britanija
Investicije pokojninskih skladov (v mrd EUR)	1	1.176	21	98	1.460
delež v BDP (v %)	2,8		13,6	4,2	77,1
Struktura naložb (v %)					
denar in depoziti	17	3	5	3	2
dolžniški vrednostni papirji	65	37	34	32	19
delnice	9	46	30	34	39
enote vzajemnih skladov	7	3	22	0	20
posojila	0	6	0	26	0
drugo	1	5	9	6	19

Opomba: ¹Podatki za Slovenijo so za leto 2007, za države EMU za leto 2006, Veliko Britanijo pa za leto 2005.

²V izračunu strukture niso upoštevane Francija, Luksemburg, Grčija in Irska.

Vir: AZN, ATVP, OECD Pension Markets in Focus, November 2007, Issue 4

Sisteme z vnaprej določenimi koristmi vse bolj nadomeščajo pokojninski sistemi z vnaprej določenimi prispevki.

Izgube britanskih pokojninskih skladov znašajo 55 milijard funtov. K izgubi je botrovalo več dejavnikov (Bešter, 2004):

- Povečana pooblastila upravljavcev naložb pokojninskih skladov aktuarjem
 - Več delnic v času visoko vrednotenih trgov
 - Slepо zaupanje svetovalcem (odborom)
 - Neupoštevanje usklajevanja naložb in obveznosti (delnice na dolgi rok sicer prinašajo višje donosnosti, vendar je vprašanje, če ima posameznik pred upokojitvijo še dovolj časa za nadomestitev izgube vrednosti v času zloma delniškega trga?!?)

Dve temeljni strategiji upravljanja pokojninskih skladov:

- Izenačevanje naložb z obveznostmi (*ang. matched funding*)
- Izenačevanje naložb z obveznostmi z vključevanjem pričakovanj (*ang. projected funding*) – omogoča večjo prilagodljivost upravljavca

Dve temeljni organizacijski obliki:

- Pokojninski načrt v obliki **zavarovalniškega produkta** (ŽZ)
 - Manjše tveganje (struktura naložb) in večje oportunitetne izgube glede pripravljenosti zavarovanca prevzemat tveganje
- Pokojninski načrti, ki jih upravljajo upravljavci premoženja v **obliki sklada**

- Strateška razporeditev naložb (delež delnic)
- Želena stopnja donosa
- Maksimalni obseg sredstev, ki je lahko naložen v napremičnine
- Minimalna bonitetna ocena za podjetniške obveznice
- Izpostavljenost posamezni dejavnosti
- Povprečno trajanje obveznic
- Maksimalni obseg, ki je lahko naložen v opcije
- Minimalna velikost družb v katere se sme vlagati

Vloga pokojninskih skladov v podjetjih:

- Nekateri pokojninski skladi zelo dejavni pri aktivnem upravljanju podjetij (glasovanje na skupščinah): California Pension Employees Retirement System (CALPERS) in New York Government Retirement Fund

Obvladovanje tveganja:

- Obrestno tveganje (prodaja terminskih pogodb na obveznice)
- Tržno tveganje (prodaja terminskih pogodb na delniške indekse)

Dejavniki uspešnosti delniškega pokojninskega sklada:

$$\Delta PERF = f(\Delta MKT, \Delta MANAB)$$

- Sprememba tržnih razmer
 - Premoženje delnic močno vezano na stanje trga
- Sposobnost upravljavca

Uspešnost pokojninskih skladov (nad.)

- Uspešnost obvezniškega pokojninskega sklada:

$$\Delta PERF = f(\Delta R_F, \Delta RP, \Delta MANAB)$$

- Sprememba netvegane stopnje donosa (izhodiščne obrestne mere)
 - Cene obveznic se gibljejo obratnosorazmerno z gibanjem obrestnih mer
- Sprememba premije za tveganje
 - Če se le-ta poveča, na cene delnica vpliva negativno
- Sposobnosti upravljavca

Uspešnost pokojninskih skladov (nad.)

Ocenjevanje uspešnosti (*ang. performance evaluation*)

- Uspešnost upravljavca je smiselno primerjati glede na izbran kriterijski indeks (če le ima možnost naložbe ustrezno prestrukturirati)
- Presežna donosnost (ali izguba) izhaja iz
 - Tempiranja trga (*ang. market timing*)
 - Izbora naložb (*ang. selection*)

Vpetost pokojninskih skladov v finančni sistem

Type of Financial Institution	Interaction with Pension Fund
Commercial banks	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Commercial banks sometimes manage pension funds ➤ Funds purchase commercial loans that are sold by commercial banks
Insurance companies	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Insurance companies create annuities for pension funds
Mutual funds	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Funds invest in various mutual funds
Brokerage firms and investment banking firms	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Brokerage firms execute securities transactions for pension funds ➤ Brokerage firms offer investment advice to pension portfolio managers ➤ Investment banks act as advisers on LBOs in which pension funds participate ➤ Investment banks underwrite newly issued stocks and bonds that are purchased by pension funds

Madura (2006).

21

2014



21



Vpetost pokojninskih skladov v finančni sistem

Type of Financial Market	Participation by Pension Fund
Money markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Maintain a small proportion of liquid money market securities that can be liquidated
Bond markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ At least 25 percent of a pension fund portfolio is typically allocated to bonds
Mortgage markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Pension portfolios frequently contain some mortgages
Stock markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ At least 30 percent of a pension fund portfolio is typically allocated to stocks
Futures markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Some pension funds use futures contracts on debt securities and on bond indexes to hedge the exposure of their bond holdings to interest rate risk
Options markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Some pension funds use stock options to hedge against movements of particular stocks
Swap markets	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Pension funds commonly engage in interest rate swaps to hedge the exposure of their bond and mortgage portfolios to interest rate risk

Madura (2006).

22

2014



22



Stanje pokojninskih sistemov v razvitem svetu (1)

- Dve značilnosti pokojninskih sistemov v ekonomsko razvitih državah:
 - Staranje prebivalstva:
 - Večanje deleža starega prebivalstva
 - starostne piramide
 - indeks starostne odvisnosti / “old age dependency ratio” = delež prebivalstva v starosti ≥ 65 let v številu prebivalstva
 - Več razlogov: upadanje rodnosti, višanje pričakovane življenjske dobe (life expectancy)
 - Dolgoročna nevzdržnost javnih pokojninskih sistemov:
 - Dokladni, pretočni sistemi pokojninskega zavarovanja (prilivi / odlivi)
 - Kupna moč sredstev, ki se namenjujejo za izplačilo pokojnin

Stanje pokojninskih sistemov v razvitem svetu (2)

- Starostna piramida za EU-25

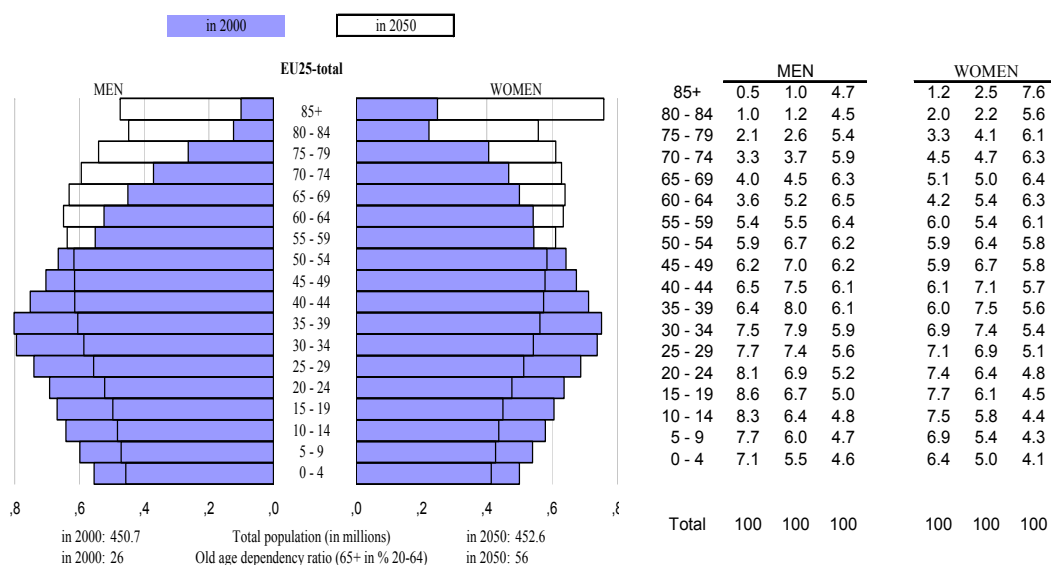


Figure SP9: Moving age pyramids, EU-27 (1)

(% of total population)

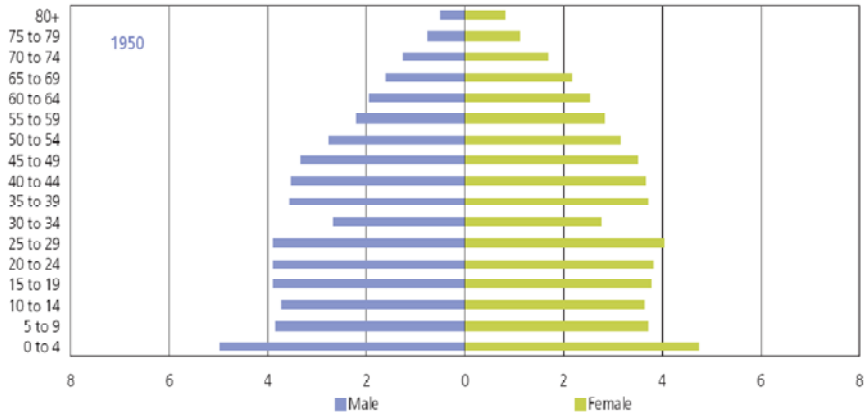
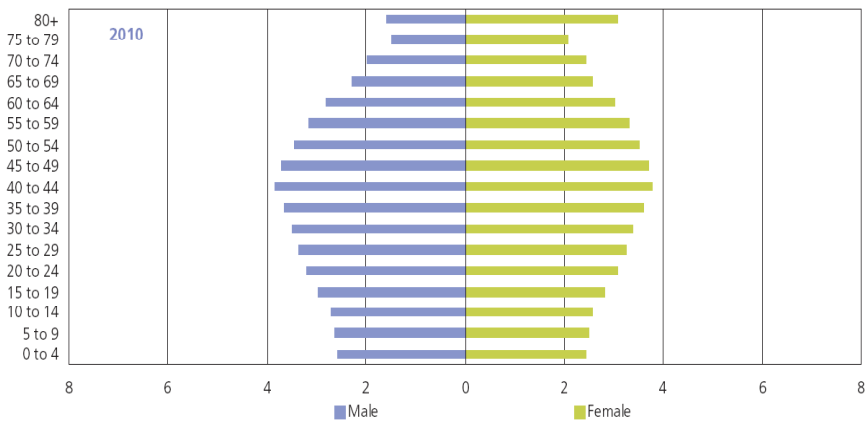
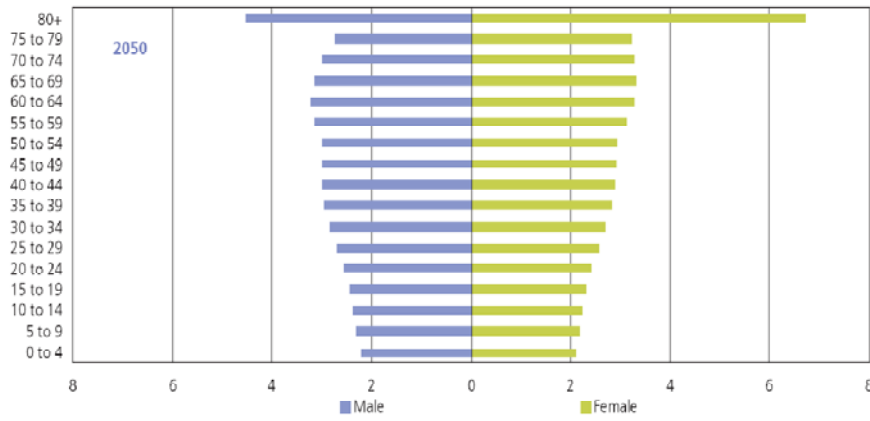


Figure SP.9 (continues from previous page): Moving age pyramids, EU-27 (1)

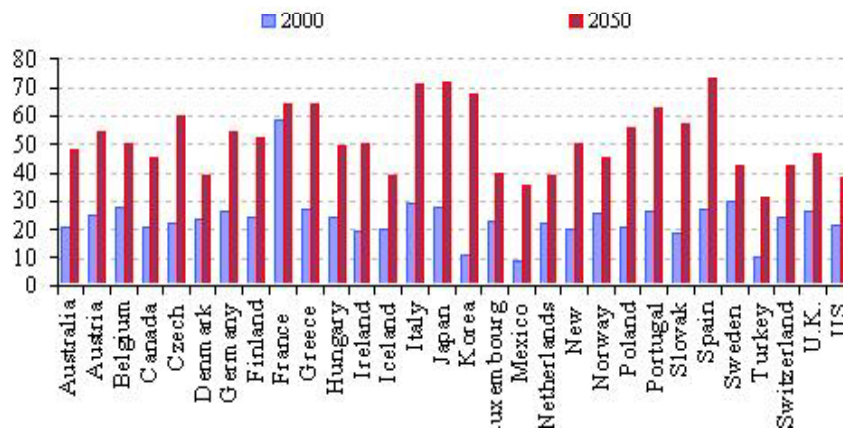
(% of total population)





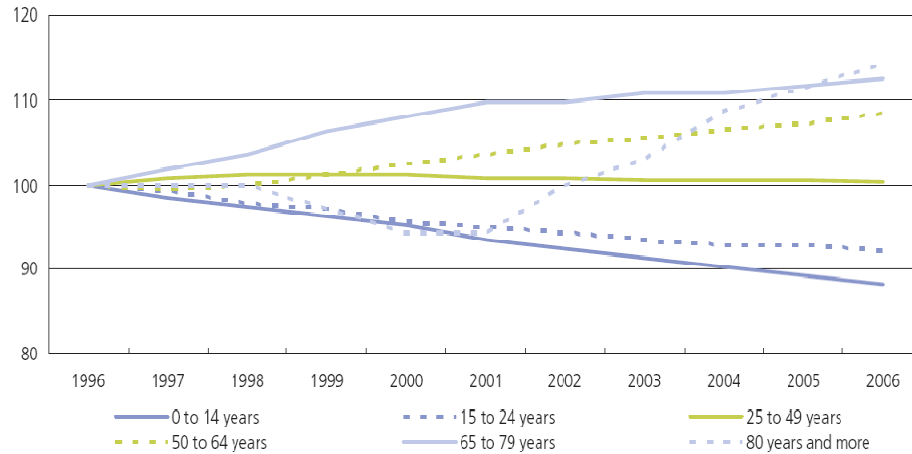
Stanje pokojninskih sistemov v razvitem svetu (3)

➤ Indeks starostne odvisnosti:



Stanje pokojninskih sistemov v razvitem svetu (4)

Figure SP.7: Population by age class, EU-27
(1996=100)



Source: Eurostat (tps00010)

Stanje pokojninskih sistemov v razvitem svetu (5)

Table 9 Total assets under management by pension funds

(EUR millions)

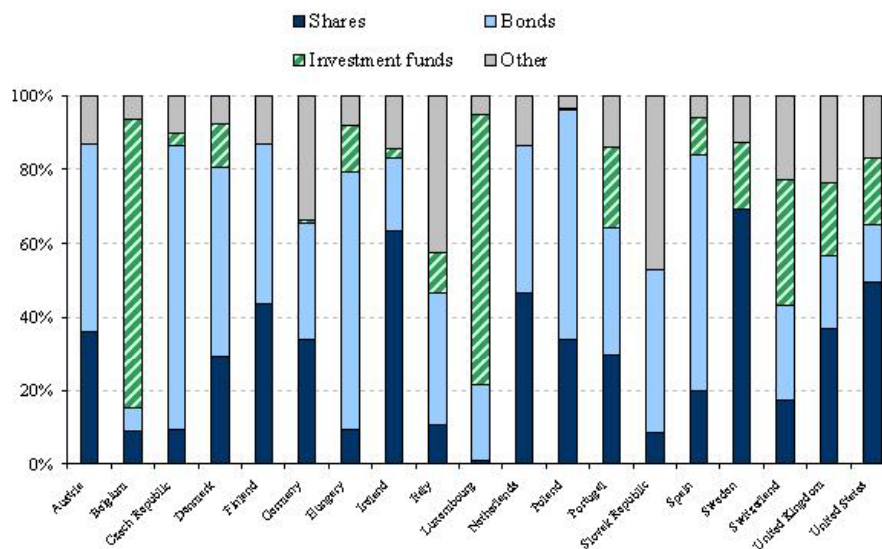
	2003	2004	2005	2006	2007
Belgium	10,833	11,677	13,400	14,300	n.a.
Bulgaria	n.a.	406	571	778	1,190
Czech Republic	2,532	3,352	4,256	5,308	6,279
Denmark	45,682	50,868	56,664	59,486	60,665
Germany	142	260	330	512	602
Estonia	71	172	329	531	781
Ireland	55,451	62,334	74,681	0	0
Greece	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Spain	56,997	63,787	74,687	82,661	88,050
France	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Italy	17,171	17,957	18,987	20,909	25,987
Cyprus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Latvia	28	37	53	76	102
Lithuania	0	40	128	283	452
Luxembourg	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hungary	4,031	6,063	7,682	9,551	11,318
Malta	0	0	0	0	0
Netherlands	475,488	522,268	621,829	696,271	778,999
Austria	9,111	10,126	11,549	12,497	12,917
Poland	9,505	15,202	22,303	30,479	39,093
Portugal	16,264	16,224	19,317	21,185	22,371
Romania	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4
Slovenia	348	535	728	961	1,087
Slovakia	n.a.	n.a.	240	812	2,287
Finland	0	0	0	0	0
Sweden	65,877	72,168	83,080	91,257	28,597
United Kingdom	1,450,265	1,605,100	2,059,718	2,404,650	2,061,355
MU13	641,805	705,168	835,508	849,296	930,013
EU27	2,217,796	2,458,576	3,070,533	3,452,456	3,142,137

Vir: ECB, 2008

Note: For SE total assets under management by pension funds include approximations about the occupational pensions managed by life insurance companies for the period 2003 to 2006.

Stanje pokojninskih sistemov v razvitem svetu (6)

- Struktura naložb pokojninskih skladov v izbranih državah OECD, v letu 2006



2014



31



Slovenski pokojninski sistem: Ureditev po ZPIZ-1

Slovenska ureditev zaživela leta 2001:

- Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1); sprejet leta 1999, kasneje nekateri popravki / dopolnitve

Sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja na 3 stebrih:

- 1. steber: obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje na osnovi medgeneracijske solidarnosti
- 2. steber: obvezna in prostovoljna dodatna pokojninska in invalidska zavarovanja
- 3. steber: pokojninsko in invalidsko zavarovanje na podlagi individualnega varčevanja za starost

2014



32



Slovenski pokojninski sistem: opisne statistike

Year	Insured persons per pensioner	Average retirement age (old-age retirement)		Life expectancy at birth*		Pension expenditure (% of GDP)	Active insured persons (000)	All pensioners (000)	Old age pensioners (000)
		3	4	5	6				
1	2 (= 8/9)					7	8	9	10
		Male	Female	Male	Female				
1989	2.52	58.3	55.2	68.86	76.72	9.57	921.5	365.1	180.4
1990	2.30	57.7	53.6	69.38	77.19	10.79	884.6	384.1	197.3
1991	1.95	56.1	52.3	69.54	77.38	10.92	816.9	418.9	227.5
1992	1.70	56.2	52.5	69.45	77.25	13.76	764.9	448.8	249.0
1993	1.71	56.2	53.3	69.40	77.29	14.05	782.6	457.5	256.0
1994	1.69	57.6	53.2	69.58	77.38	14.42	772.5	458.1	257.3
1995	1.67	57.5	53.1	70.27	77.76	13.55	769.0	460.3	259.3
1996	1.65	57.5	54.0	70.79	78.25	13.34	765.7	463.3	262.1
1997	1.67	58.3	54.9	71.01	78.62	13.31	783.2	468.2	266.9
1998	1.66	58.4	55.3	71.05	78.68	13.35	784.2	472.4	271.5
1999	1.68	58.2	54.8	71.34	78.75	13.43	800.5	476.4	276.3
2000	1.74**	59.2	55.4	71.94	79.10	13.47	839.4**	482.2	282.0
2001	1.71**	59.3	55.4	72.13	79.57	13.41	841.5**	492.5	287.9
2002	1.64**	59.9	55.5	72.33	79.87	13.44	836.5**	509.1	295.3
2003	1.61**	59.9	55.7	73.15	80.70	13.23	834.0**	517.8	302.4
2004	1.60**	60.6	56.6	73.48	81.08	13.03	836.7**	523.9	308.4
2005	1.59**	60.4	57.1	74.08	81.30	12.96	845.6**	531.1	315.1
2006	1.60**	60.3	57.2	74.84	81.89	12.65	857.9**	536.9	322.8

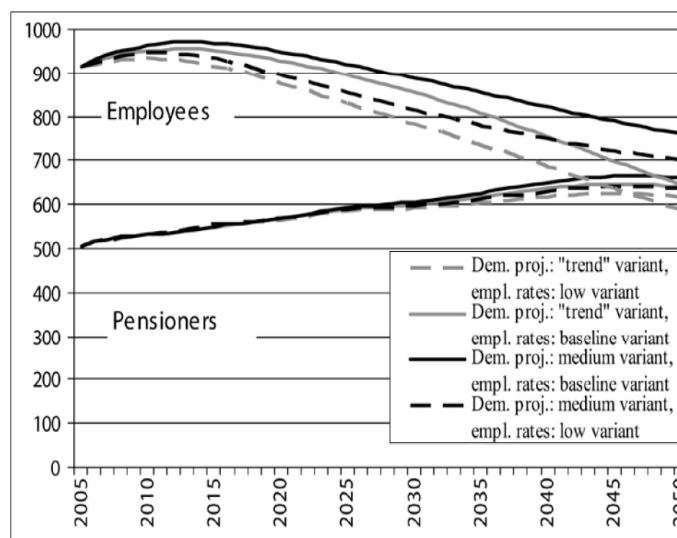
Vir:
Čok, Sambt,
Berk, Košak (2008)

2014

33

Slovenski pokojninski sistem: zaposleni vs. upokojeni

FIGURE 1: Number (in thousands) of pensioners and employees until 2050; demographic medium and trend variants combined with (a) baseline and (b) low variants of employment rates



Vir:
Čok, Sambt,
Berk, Košak (2008)

2014

34

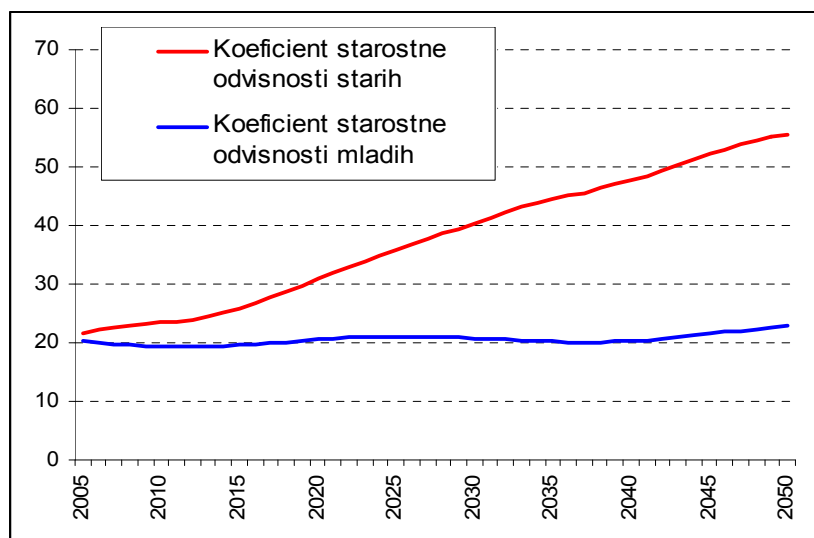


TABLE 8: Expenditure of the pension system by type of benefit (% of GDP)

	1989	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
(1) Old-age pensions	5.50	6.17	6.90	7.04	7.01	7.02	6.95	6.86	6.87
(2) Disability pensions	1.99	2.09	2.00	1.87	1.82	1.78	1.72	1.64	1.61
(3) Survival pensions	1.65	1.70	1.42	1.40	1.38	1.39	1.35	1.32	1.30
(1)+(2)+(3) Pensions	9.13	9.96	10.31	10.32	10.22	10.18	10.02	9.82	9.78
Total IPDI expenditures	9.57	10.79	13.55	13.67	13.65	13.68	13.48	13.28	13.25

Note: The difference between expenditure for pensions and total IPDI expenditures is mainly due to the health insurance paid by IPDI for pensioners and several social transfers that are implemented through IPDI and are set by PDIA-1999.

Sources: IPDI: Annual Report, various issues; Statistical Office of the Republic of Slovenia: Statistical Yearbook of the Republic of Slovenia 2006.

Vir:

Čok, Sambt,

Berk, Košak (2008)

TABLE 9: Pension expenditure in selected years (% of GDP); medium and trend variants of demographic projections combined with (a) baseline and (b) low variants of employment rates

	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2040	2050
Dem. proj.: medium variant, empl. rates: baseline variant	9.8	10.0	10.4	11.1	11.9	12.9	15.2	16.8
Dem. proj.: medium variant, empl. rates: low variant	9.8	10.2	11.0	11.7	12.8	13.8	16.0	17.3
Dem. proj.: 'trend' variant, empl. rates: baseline variant	9.8	10.1	10.6	11.3	12.2	13.2	16.1	19.0
Dem. proj.: 'trend' variant, empl. rates: low variant	9.8	10.3	11.1	11.9	13.1	14.2	17.1	19.7

Sources: IPDI: Annual Report 2005; Statistical Office of the Republic of Slovenia: Statistical Yearbook of the Republic of Slovenia 2006; authors' calculations.

Vir:

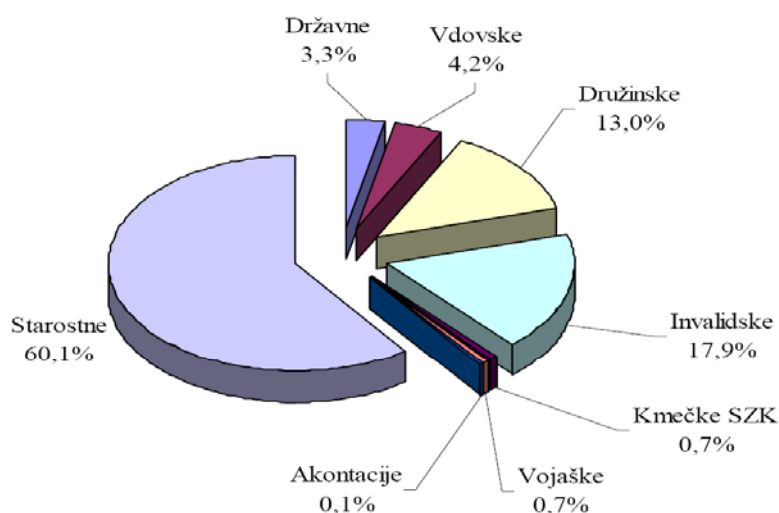
Čok, Sambt,
Berk, Košak (2008)

- Obvezno pokojninsko zavarovanje:
 - PAYG (pay-as-you-go) sistem / dokladni sistem (“medgeneracijska pogodba”)
 - Nosilec in izvajalec obveznega zavarovanja:
 - Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije (ZPIZ; <http://www.zpiz.si/>)
 - Financiranje:
 - vplačila prispevkov zaposlenih (zavarovancev) in delodajalcev
 - Sredstva RS, sredstva Kapitalskega sklada
 - Načelo obveznega zavarovanja za vse primere!
 - Pravice iz obveznega zavarovanja

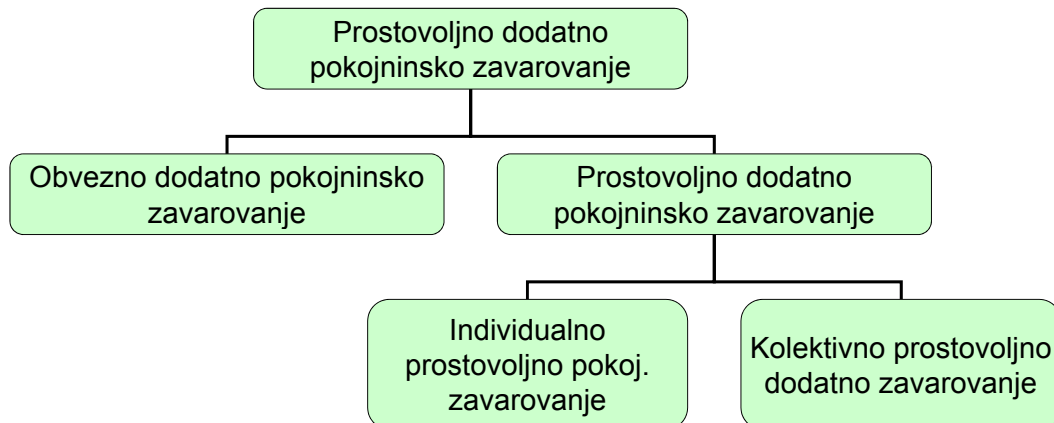
- Pravice iz obveznega zavarovanja:
 - Pravica do pokojnine (starostne, invalidske, vdovske, družinske, delne)
 - Pravice iz invalidskega zavarovanja
 - Dodatne in druge pravice
- Spremembe v obveznem pokojn. zavarovanju:
 - Postopno višanje števila let za odmero pokojninske osnove (10 let => 18 let)
 - Znižanje pokojninske osnove (85% => 72,5%)
 - Postopno višanje upokojitvene starosti (M = 63 / 65; Ž = 61 / 63)
 - Razmerje med najvišjo in najnižjo pokojnino (1:4)
- Tipičen življenjski cikel PAYG sistema (mlada, rastoča, zrela faza):

Faza	Razmerje zap./upok.	Pokojninski izdatki/BDP	Prispevki	Pokritost aktivnih preb.	Presežki kot delež dohodkov	Implicitni. Dolg/BDP
1	17,5	0,6	8,0	15,7	47,1	5
2	11,8	3,3	13,7	45,4	34,9	40
3	5,3	8,5	24,6	89,4	-19,6	150

Vir: Chand and Jaeger, 1994, str. 315.



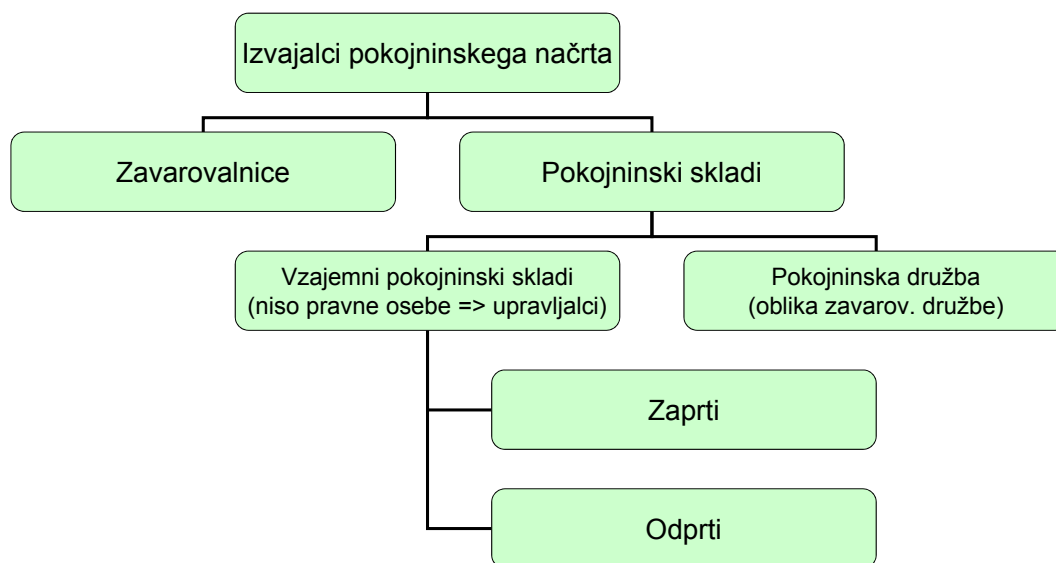
- Obvezno in prostovoljno dodatno pokojninsko in invalidsko zavarovanje:
 - Vključitev oseb, ki že vključene v obvezno shemo – vplačevanje premij za dodatno poleg prispevkov



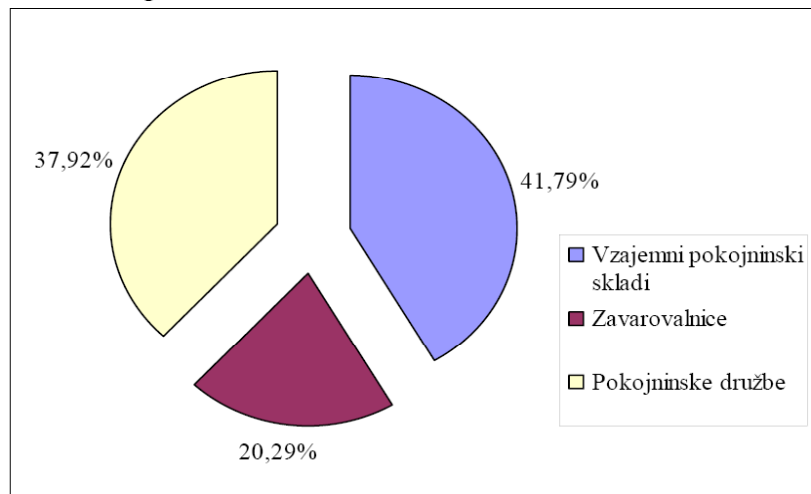
- Obvezno dodatno zavarovanje:
 - Zavarovanci pri katerih je opravljanje dejavnosti omejeno z določeno starostjo ali določenimi sposobnostmi
 - Zavezanci za plačilo prispevkov/premij so delodajalci
 - Pokojninski načrt obveznega zavarovanja (določene pravice!)
 - Pravice izplačane v obliki poklicne pokojnine
 - Izvaja Sklad obveznega dodatnega pokoj. zavarovanja (vzajemni pokojninski sklad, upravlja Kapitalska družba)

➤ Prostovoljno dodatno zavarovanje:

- Zbiranje vplačanih premij na osebnem varčevalnem računu
- Izvajalci: zavarovalnice, pokojninske družbe, vzajemni pokojninski skladi
- Dve obliki:
 - Individualno prostovoljno zavarovanje:
 - Premijo vplačuje zavarovanec
 - Vplačana premija se lahko uveljavlja kot davčna olajšava
 - Kolektivno prostovoljno zavarovanje:
 - Premije vplačuje podjetje ali kombinirano
- Davčna olajšava:
 - Odložitev plačila dohodnine (dohodnina, ko se izplačuje pokojnina)



Slika 18: Obseg poslovanja pokojninskih družb, VPS in zavarovalnic, merjen z obsegom sredstev na dan 31. 12. 2007



Vir: Agencija

➤ Izvajalci dodatnega pokojninskega zavarovanja:

- Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve
 - Seznam izvajalcev dodatnega pokojninskega zavarovanja ([Povezava](#))
 - Pokojninske družbe (št. zavarovancev = 145.790)
 - Vzajemni pokojninski skladi (št. zavarovancev = 232.596)
 - Zavarovalnice (št. zavarovancev = 118.913)

➤ Prostovoljno individualno varčevanje:

- Vključi se kdorkoli, ni posebnih pogojev
- Ni posebnih davčnih olajšav
- Različni ponudniki:
 - banke, zavarovalnice, BPH, družbe za upravljanje
- Oblike varčevanja:
 - Naložbe v vrednostne papirje, rentna varčevanja, investicijski skladi, druge naložb

	I. steber: obvezno zavarovanje	II. steber: obvezno in prostovoljno zavarovanje	III. steber: prostovoljno zavarovanje – individualno
Sklenitev zavarovanja	Obvezna udeležba vseh delavcev v delovnem razmerju, zasebnikov, kmetov in članov njihovih gospodarstev in še nekaterih drugih oseb, omenjenih v zakonu	Pogojno in obvezno zavarovanje	Ni posebnih pogojev
Način vlaganja in izplačevanja	Dokladni sistem po medgeneracijski pogodbi – trenutno zaposleni plačujejo za upokoјence	Naložbeni sistem, dolgoročno varčevanje v odobrenih pokojninskih načrtih po individualni ali kolektivni shemi	Naložbeni sistem, prosta izbira dolgoročnih varčevanj
Vplačuje	Breme prispevkov si delita delodajalec in zaposleni	Delodajalec in / ali zaposleni	Individualno
Višina premije	Prispevki kot % od bruto plače (15,5% delodajalec, 8,85% pa delojemalec)	Ni omejitve	Večinoma neomejen znesek premije

Slovenski pokojninski sistem: Značilnosti posameznih stebrov (2)

	I. steber: obvezno zavarovanje	II. steber: obvezno in prostovoljno zavarovanje	III. steber: prostovoljno zavarovanje – individualno
Pravice	Pravice iz I. stebra so samo delno povezane z višino dejansko vloženi sredstev, ker se s sredstvi gospodari po načelu vzajemnosti in solidarnosti	Zavarovanec je upravičen do vloženi sredstev in doseženih donosov na osebnem računu ob upokojitvi	Posameznik je upravičen do vloženi sredstev in doseženih donosov po pogojih izvajalca
Izplačevanje pokojninske rente	Po dopolnjeni starosti zavarovanca in pokojninski dobi, ki pa mora pri najvišji možni starosti obsegati izključno zavarovalno dobo	Izpolnjevanje treh zakonsko določenih pogojev (min 58 let, upokojitev v skladu z zakonom, min 10 let vključenosti)	Po preteku zavarovalne dobe oziroma po dogovorjenem času
Davčne olajšave	Je dajatev sama po sebi in se odšteje od davčne osnove	Visoke davčne olajšave za premije, ki so v zakonsko določenih mejah (min in 5,844% bruto plače)	3% znižanje davčne osnove pri odmeri dohodnine za zavarovanca
Izvajalec	S sredstvi upravlja država (ZPIZ)	Zavarovalnice, pokojninske družbe in pokojninski vzajemni skladi	Družba za upravljanje, zavarovalnice, banke, borzno posredniške družbe...

Slovenski pokojninski sistem: prednosti / slabosti

Stebri	Prednosti	Slabosti
I. steber	-pokriva širok splet zavarovanj -zavarovancu daje občutek finančne varnosti	-nizek znesek nadomestila v primerjavi z osebnim dohodkom -ne zadošča za vzdrževanje že ustvarjenega standarda
II. steber	-zagotavlja boljši standard za stara leta -visoke davčne olajšave na premije -tekoče spremljanje vrednosti in rast zavarovančevega lastnega sklada -privarčevana sredstva se lahko ob finančni stiski predčasno v celoti unovči	-določen je najvišji znesek vplačila kot davčna olajšava -obdavčene pokojnine
III. steber	-plačevanje neomejenega zneska premije -lahko se vključi vsak -dodatna pokojnina ni obdavčena	-davčna olajšava le v okviru 3% znižanja davčne osnove pri odmeri dohodnine in šele ob koncu leta

Vir: Žnidaršič Kranjc, 2000, str. 43.

Slovenski pokojninski sistem

Tabela 7.3: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva

	2003	2004	2005	2006	2007
Število zavarovancev	212.060	404.885	427.645	459.764	486.816
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	16,8	50,7	49,3	48,0	47,4
zavarovalnice	21,6	9,5	9,3	9,2	23,3
pokojniskе družbe	61,6	39,8	41,4	42,8	29,3
Zbrana premija (v mio EUR)	94	179	182	204	220
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	24,1	51,6	46,3	44,1	43,2
zavarovalnice	15,8	8,3	8,3	9,0	21,2
pokojniskе družbe	60,1	40,1	45,3	46,9	35,6
Sredstva (v mio EUR)	204	398	592	783	956
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	25,0	38,0	40,6	43,0	45,9
zavarovalnice	18,2	13,1	11,5	10,9	12,3
pokojniskе družbe	56,8	48,9	47,8	46,1	41,8

Vir: AZN, ATVP

Slovenski pokojninski sistem

Tabela 6.3: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva

	2008	2009	2010	2011	2012
Število zavarovancev	512.343	532.716	539.650	537.101	507.554
Struktura (v %)					
v vzajemni pokojninski skladi	46,6	46,3	46,9	47,8	49,5
zavarovalnice	24,1	24,6	23,6	23,6	23,1
pokojniskе družbe	29,3	29,1	29,5	28,6	27,4
Zbrana premija (v mio EUR)	243	231	233	228	242
Struktura (v %)					
v vzajemni pokojninski skladi	42,6	45,9	45,6	46,0	46,9
zavarovalnice	23,7	21,4	21,2	20,3	20,9
pokojniskе družbe	33,7	32,7	33,2	33,8	32,2
Sredstva (v mio EUR)	1.212	1.528	1.794	1.846	1.801
Struktura (v %)					
v vzajemni pokojninski skladi	39,9	42,4	42,5	44,2	46,6
zavarovalnice	22,1	21,5	21,3	21,3	22,0
pokojniskе družbe	38,0	36,1	36,2	34,5	31,4

Vir: AZN, ATVP

Institut zjamčene donosnosti, urejena s pravilnikom ministra za finance.

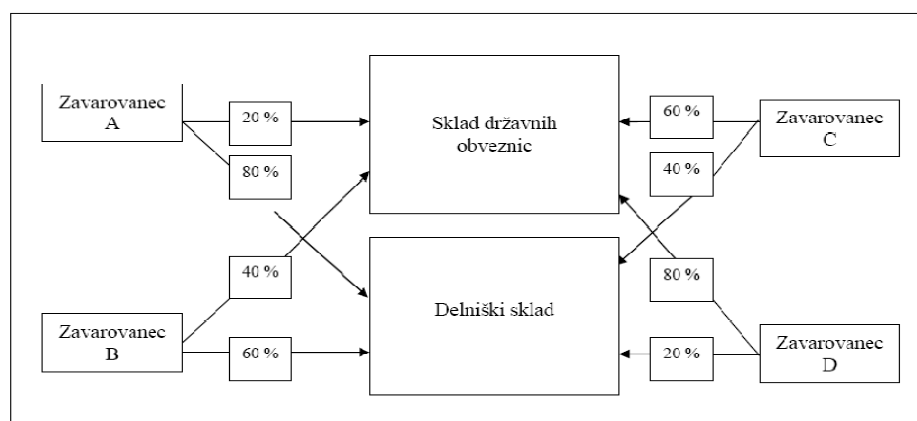
Smiselnost trenutne ureditve in prihodnost ureditve...

- Ureditev zatira prevzemanje tveganja in s tem donosnejše naložbene strategije → sistem povzročja oportunitetne izgube.

Kolektivno in individualno pokojninsko zavarovanje.

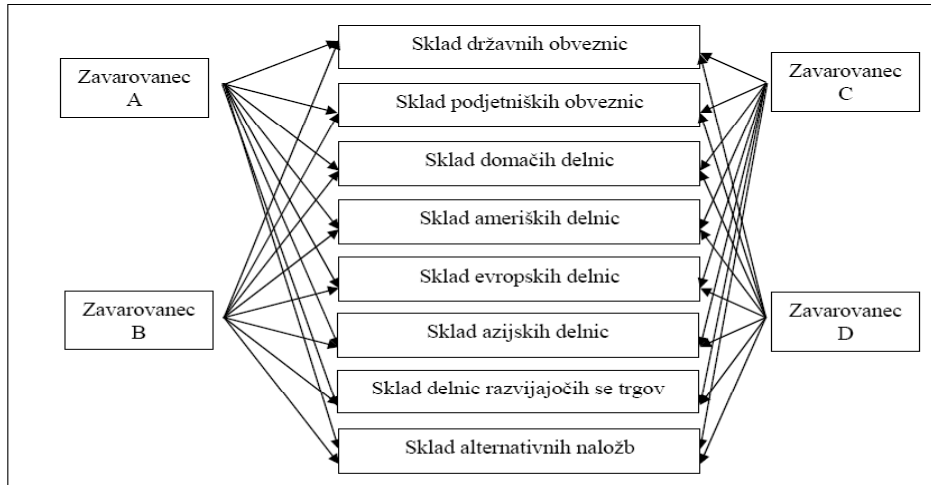
↖
Direktiva EU (2003/41/EC), ki ureja kolektivne pokojninske načrte in ureja možnosti za delovanje izvajalcev pokojninskega zavarovanja na notranjem trgu EU.

53



Berk, Skok (2005).

54



Berk, Skok (2005).