

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PRIMERJALNA ANALIZA ADMINISTRATIVNIH STROŠKOV PRVEGA
IN DRUGEGA STEBRA POKOJNINSKIH SISTEMOV**

Ljubljana, marec 2016

SAŠO BOJANIČ

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani Sašo Bojanič, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor diplomskega dela z naslovom Primerjalna analiza administrativnih stroškov prvega in drugega stebra pokojninskih sistemov, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem profesorjem dr. Mitjem Čokom.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbel(-a), da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v zaključni strokovni nalogi/diplomskem delu/specialističnem delu/magistrskem delu/doktorski disertaciji, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobil(-a) vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal(-a);
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predložene zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 20. 3. 2016

Podpis avtorja: _____

KAZALO

| | |
|---|-----------|
| UVOD | 1 |
| 1 REFORMA SLOVENSKEGA POKOJNINSKEGA SISTEMA | 2 |
| 1.1 Stanje pokojninskega sistema pred reformo | 2 |
| 1.2 Razlogi za pokojninsko reformo | 3 |
| 1.3 Cilji reforme | 3 |
| 1.4 Reforma pokojninskega sistema z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju iz leta 2000 (Ur. l. RS, št. 106/99, v nadaljevanju ZPIZ-1) | 4 |
| 1.5 Stanje v letih po sprejetju ZPIZ-1 in razlogi za sprejetje ZPIZ-2 | 5 |
| 1.6 Spremembe, ki jih je uvedel ZPIZ-2 | 6 |
| 2 STRUKTURA SLOVENSKEGA POKOJNINSKEGA SISTEMA | 7 |
| 2.1 1. pokojninski steber | 9 |
| 2.2 2. pokojninski steber | 10 |
| 2.2.1 Obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje | 11 |
| 2.2.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje | 11 |
| 2.2.3 Spremembe ZPIZ-2 na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja | 13 |
| 2.3 3. pokojninski steber | 14 |
| 3 DAVČNE SPODBUDE V POKOJNINSKEM ZAVAROVANJU | 15 |
| 3.1 Davčne spodbude prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja | 17 |
| 4 ADMINISTRATIVNI STROŠKI POKOJNINSKEGA SISTEMA | 17 |
| 4.1 Tipi administrativnih stroškov skladov v Sloveniji | 18 |
| 4.2 Merjenje administrativnih stroškov | 19 |
| 4.2.1 Empirična analiza stroškov | 19 |
| 4.2.2 Robustnost učinkov stroškov v primeru spremembe predpostavk: letni donos | 21 |
| 4.2.3 Robustnost učinkov stroškov v primeru spremembe predpostavk: dohodek | 22 |
| 4.2.4 Robustnost znižanja donosnosti (angl. <i>reduction in yield</i>) pri prelevmanih, ki temeljijo na prispevkih | 23 |
| 4.2.5 Učinek trajanja varčevanja | 25 |
| 4.2.6 Vrzeli iz naslova vplačevanja prispevkov | 27 |
| 4.2.7 Kateri je najbolj primeren kazalec? | 28 |
| 4.3 Primerjava stroškovne učinkovitosti 1. in 2. stebra slovenskega in tujih pokojninskih sistemov | 29 |
| 4.3.1 Administrativni stroški 1. stebra pokojninskega zavarovanja | 30 |
| 4.3.2 Administrativni stroški 2. stebra pokojninskega zavarovanja | 31 |
| 4.3.3 Dejavniki, ki vplivajo na relativni vpliv administrativnih stroškov | 32 |
| 4.3.4 Primerjava administrativnih stroškov 1. in 2. stebra | 34 |
| 5 MOŽNOSTI ZA ZNIŽANJE ADMINISTRATIVNIH STROŠKOV | 36 |
| 5.1 Dvig transparentnosti | 37 |
| 5.2 Omejevanje števila različnih vrst stroškov | 37 |
| 5.3 Omejevanje višine prelevmanov | 38 |
| 5.4 Subvencioniranje zaposlenih z nizkimi dohodki | 40 |
| SKLEP | 40 |
| LITERATURA IN VIRI | 42 |

UVOD

Pokojninski sistemi po svetu se med državami precej razlikujejo, kar je posledica različnih demografskih, ekonomskih in političnih okoliščin. Razlikujejo se po nivoju pravic, metodah financiranja in po učinkovitosti redistribucije. Ne glede na razlike, pa imajo vsi ti sistemi eno skupno lastnost, in sicer se vsi soočajo z nevzdržnostjo. Vse evropske države z javnim pokojninskim sistemom, ki temelji na sprotne prispevnem kritju, so se v preteklosti soočile s problemom vzdržnosti sistema. Enako kot v mnogih drugih državah sveta, se je pojavila potreba po reformi pokojninskega sistema z namenom rešiti kratkoročne vrzeli v sredstvih in dolgoročni problem staranja prebivalstva. Kot rezultat teh reform je večina evropskih držav do leta 2006 z uvedbo dodatnega pokojninskega zavarovanja postavila temelje večstebnega pokojninskega sistema, do leta 2008 pa je skoraj polovica evropskih držav tudi uvedla obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje (Holzman, R. & Guven, U., 2009, str. 1). Namen reform je bila tudi dolgoročna uskladitev višine vplačanih prispevkov s tekočimi pokojninami, kar je sovpadalo s prehodom držav na tržna gospodarstva. Uvedba večstebnih pokojninskih sistemov naj bi pomenilo razbremenitev javnih pokojninskih sistemov, saj se del tveganj prenaša na prostovoljne oblike zavarovanj. S temi reformami so bili postavljeni trši finančni temelji, prilagojeni specifikam posameznega gospodarstva.

Na žalost je rezultat reform pokazal, da so bile te reforme bolj usmerjene k ohranjanju vzdržnosti pokojninskih sistemov kot pa ohranjanju socialne varnosti bodočih upokojencev, saj večji del novih upokojencev prejema dokaj skromne pokojnine. Cilj vseh bodočih reform, ki bodo zaradi nezadostnih rezultatov že izvedenih reform in nadaljnega staranja prebivalstva nujno potrebne, je ohranjanje življenjskega standarda zavarovancev ob upokojitvi. Eden od glavnih instrumentov za doseg tega cilja je poleg daljšanja aktivne dobe zavarovancev stimuliranje k dodatnemu prostovoljnemu varčevanju, ki ga omogoča večstebni sistem. Nekatere države, kot na primer Finska, so uvedle obvezno vključenost v 2. pokojninski steber, kar se je izkazalo za dobro potezo, saj višina sredstev iz tega naslova raste hitreje kot v prostovoljnih oblikah varčevanja. V Sloveniji zaradi prenizkih premij in posledično nizkega kumulativnega stanja sredstev, bodoče pokojnine iz tega naslova nikakor ne bodo mogle nadomestiti izpada dohodka iz 1. stebra.

Ob prehodu na zasebne oblike pokojninskega zavarovanja se pojavi vprašanje, ali so te oblike zavarovanja stroškovno bolj ali manj učinkovite od javnih oblik zaradi same razpršenosti ponudbe in števila produktov. Javni pokojninski sistem je običajno namreč centraliziran na nivoju države in posledično nosi relativno nizke stroške glede na višino sredstev, s katerimi upravlja in bi bilo na podlagi tega skoraj logično soditi, da je tudi cenejši. Namen naloge je primerjava 1. in 2. stebra slovenskega pokojninskega sistema s tujimi z vidika stroškovne učinkovitosti upravljanja sredstev s ciljem ugotoviti, kateri od sistemov s svojim delovanjem manj bremenilno vpliva na sredstva in posledično na višino pokojnin. V prvem delu te naloge sta predstavljena slovenski pokojninski sistem in njegov razvoj skozi čas. Osrednji del naloge pa analizira in primerja javne in zasebne oblike pokojninskega zavarovanja z vidika stroškovne učinkovitosti doma in po svetu, saj imajo le-ti dobršen vpliv na donosnost sredstev in posledično na višino pokojnine.

1 REFORMA SLOVENSKEGA POKOJNINSKEGA SISTEMA

1.1 Stanje pokojninskega sistema pred reformo

Slovenski pokojninski sistem pred reformo je izhajal še iz obdobja po drugi svetovni vojni. Sistem je bil uveljavljen v sedemdesetih letih prejšnjega stoletja kot prvi tovrstni sistem v bivši Jugoslaviji. Sistem je temeljil na načelu medgeneracijske solidarnosti, kar pomeni, da so se pokojnine izplačevale iz prispevkov aktivnega prebivalstva. Takratne gospodarske in socialne razmere so se precej razlikovale od današnjih, kajti prevladovala sta trend gospodarske rasti in visoka zaposlenost, tudi demografska slika prebivalstva je bila precej boljša. Te ugodne okoliščine so omogočale relativno radodaren pokojninski sistem z relativno visokimi pravicami, ki pa zaradi ugodne demografske slike ni predstavljala prevelike obremenjenosti na gospodarstvo.

Navkljub ugodnemu razmerju med aktivnimi zavarovanci in uživalci pravic, saj večina zavarovancev še ni izpolnjevala pogojev minimalne starosti in zavarovalne dobe za pridobitev pravic, pa so se kmalu začele kazati slabosti sistema, ki so pozneje pripeljale do reforme:

- **finančna nevzdržnost:** medsebojna neodvisnost prihodkov iz naslova prispevkov padajočega števila aktivnih prebivalcev in izdatkov pokojninskega sistema vse večjemu številu upokojencev je najmočnejši dokaz nevzdržnosti sistema.
- **vpliv na gospodarstvo:** sistem je zaviralno vplival na rast gospodarstva, saj je skozi predčasno upokojevanje in prenizko upokojitveno starost zniževal ponudbo delovne sile, večal brezposelnost in migracijo delovne sile v manj učinkovite sektorje. Poleg tega je sistem zaradi velike obremenjenosti podjetij s stroški dela omejeval njihovo mednarodno konkurenčnost, istočasno pa je nestimulativno vplival na varčevanje in posledično na razvoj trga kapitala.
- **nepravičnost sistema:** poleg ekonomskih slabosti je bil sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja tudi nepravičen do določenih skupin zavarovancev.
- **neenakopravno obravnavanje žensk in moških:** ženske so lahko pravice do pokojnine uveljavljale pri 5 let nižji starosti kot moški, in sicer pri polni delovni dobi 35 let, moški pa pri 40 letih delovne dobe. Upoštevajoč krajšo pričakovano starost moških, je bila ta razlika še večja.
- **izračun pokojnine na osnovi povprečja najboljših 10 let zavarovanja:** upokojenci, ki so v najboljših 10 letih imeli bistveno višje dohodke kot v preostalem obdobju, so bili posledično upravičeni do bistveno višje pokojnine kot tisti zavarovanci, katerih dohodki so bili skozi celotno delovno dobo dokaj enaki.
- **netransparentnost:** kompleksnost in nepreglednost sistema je imel za posledico neučinkovitost pri vzdrževanju pokojninskega sistema.
- **motivacija za zgodnje upokojevanje:** s tem ukrepom je takratna vlada elegantno reševala problem brezposelnosti, vendar je posledično na drugi strani prišlo do paradoksa. Na eni strani so se ljudje upokojevali pred izpolnjenimi pogoji za redno upokojitev, na drugi strani pa je vladal trend rasti pričakovane starosti.

1.2 Razlogi za pokojninsko reformo

V Sloveniji tako kot v večini evropskih držav zadnjih nekaj desetletij vlada trend staranja prebivalstva predvsem kot posledica prenizke rodnosti. S problemom vzdržnosti sistema se je Slovenija soočala že v drugi polovici 80. let, predvsem pa v 90. letih. Pojavila se je pokojninska vrzel, kar pomeni, da zbrana sredstva iz naslova prispevkov niso več v celoti zadoščala za izplačilo vsem upravičencem.

Razmerje med aktivnim in upokojenim prebivalstvom se je pričelo poslabševati, predvsem zaradi porasta zavarovancev, ki so izpolnjevali pogoje za pridobitev pokojnine, medtem ko je na drugi strani število zavarovancev stagniralo oziroma se je gibalo v skladu s splošnimi demografskimi in gospodarskimi razmerami (Štrovs, 2000, str. 10). Posledično sistem kot tak ni več vzdržal.

Dodatno je na povečanje luknje v pokojninski blagajni vplivalo znižanje prispevne stopnje za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, ki ga je leta 1996 sprejela vlada z namenom pospešitve gospodarske rasti. Znižanje prispevne stopnje je ob nespremenjenem obsegu pravic iz pokojninskega in invalidskega zavarovanja zahtevalo dodatne transfere iz državnega proračuna.

1.3 Cilji reforme

Glavni cilj pokojninske reforme je bil prilagoditev obstoječega sistema novim okoliščinam, zaradi katerih zbrana sredstva v pokojninsko blagajno niso več zadoščala za pokrivanje tekočih obveznosti. Naloga reforme je bila prilagoditi se trenutnim in prihodnjim demografskim, socialnim in gospodarskim okoliščinam na način, da bi sistem zagotavljal dolgoročno socialno varnost tistih, ki že črpajo pravice in hkrati tudi tistim, ki šele vstopajo v sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja. Obenem pa je bil cilj finančno breme kar v največji meri enakomerno prerazporediti na vse generacije.

Poleg osnovnega cilja reforme Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju iz leta 2000 je Bela knjiga definirala še cilje, kot so (Bela knjiga o reformi pokojninskega in invalidskega zavarovanja, 1997, str. 134):

- **izdelava varnega, učinkovitega in pravičnega sistema**, ki bo zagotavljal dolgoročno ustrezno življenjsko raven prebivalcev,
- **omogočanje gospodarske rasti** z odpravo škodljivih učinkov prejšnjega sistema na stopnjo zaposlenosti,
- **vzpostavitev finančne vzdržnosti zavarovanja**,
- **krepitev narodnogospodarskega varčevanja**,
- **zagotovitev večje korelacije med vplačanimi prispevki in pričakovanimi prejemki iz naslova zavarovanja**,

- **znižanje prispevnih stopenj** na raven, ki omogoča večjo konkurenčnost gospodarstva na mednarodnem trgu.

1.4 Reforma pokojninskega sistema z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju iz leta 2000 (Ur. l. RS, št. 106/99, v nadaljevanju ZPIZ-1)

Začetki slovenske pokojninske reforme segajo v leto 1996, ko je takratna vlada Republike Slovenije pripravila tako imenovana Izhodišča za reformo sistema pokojninskega in invalidskega zavarovanja. Že naslednjega leta je bila tudi izdana Bela knjiga o reformi pokojninskega in invalidskega zavarovanja, v kateri so bili specificirani vsi razlogi in tudi cilji reforme. Oba zgoraj omenjenega dokumenta sta bila osnova poznejšemu leta 1998 pripravljenemu predlogu novega zakona (Novak, 2002, str. 303).

Reforma v letu 1999 je bila utemeljena na podlagi analiz, ki so bile opravljene ob pomoči programa Phare in Svetovne banke. Analiza na osnovi simulacij demografskih in gospodarskih gibanj v prihodnosti je pokazala, da bi bilo potrebno obstoječi pokojninski sistem reformirati z namenom doseganja dolgoročne finančne vzdržnosti, sicer bi bilo v nasprotnem primeru potrebno bistveno povečati že tako visoke prispevke zavarovancev in delodajalcev oziroma davke.

Z januarjem 2000 je stopil v veljavo nov zakon, ki je korenito reformiral sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja v Republiki Sloveniji, ki pa je v veliki meri ohranil bistvene slabosti prejšnjega sistema (Štrovs, 2000, str. 13).

ZPIZ-1 je uvedel tristebni sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja, ki poleg dosedanjega medgeneracijskega uvaja tudi naložbeni sistem financiranja pokojnin. Ta naj bi bil odporen na negativne pojave dokladnega sistema, saj naj bi bil gospodarsko stabilnejši, socialno pravičnejši, ekonomsko učinkovit, odporen na negativna demografska in ekonomska gibanja, hkrati pa tudi manj izpostavljen političnim vplivom. Za razliko od dokladnega sistema naj bi ugodno vplival na gospodarsko rast, spodbujanje konkurence in na trg delovne sile. Reforma s 1. stebrom ohranja obvezno pokojninsko zavarovanje z dokladnim sistemom financiranja ter skozi 2. in 3. steber uvaja nov naložbeni sistem financiranja. 2. steber zajema obvezno in prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje, 3. steber pa predstavljajo individualna prostovoljna dodatna pokojninska zavarovanja.

Namen razširitve sistema je bilo stimuliranje posameznikov k dodatnemu varčevanju z olajšavami pri plačevanju davkov in prispevkov. Novost zakona so bile prostovoljne oblike zavarovanj, ki se lahko izvajajo tako kolektivno kot tudi individualno za posamezne zavarovance preko nosilcev teh vrst zavarovanj. Namen uvedbe naložbenega sistema financiranja je zbiranje denarnih sredstev na osebnih pokojninskih varčevalnih računih zavarovancev, kjer naj bi se ta sredstva obrestovala do zavarovančeve upokojitve in bi zavarovancu zagotavljala črpanje pravic v obliki dodatne pokojnine. To novost je zakon prinesel kot alternativo za postopno zniževanje pravic zavarovancev, kar velja tako za obstoječe prejemnike pokojnin, predvsem pa za vse bodoče upokojenke in upokojenke.

Seveda pa se je na ta način del bremena skrbi države iz naslova temeljnih socialnih pravic prenesel na pleča posameznikov.

Reforma je vključevala postopno zaostrovanje pogojev za pridobitev pokojnine iz naslova obveznega zavarovanja tako pri starosti kot pri potrebni delovni dobi zavarovancev. Spremembe zakona, ki so vezane na pravice zavarovancev, so bile:

- **postopno zviševanje upokojitvene starosti**, pri čemer je najnižja upokojitvena starost odvisna od zbranih let delovne dobe; najnižja starost je 58 let ob izpolnjenem pogoju 40 let delovne dobe za moške in 38 let za ženske.
- **Zniževanje odstotka za odmero starostne pokojnine** iz 85 odstotkov na 72,5 odstotka plače izbranega obdobja.
- **postopno višanje števila let za izračun pokojninske osnove** iz povprečja 10 najboljših zaporednih let na 18 let.

Predvidena izvedba ukrepov naj bi bila postopna in predstavlja občutno zniževanje pokojnin predvsem za vse bodoče upokojene in upokojenke.

1.5 Stanje v letih po sprejetju ZPIZ-1 in razlogi za sprejetje ZPIZ-2

Zaostritev vstopnih pogojev za upokojevanje po ZPIZ-1 ni prinesla zelenih učinkov, saj ni zavrla pritiska na upokojevanje. Dvig dejanske starosti ob upokojitvi je bil zelo skromen, cena dokupa zavarovalne dobe je bila nizka in ni bila v skladu z aktuarskimi načeli, kar je rezultiralo v porastu števila tistih upravičencev, ki so si dokupili leta z namenom izpolnjevanja pogojev za upokojitev oziroma so si z dokupom zagotovili ugodnejšo odmero pokojnine. Tako je s spremembo pokojninske zakonodaje prišlo v nasprotju z zelenim do širitve kroga aktivnih zavarovancev (Posavec & Dolenc, 2000, str. 18).

Učinki reforme so se pokazali za vse prej kot samozadostne, kajti razkorak med prilivi v pokojninsko blagajno in izplačili je bil vsako leto večji, razlika pa se je pokrivala iz državnega proračuna, kar je predstavljalo za državno blagajno precejšnjo obremenitev. Nezdostna učinkovitost reforme ZPIZ-1 je botrovala k izvedbi nove reforme ZPIZ-2. Glavni razlogi za sprejetje reforme ZPIZ-2 so bili (Modernizacija pokojninskega sistema (ZPIZ-2), 2014):

- **upokojitvena starost:** dejstvo je, da se v Sloveniji zavarovanci upokojujejo prekmalu. Povprečna starost ob starostni upokojitvi je decembra 2011 znašala le 58 let in 8 mesecev za ženske in 61 let in 9 mesecev za moške, pri čemer je bila predvidena polna starost 61 let za ženske in 63 let za moške. Po obdobju postopnega zviševanja dejanske upokojitvene starosti od leta 2000 dalje kot posledica pokojninske reforme, se je njena rast kmalu upočasnila in se skoraj ustavila. Rezultat nizke dejanske upokojitvene starosti je bila nizka zahtevana starost ob doseganju polne pokojninske dobe in prenizke spodbude za ostajanje v aktivnosti ob že

doseženih najnižjih starostnih upokojitvenih pogojih. Kljub sankcioniranju zavarovancev v obliki trajno znižane pokojnine v primeru upokojitve pred polno upokojitveno starostjo v primeru, da je delovna doba nižja od pokojninske dobe, se je večina zavarovancev odločevala za upokojitev. ZPIZ-2 je predvidel spremenjene pogoje za pridobitev pravic iz pokojninskega zavarovanja skladno s spremljajočimi ukrepi v smeri dviga dejanske upokojitvene starosti.

- **podaljšanje dobe prejemanja pokojnine:** povprečna doba prejemanja pokojnine za ženske je leta 2000 znašala 17 let in 1 mesec, pri čemer pa je leta 2011 znašala že 21 let in 8 mesecev, pri moških pa je povprečje naraslo s 14 let in 9 mesecev leta 2000 na 16 let in 4 mesece v letu 2011. Trajanje prejemanja pokojnine se je tako pri ženskah podaljšalo za 4 leta in 7 mesecev, pri čemer se je upokojitvena starost v enakem obdobju dvignila le za 2 leti in 6 mesecev. Pri moških se je v enakem obdobju prejemanje pokojnine podaljšalo za 1 leto in 7 mesecev, upokojitvena starost pa se je znižala za 3 mesece.
- **poslabšanje razmerja med zavarovanci in upokojenci:** število upokojencev je v obdobju od leta 2000 dalje naraščalo in po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije je leta 2011 delež upokojencev znašal 30,1 odstotka vseh prebivalcev Republike Slovenije, pri čemer je delež samo od leta 2009 narasel za 4,1 odstotne točke (Brnot, 2011).
- **poslabšanje razmerja med povprečno plačo in povprečno pokojnino:** ZPIZ-1 je uvedel spremembo v usklajevanju pokojnin in vrednotenju zavarovalne dobe, kar je prineslo relativno zmanjševanje pokojnin glede na plače. Posledica tega pojava pa je tudi poslabšanje dohodkovnega položaja upokojencev. Posledica reforme je padec razmerja med povprečno neto plačo in povprečno starostno pokojnino s 75,3 odstotka v letu 2000 na 63,1 odstotka v letu 2011. V tem obdobju so se povprečne pokojnine znižale od 68,1 odstotka na 61,6 odstotka povprečne plače. V primeru nadaljevanja takega trenda bi upokojenčeva pokojnina leta 2024 znašala le še 56 odstotkov plače, ki jo je zavarovanec prejemal v zadnjem letu pred upokojitvijo.
- **povprečna pokojninska doba starostnih upokojencev:** dejanska povprečna pokojninska doba upokojencev je leta 2011 znašala 32 let in 7 mesecev, daleč pod zastavljeno dobo 40 let.
- **razmerje med zavarovanci in upokojenci:** v obdobju od leta 2000 je razmerje padlo z 1,8 na 1,53 v letu 2011, kar pomeni, da če so v letu 2000 sredstva za izplačilo pokojnine enega upokojenca zagotavljali prispevki od skoraj dveh zaposlenih, se je ta delež znižal na enega zaposlenega in pol v letu 2011, kar pa predstavlja večjo potrebo po sredstvih iz državnega proračuna.

1.6 Spremembe, ki jih je uvedel ZPIZ-2

Učinki reforme naj bi se kazali predvsem v poznejšem upokojevanju iz naslova starostne meje, saj delovna doba ni več glavna osnova za upokojevanje. Predviden obseg pravic zavarovancev je nižji zaradi nižjega odstotka za odmero starostne pokojnine kljub enakemu vplačevanju prispevkov za obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

Glavne spremembe, ki jih uvaja ZPIZ-2 (Modernizacija pokojninskega sistema (ZPIZ-2), 2014):

- **dvig upokojitvene starosti** na 65 let za oba spola,
- **starostna upokojitev** je možna s 60 leti starosti in 40 leti pokojninske dobe brez dokupa,
- **podaljšanje obdobja za izračun pokojninske osnove** na 24 let,
- **ustavitev padanja višine pokojnin,**
- **bonusi** v obliki višanja pokojnine v primeru nadaljnje aktivnosti po izpolnitvi minimalnih pogojev za upokojitev (1 odstotek za vsake 3 mesece aktivnosti oziroma največ 12 odstotkov višja pokojnina),
- **malusi** v obliki znižanja pokojnine v primeru upokojitve pred 65. letom starosti (0,3 odstotka za vsak mesec)

2 STRUKTURA SLOVENSKEGA POKOJNINSKEGA SISTEMA

Slovenski socialni sistem je sestavljen iz obveznega zdravstvenega zavarovanja, katerega izvajalec je Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije, in obveznega pokojninskega zavarovanja, ki ga izvaja Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje. Sistema se financirata iz prispevkov zavarovancev, delno pa tudi iz državnega proračuna.

Po podatkih ZPIZ-a je pokojninsko in invalidsko zavarovanje najpomembnejši del sistema socialne varnosti v državi, v katerega je bilo konec leta 2013 vključenih nekaj več kot 833 tisoč zavarovancev ter več kot 602 tisoč uživalcev pravic (Letno poročilo 2014, 2015).

Slovenski sistem socialne varnosti je utemeljen z Ustavo Republike Slovenije, po kateri je Slovenija pravna in socialna država, državljanji pa imajo pod pogoji, določenimi z zakonom, pravico do socialne varnosti. Slovenski sistem odgovarja Bismarckovemu modelu, za katerega je značilno, da država v sam sistem posega v skromnem obsegu, obseg pravic iz sistema socialne varnosti pa je relativno visok. Sistem kot oblika socialno pokojninskega zavarovanja temelji na zaposlitvi in prispevkih, ki jih plačujejo delodajalci in zaposleni, obseg pravic pa je odvisen od razmerja med upokojenci in zaposlenimi, delovno dobo in višino vplačanih prispevkov. Bismarck je postavil temelje državnega socialnega zavarovanja po načelih vzajemnosti in solidarnosti. Značilnost navedenega modela socialnega zavarovanja je samouprava zavarovancev, ki si v okviru zakonov sami postavljajo pravila in med katerimi obstaja visoka stopnja vzajemnosti in solidarnosti. Vse pravice iz socialnega zavarovanja izhajajo iz predhodnega zavarovanja. Spoštuje se delavčevo osebno dostojanstvo, delavec pa se zaveda, da njegove pravice niso podarjene, temveč izhajajo iz njegovega lastnega zavarovanja.

Reforma pokojninskega sistema leta 2000 je uvedla tristebni sistem pokojninskega in invalidskega zavarovanja, ki je poleg medgeneracijskega financiranja pokojnin uvajala tudi naložbeni sistem financiranja.

Tri stebre pokojninskega sistema sestavljajo:

- **1. steber:** obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje
- **2. steber:** obvezno in prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje
- **3. steber:** prostovoljno pokojninsko zavarovanje

Tabela 1: Tristebni sistem pokojninskega zavarovanja

| | 1. steber | 2. steber | 3. steber |
|--------------------------------|---|---|--|
| Način vlaganja in izplačevanje | Dokladni sistem po medgeneracijski pogodbi; aktivni zavarovanci plačujejo trenutnim upokojencem | Naložbeni sistem; dolgoročno varčevanje v odobrenih pokojninskih načrtih | Naložbeni sistem; širok spekter dolgoročnih varčevanj |
| Vplačevanje | Breme prispevkov deljeno med delodajalce in zaposlene | Delodajalec in/ali zaposleni | Individualno |
| Pravice | Pravice iz 1. 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 doseženi donosov na osebni računu ob upokojitvi | Posameznik je upravičen do vloženi sredstev in doseženi donosov po pogojih izvajalca |
| Izvajalec | ZPIZ (država) | Zavarovalnice, pokojninske družbe in pokojninski vzajemni skladi | Družbe za upravljanje, zavarovalnice, banke, borzno posredniške družbe,... |

Vir: U. Šmajdek, »Analiza dodatnega pokojninskega zavarovanja«, tabela 2, 2004.

Ta sistem predstavlja alternativo dokladnemu sistemu, ker je bolj odporen na politične pritiske po povišanju pokojnin ter istočasno neodvisen od demografskih gibanj. Vsak posameznik dodatno nalaga sredstva na svoj osebni račun, pri čemer se ta sredstva plemenitijo v odvisnosti od uspešnosti upravljavca. Z zagotovitvijo dodatne pokojnine naj bi se zmanjšala razlika med bodočo pokojnino in povprečno plačo, kar ohranja dostojen standard zavarovancev tudi po zaključku aktivnega obdobja. Akumulirana sredstva posameznika so izvzeta iz prenašanja bremen plačevanja pokojnine med generacijami ali celo znotraj generacije.

Prednosti naložbenega sistema predstavljajo tudi vpliv na (Strojan, 2001, str. 9):

- **vesplošno povečanje narodnogospodarskega varčevanja**
- **pospeševanje gospodarske rasti**
- **večanje mednarodne konkurenčnosti gospodarstva**
- **ugoden razvoj trga kapitala**
- **pojavljanje novih oblik finančnih posrednikov**

2.1 1. pokojninski steber

Prvi pokojninski steber je definiran z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Ur. l. RS, št. 106/99) in temelji na dokladnem sistemu financiranja, pri čemer so pravice vnaprej določene in ovrednotene. Temeljna naloga osrednjega pokojninskega stebra je zagotavljanje osnovnega materialnega standarda vsem upokojujencem, vključujoč tiste, ki sami niso zmožni privarčevati zadostnih sredstev za socialno varnost na starost. Ta sistem torej ohranja značilnosti socialnega zavarovanja, vanj pa so vključeni vsi aktivni zavarovanci osnovnega zavarovanja. Po ZPIZ-1 so zavarovanci osnovnega zavarovanja vsi delavci, zaposleni na območju Republike Slovenije in tudi tuji državljani Republike Slovenije, ki so zaposleni pri tujem delodajalcu in izpolnjujejo zakonsko določene pogoje.

Temelji na medgeneracijski solidarnosti, kar pomeni, da se tekoče pokojnine izplačujejo iz prispevkov pobranih od aktivnih prebivalcev. Torej v okviru medgeneracijske pogodbe prispevke danes vplačujejo mlajše generacije z namenom, da bodo naslednje generacije prav tako zbirale sredstva za izplačevanje njihovih pokojnin, kar imenujemo tudi dokladni sistem. Vplačana sredstva zavarovancev se ne zbirajo na posebnem računu, saj se neposredno namenjajo za izplačilo pokojnin upokojujencem in iz tega razloga ta sistem tudi imenujemo sistem sprotnega prispevnega kritja.

Obvezno pokojninsko zavarovanje je obvezno za vse zaposlene brez izjeme, izvajalec pokojninskega načrta pa je Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (v nadaljevanju ZPIZ). Iz tega naslova se vplačuje 24,35 odstotka zavarovančeve bruto plače, pri čemer prispeva zavarovanec 15,50 odstotka, podjetje pa še dodatnih 8,85 odstotka. Višina prispevka v celoti predstavlja strošek za podjetje, ki je v celoti priznan kot davčni odhodek, kar pomeni, da posledično znižuje davčno osnovo pri plačilu davka na dobiček pravnih oseb. V primerjavi z drugimi evropskimi državami so ti prispevki višji, kar za delodajalce in delojemalce pomeni višjo finančno obremenitev. Posledica so visoki stroški dela, kar rezultira v višji nezaposlenosti, nižji gospodarski rasti in tudi nižji konkurenčnosti v mednarodnem okolju (Bešter, 2003, str. 13).

Glavna prednost takšnega sistema je, da pokriva skoraj celotno populacijo zavarovancev, hkrati pa je odporen na inflacijske vplive in ni prisotno nikakršno investicijsko tveganje. Slabost sistema je neodpornost na politične težnje in demografske spremembe, zaradi česar ta sistem na dolg rok nikakor ne more biti vzdržen.

Tak sistem daje zavarovancu občutek finančne varnosti, vendar pa za državo, v kateri vlada trend staranja prebivalstva, zaradi neposredne odvisnosti višine pokojnin od razmerja med aktivnim prebivalstvom in upokojujenci, predstavlja vedno večje breme tudi za javne finance.

Republika Slovenija zagotavlja iz državnega proračuna in drugih virov sredstva za pokrivanje razlike med prihodki ZPIZ-a iz prispevkov in drugih virov ter odhodki. V letu 2014 je bilo iz proračuna namenjeno 1,6 milijarde evrov, kar predstavlja kar 33,1 odstotka vseh sredstev namenjenih za pokojnine (Poročilo o razvoju 2015, 2015).

Celotna sredstva za pokojnine so v letu 2014 znašala 4,29 milijarde evrov, kar predstavlja 11,5 odstotka bruto družbenega proizvoda (v nadaljevanju BDP). BDP predstavlja vrednost vseh dokončanih proizvodov in storitev, ki so bili ustvarjeni znotraj ene države v določenem obdobju (Bruto domači proizvod - BDP, 2015). Ta delež sredstev za pokojnine raste že nekaj let, predvsem zaradi rasti števila upokojencev, hkrati pa tudi zaradi padca BDP-ja kot posledica gospodarske krize v zadnjih letih. V primerjavi z državami Evropske unije Slovenija še vedno namenja manj sredstev (povprečje držav Evropske unije je za leto 2012 znašalo 13,3 odstotka), vendar pa se je v obdobju od leta 2008 v Sloveniji delež povečal za 2 odstotni točki, v državah Evropske unije pa zgolj za 1,2 odstotne točke, kar pomeni, da višina potrebnih sredstev izraženo kot delež v BDP pri nas raste hitreje kot v državah Evropske unije.

Izdatki za pokojnine naj bi se zaradi novega pokojninskega zakona (ZPIZ-2) srednjeročno ustalili, vendar bodo nato spet začeli naraščati, kar pomeni, da nova pokojninska ureditev ne zagotavlja dolgoročne javnofinančne vzdržnosti, saj naj bi izdatki do leta 2060 narasli za več kot 5 odstotnih točk (Poročilo o razvoju 2015, 2015).

2.2 2. pokojninski steber

Dodatna pokojninska zavarovanja v okviru 2. stebra predstavljajo dopolnilo sistema socialnega pokojninskega zavarovanja iz 1. stebra. Z manjšanjem obsega pravic iz 1. stebra kot posledica pokojninske reforme se večja pomen dodatnih zavarovanj in posledično postopoma prelaga skrb za starost na zavarovance.

Pogoj za sklenitev pokojninskega zavarovanja v 2. stebru je vključenost v sistem obveznega pokojninskega zavarovanja. Vplačana sredstva se ne namenjajo za izplačilo pokojnin trenutnim upokojencem, temveč se nalagajo dolgoročno v odobrenih pokojninskih načrtih. Tu gre za tako imenovani naložbeni princip financiranja, kar pomeni zbiranje sredstev na osebnih računih zavarovancev, ki se plemenitijo v odvisnosti od uspešnosti naložb upravljavca sklada. Mesečni prispevki se plemenitijo po vnaprej določeni obrestni meri ali glede na dobiček, ki ga ustvari upravljavec (Bela knjiga, 1997, str. 217).

V obdobju varčevanja, ta sredstva pozitivno vplivajo na narodno gospodarstvo. Upravljalci sredstev s plasiranjem v naložbe večajo razpoložljivost denarja, potrebnega za nove investicije, ki pospešujejo gospodarsko rast.

Varčevanje v 2. pokojninskem stebru je sestavljeno iz kolektivnih in individualnih dodatnih zavarovanj, ki jih ponujajo pokojninske družbe, pokojninski vzajemni skladi, banke in zavarovalnice.

Drugi steber se vsebinsko deli na dva dela:

- **obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje**
- **prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje**

2.2.1 Obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje

Ta sklop pokojninskega zavarovanja je obstajal že pred reformo leta 2000, vključuje pa zavarovance, ki opravljajo posebno težka in zdravju škodljiva dela, ter zavarovance, ki opravljajo dela, ki jih po določeni starosti ni mogoče več opravljati. Vsi ti zavarovanci so upravičeni do poklicne pokojnine. Zavezanci za plačilo prispevkov so delodajalci.

Izvaja ga Sklad obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki ga je ustanovil ZPIZ. Upravljaivec sklada je Kapitalska družba, ki ga upravlja kot vzajemni pokojninski sklad. V ta sklad je bilo konec leta 2013 vključenih skoraj 45 tisoč zavarovancev, višina sredstev pa je zanašala 538 milijonov evrov (Podatki o poslovanju SODPZ v številkah, 2014).

2.2.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje predstavlja dolgoročno varčevanje oziroma zbiranje denarnih sredstev na osebnih računih zavarovancev z namenom dodatne pokojnine ali upravičenosti do drugih z zakonom določenih pravic.

Z vidika časovne perspektive zavarovanja ločimo dve obdobji:

- **varčevalno obdobje:** vplačane premije zavarovancev se kumulirajo na zavarovančevem osebnem računu pri pokojninskem skladu. S temi sredstvi upravlja upravljaivec sklada v skladu z naložbeno politiko, definirano v pokojninskem načrtu in določeno z Zakonom o zavarovalništvu.
- **obdobje črpanja pravic:** ob izteku varčevalnega obdobja zavarovanec dobi pravico do dodatne starostne pokojnine, vendar morajo biti izpolnjeni tudi vsi drugi pogoji, določeni s pokojninskim načrtom. Višina pokojnine je odvisna od višine vplačanih premij, dobe varčevanja in kumulativne vrednosti sredstev vključno z donosi.

Glede na vključenost v zavarovanje, prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje ločimo na:

- **individualno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje:** v to zavarovanje se lahko vključi vsak posameznik, ki je vključen v sistem obveznega pokojninskega zavarovanja.
- **kolektivno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje:** vanj se lahko vključijo vsi zavarovanci, ki so že vključeni v sistem obveznega pokojninskega zavarovanja. Vključitev je

možna zgolj preko delodajalca, ki lahko sredstva v imenu zavarovanca plačuje v celoti ali pa delno skupaj z zavarovanci.

V prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je bilo leta 2013 vključenih 496 tisoč zavarovancev, kar predstavlja 60 odstotkov vseh zavarovancev obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja (Podatki dodatnega pokojninskega zavarovanja na dan 31. 12. 2013, 2014). Višina sredstev v upravljanju je znašala 1,767 milijarde evrov.

Izvajalci zavarovanja z odobrenimi pokojninskimi načrti so:

- **vzajemni pokojninski skladi:** 5 odprtih skladov; skupno število zavarovancev 249.153
- **pokojninske družbe:** skupaj 3 družbe, ki upravljajo premoženje 132.120 zavarovancev
- **zavarovalnice:** skupaj 3 družbe, ki upravljajo premoženje 113.724 zavarovancev

Tabela 2: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja konec leta 2013

| Naziv izvajalca pokojninskega načrta | Število članov pokojninskega načrta | Višina sredstev v upravljanju (v 1.000 EUR) | Višina povprečnega mesečnega vplačila (v EUR) |
|---|-------------------------------------|---|---|
| Abanka Vipava d. d. | 3.058 | 18.752 | 51,04 |
| Banka Koper, d. d. | 5.305 | 29.001 | 56,71 |
| Modra zavarovalnica, d. d. | 233.256 | 798.353 | 50,52 |
| Probanka, d. d. | 3.617 | 5.908 | 42,47 |
| Generali Zavarovalnica, d. d. | 4.432 | 25.307 | 56,62 |
| Skupna pokojninska družba, d. d. | 61.158 | 217.782 | 54,96 |
| Moja naložba, pokojninska družba, d. d. | 31.256 | 100.805 | 56,62 |
| Pokojninska družba A | 40.631 | 192.732 | 66,68 |
| Prva osebna zavarovalnica, d. d. | 76.346 | 219.690 | 46,99 |
| Zavarovalnica Triglav, d. d. | 33.842 | 153.295 | 63,18 |
| Adriatic Slovenica, zavarovalna družba, d. d. | 2.291 | 5.880 | 42,98 |
| SKUPAJ | 495.849 | 1.767.505 | 53,52 |

Vir: Podatki dodatnega pokojninskega zavarovanja na dan 31. 12. 2013, 2014.

Pokojninski načrt je dokument, ki opredeljuje pogoje za pridobitev pravic iz prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, vrsto in obseg pravic ter postopek za njihovo uveljavitev (Podatki dodatnega pokojninskega zavarovanja na dan 31. 12. 2013, 2014). Odobri ga minister za delo, družino in socialne zadeve ob soglasju Agencije za trg vrednostnih papirjev v primeru pokojninskega načrta vzajemnega pokojninskega sklada in Agencije za zavarovalni nadzor, če je izvajalec zavarovalnica ali pokojninska družba.

Pogoji za pridobitev pravic iz prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki jih določa pokojninski načrt (Podatki dodatnega pokojninskega zavarovanja na dan 31. 12. 2013, 2014):

- **dodatna starostna pokojnina:** zavarovanec pridobi pravico do dodatne starostne pokojnine, ko so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:
 - dopolnjena starost 58 let,
 - uveljavitev pravice do pokojnine v obveznem pokojninskem zavarovanju,
 - od vključitve v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je preteklo vsaj 10 let.
- **predčasna dodatna starostna pokojnina:** zavarovanec pridobi pravico do predčasne dodatne starostne pokojnine, ko izpolni naslednje pogoje:
 - da je dopolnil starost 53 let,
 - da ni več vključen v obvezno pokojninsko zavarovanje,
 - od vključitve v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je preteklo vsaj 15 let.

Izvajalci dodatnega pokojninskega zavarovanja morajo zagotavljati mesečni zajamčeni donos na državne obveznice z dospelostjo nad 1 letom (50 odstotkov donosa ali več). Logična posledica je, da večinoma vsi varčujejo v obveznicah, saj bi bilo v nasprotnem primeru potrebno vplačilo lastnega kapitala.

Število zavarovalnih polic, ki izhajajo iz kolektivnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, je leta 2013 znašalo 476.299, število zavarovalnih polic individualnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja pa 18.698. V pokojninski načrt je preko pokojninskih družb in zavarovalnic vključenih 5.662 delodajalcev, preko vzajemnih pokojninskih skladov pa 602, kar skupaj znaša 6.349 delodajalcev (Podatki dodatnega pokojninskega zavarovanja na dan 31. 12. 2013, 2014).

2.2.3 Spremembe ZPIZ-2 na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja

ZPIZ-2 na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja uvaja precej novosti, s katerimi želi zavarovance spodbuditi k večjemu vključevanju z namenom zagotoviti večjo socialno varnost po upokojitvi. Ključne spremembe, ki jih prinaša novi zakon na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja, so (Katere spremembe uvaja novi Zakon o pokojninskem zavarovanju – ZPIZ-2 na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja, 2015):

- Uvedba različnih oblik varčevanja prilagojenih posamezniku – t. i. naložbena politika življenjskega cikla. Ta novost predstavlja rešitev problema nizke donosnosti skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja, saj daje upravljavcu možnost nalaganja sredstev v bolj donosne naložbe, ki pa so posledično povezane z večjim tveganjem. Preko naložbene politike življenjskega cikla prinaša ključno novost v možnosti izvajanja individualnega in kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja (DPZ). Zavarovanci bodo glede na starost samodejno vključeni v ustrezen podsklad krovnega sklada. Mlajši zavarovanci bodo začeli z varčevanjem v

skladu z bolj agresivno naložbeno politiko in potencialno višjo donosnostjo. Ob izpolnitvi določene starosti bodo zavarovanci prešli v manj tvegan uravnotežen podsklad, zadnja leta pred upokojitvijo pa se bodo sredstva prenesla v podsklad z zajamčeno donosnostjo z namenom varne upokojitve.

- Možnost vključitve samozaposlenih in pretežnih lastnikov (z več kot 25-odstotnim lastniškim deležem podjetja) v kolektivno shemo prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja in s tem tudi izkoriščanja davčnih olajšav.
- Odprava praga 51 odstotkov vključenih zaposlenih za uveljavljanje davčnih olajšav delodajalca pri davku od dohodka pravnih oseb/davku od dohodkov iz dejavnosti.
- Delavec ima možnost izbire med več kolektivnimi pokojninskimi načrti, če je delodajalec vključen v več pokojninskih načrtov hkrati.
- Znižana je najvišja višina stroškov, ki jih upravljavec pokojninskega sklada lahko zaračuna posameznemu zavarovancu. Vstopni stroški, ki se obračunajo od vplačane premije, ne smejo presežati 3 odstotkov, izstopni stroški, ki se obračunajo od zneska izplačila, ne smejo presežati 1 odstotka, provizija za upravljanje pa ne sme znašati več kot 1 odstotek čiste letne vrednosti sredstev sklada.
- Z namenom zaustavitve množičnega dvigovanja sredstev iz pokojninskih skladov se odpravi pravica do dviga sredstev, vplačanih s strani delodajalca po 31. 12. 2012. Vsa vplačana sredstva po 1. 1. 2013 so namenjena dodatni pokojnini, razen v primeru, da so zbrana sredstva ob upokojitvi manjša od 5.000 evrov in posameznik v tem primeru lahko zahteva izplačilo v enkratnem znesku. Zavarovanci, ki so bili vključeni v pokojninski načrt kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja po odobrenem pokojninskem načrtu po ZPIZ-1, obdržijo pravico do izplačila v višini odkupne vrednosti enot premoženja, vendar le za premije, ki so bile vplačane s strani delodajalca do 31. 12. 2012.
- Obvezen odbor članov pokojninskega sklada kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.
- Minimalna višina letnega plačila delodajalca je določena v višini 240 evrov na zaposlenega.
- Prepoved prenosa sredstev iz kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v individualni pokojninski načrt.
- Novi zakon uvaja možnost elektronskega obveščanja zavarovancev s strani upravljavca v obliki elektronskega predala oziroma dostopa do osebnega portala na podlagi uporabniškega imena in gesla, kjer lahko varčevalci pregledujejo vplačane premije in stanje na osebnem računu dodatnega pokojninskega zavarovanja.

2.3 3. pokojninski steber

Prostovoljno pokojninsko zavarovanje v 3. stebru je oblika zavarovanja, ki omogoča dodatno namensko varčevanje za starost, pri čemer zavarovanec prevzema naložbeno tveganje z zajamčenim donosom na vplačano čisto premijo. V to obliko zavarovanja se lahko poleg zavarovancev, ki so že vključeni v obvezni del pokojninskega zavarovanja, vključijo tudi vsi drugi, ki želijo ob upokojitvi

prejemati višji dohodek. Višina vplačanih premij ni omejena, premije ne predstavljajo davčne olajšave in so pri izplačilu izvzete iz plačila dohodnine. Ob upokojitvi zavarovanec izbira med možnostjo izplačila v enkratnem znesku ali doživiljenjskim izplačevanjem mesečne anuitete.

Sistem financiranja temelji na naložbenem princu, kar pomeni, da je financiranje osnovano na kapitalskem skladu. Zavarovanec v času zavarovalne dobe sredstva nalaga na svoj osebni račun, pri čemer se ta sredstva kapitalizirajo. Prednost naložbenega sistema varčevanja pred dokladnim sistemom je v tem, da je višina dodatne pokojnine zavarovanca odvisna zgolj od višine privarčevanih sredstev, pri čemer se sredstva v dokladnem sistemu prelivajo neposredno k trenutnim upokojencem brez možnosti oplemenitenja. Poleg tega pa je ta sistem odporen tudi na demografska gibanja in razne politične vplive.

V prostovoljna pokojninska zavarovanja uvrščamo oblike varčevanja kot na primer rentna varčevanja, življenjska varčevanja, varčevanja v vzajemnih skladih in delnicah. Glavni izvajalci dodatnega individualnega varčevanja so zavarovalnice, banke in vzajemni skladi.

3 DAVČNE SPODBUDE V POKOJNINSKEM ZAVAROVANJU

Večina držav skuša z interveniranjem spodbujati zasebno varčevanje prebivalstva, kar velja tudi za področje pokojninskega varčevanja. V prid smiselnosti davčnih spodbud govorijo naslednji argumenti (Börsch-Supan, 2004, str. 2):

- Za zagotovitev skladja med potrošnjo danes in ob upokojitvi in hkrati tudi skladja med potrošnjo današnjih in bodočih generacij, je potrebno zagotoviti stimulatívno davčno okolje. Ugodni davčni sistem posameznika stimulira, da na račun zmanjšane trenutne potrošnje sredstva nalaga za poznejše obdobje. Značilnost posameznika je, da ne zna predvideti bodočih potreb in posledično tudi temu ne zna prilagoditi današnje potrošnje oziroma določiti ustrezne višine varčevanja. Dokazano je, da večina ljudi prične z varčevanjem prepozno. Glavni razlog je v tem, da je večji poudarek na trenutnem življenju in potrebah kot pa na prihodnosti. Ljudje so tudi mnenja, da bodo lahko nizko varčevanje v mladih letih nadoknadili z dvojnimi varčevanjem v drugi polovici aktivnega obdobja, kar seveda v praksi ne drži. Ker seveda posledic te napake ni več mogoče popraviti, ko je narejena, je vloga države, da stimulira varčevanje že od samega začetka zaposlitve.
- Na varčevanje negativno vplivajo tudi socialni transferji. V primeru, da posameznikova sredstva ne zadoščajo za njegovo preživetje, se ta razlika delno kompenzira skozi razna nadomestila, do katerih je posameznik upravičen, kar pa nanj vpliva nemotivacijsko. Ne samo, da v tem primeru upravičenci z višjimi dohodki posredno skrbijo za revnejše, ampak transferji tudi obremenjujejo državni proračun.
- Povečano varčevanje ima skozi investicije tudi ugoden vpliv na gospodarsko rast, ki je običajno tudi posredno povezana z donosnostjo kapitalskih trgov.

Pri obravnavanju pokojninskih zavarovanj iz davčnega perspektive, so ključne tri značilnosti zavarovanja: vplačila, kapitalski donosi in pokojnine – izplačila. Glede na mesto obdavčljivosti pokojninskih zavarovanj, poznamo pet davčnih ureditev (Willmore, 2000a, str. 9):

- **splošna obdavčitev prejemkov TTE** (Taxed, Taxed, Exempted): obdavčena so vplačila in donosi sklada, pokojnine pa so neobdavčene
- **odložljiva obdavčitev prejemkov ETT** (Exempted, Taxed, Taxed): vplačila so neobdavčena, obdavčeni pa so donosi sklada in pokojnine
- **klasična obdavčitev potrošnje EET** (Exempted, Exempted, Taxed): neobdavčena vplačila in donosi sklada, pokojnine pa so obdavčene
- **predpotrošna obdavčitev TEE** (Taxed, Exempted, Exempted): vplačila so obdavčena, donosi sklada in pokojnine pa so neobdavčene
- **davčna oaza EEE** (Exempted, Exempted, Exempted): vplačila, donosi sklada in pokojnine so neobdavčene

V spodnji tabeli je prikazan enostaven izračun učinkov posameznih davčnih ureditev, ki predvideva letno vplačilo 100 enot, davčno stopnjo 20 odstotkov, 10-odstotni letni donos, ni učinkov inflacije, posameznik pa vplačuje 10 let.

Tabela 3: Davčne ureditve

| | TTE | ETT | EET | TEE | EEE |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Vplačilo | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Davek | -20 | - | - | -20 | - |
| Neto vplačilo | 80 | 100 | 100 | 80 | 100 |
| Donos | 93 | 116 | 159 | 127 | 159 |
| Višina sredstev | 173 | 216 | 259 | 207 | 259 |
| Davek | - | -43 | -52 | - | - |
| Neto sredstva | 173 | 173 | 207 | 207 | 259 |

Vir: L. Willmore, »Three Pillars of Pensions? A Proposal to End Mandatory Contributions«, str. 6, 2000.

Iz prikaza je razvidno, da je višina privarčevanih sredstev najvišja v primeru absolutnega izvzetja iz davčne obravnave (sistem EEE). Manj sredstev se nabere v sistemih EET in TEE, kjer je obdavčeno izplačilo sredstev oziroma vplačilo. Najmočnejši davčni vpliv pa je viden pri TTE in ETT režimu, kjer je poleg vplačil oziroma izplačil obdavčen tudi donos na sredstva.

Za Slovenijo je značilna klasična obdavčitev potrošnje 2. stebra, saj bodo dodatne pokojnine obdavčene s 25-odstotno davčno stopnjo na druge prejemke, seveda pa bodo takrat dohodki (pokojnine) precej nižji v primerjavi s časom zaposlitve (Šmajdek, 2004, str. 25).

Davčne olajšave pokojninskih sistemov imajo stimulativen učinek na posameznike. Ker pa v praksi prihaja do primerov predčasnega črpanja sredstev pred upokojitvijo, pa skušajo vlade z različnimi instrumenti varčevalce odvrti od tovrstnih dvigov sredstev. V Sloveniji so izplačila pred upokojitvijo v 1. stebru obdavčena skozi dohodnino, ki pa zaradi enkratnega učinka višine sredstev v tekočem letu običajno pomenijo 41-odstotno obdavčitev sredstev.

Raziskave so pokazale, da v praksi skozi davčne olajšave več pridobi bogatejši sloj prebivalstva. Razlog za to je boljše finančno stanje, ki jim omogoča lažje soočanje z izrednimi dogodki v življenju, kot so bolezen ali izguba zaposlitve, ki predstavljajo potrebo po črpanju prihrankov. Analiza v Združenih državah Amerike je pokazala, da dve tretjini subvencij¹ za pokojninsko varčevanje odpade na dvajset odstotkov bogatejšega sloja, pri čemer samo osmina na spodnjih šestdeset odstotkov upravičencev po višini izplačil (Willmore, 2000b, str. 7).

3.1 Davčne spodbude prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

V sistemu prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja so vplačila premij davčno stimulirana. V primeru, da je plačnik premije delodajalec, je ta deležen davčne olajšave v obliki znižanja osnove za odmero davka od dohodka pravnih oseb. V primeru, ko pa je vplačnik premije zavarovanec, pa je le-ta deležen znižanja osnove za odmero dohodnine. Premija, ki jo plača delodajalec, se ne šteje kot izplačilo plače in se na plačano premijo ne obračunajo davki in prispevki (2. steber, 2014).

Davčne olajšave so na letnem nivoju omejene na 5,844 odstotka bruto plače oziroma na 2.819,09 evra v letu 2015, ki pa se letno valorizira. Prednost pri uveljavljanju davčnih olajšav ima delodajalec, ker za podjetje taka oblika zavarovanja pomeni davčno olajšavo, saj se za višino prispevkov zmanjša osnova za davek od dobička, istočasno pa se zaposlenemu ne povečuje osnova za dohodnino (2. steber, 2014).

4 ADMINISTRATIVNI STROŠKI POKOJNINSKEGA SISTEMA

Za naložbeni in dokladni sistem pokojninskega zavarovanja velja, da pri upravljanju sredstev zavarovancev prihaja do določenih administrativnih stroškov. Ti stroški so z vidika zavarovancev velikega pomena, saj neposredno znižujejo donosnost njihovih sredstev in posledično tudi višino pokojnin. Glede na dejstvo, da bo upokojenčevo blagostanje ob upokojitvi močno odvisno od višine njegovih prihrankov, je razumevanje stroškov, povezanih s posamezno obliko varčevanja, za varčevalca izrednega pomena.

¹Subvencija v našem primeru pomeni ugodnejšo obdavčitev zaradi vplačil v pokojninsko varčevanje.

Merjenje tako imenovane cene finančnih storitev, ki jih upravljavci skladov zaračunavajo zavarovancem, pa nikakor ni enostavno. Obstajajo razne vrste stroškov, ki so med seboj korelirani na dokaj kompleksen način, kar je značilnost predvsem dolgoročnih finančnih produktov, kot sta na primer obvezno pokojninsko in življenjsko zavarovanje. Posledica te kompleksnosti je pogosto precejšnja netransparentnost administrativnih stroškov.

Administrativni stroški so izrednega pomena za ustvarjalce zakonov, ki regulirajo pokojninski sistem, saj je eden od njihovih primarnih ciljev zagotoviti primerne višine prejemkov zavarovancev. Ne glede na definicijo primernosti višine prejemkov kot minimalni, srednji nivo prejemkov ali pa kot minimalno višino nadomestitvene stopnje², pomen stroškov raste z deležem odvisnosti blaginje zavarovancev od višine lastnih prihrankov ob upokojitvi (Whitehouse, 2001, str. 2).

V državah, kjer je blaginja upokojencev v pretežni meri odvisna od obveznega pokojninskega sistema, je odgovornost vlad precej večja kot v državah, kjer je vloga prostovoljnih zavarovanj relativno večja. Visoke obremenitve vplačanih sredstev vplivajo negativno na zaupanje varčevalcev, saj tovrstnega varčevanja ne vidijo kot naložbo, ampak kot dodatno obdavčitev. To je dodaten razlog, zakaj mora biti stroškovna učinkovitost pokojninskega sistema v interesu države.

4.1 Tipi administrativnih stroškov skladov v Sloveniji

Izvajalci pokojninskih skladov pri svojem poslovanju generirajo stroške, ki jih v večji meri prenesejo na vlagatelje. Ločimo razne tipe administrativnih stroškov (Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2), 260. člen):

- **vstopni stroški:** se plačujejo ob vsakem vplačilu premije skozi celotno obdobje varčevanja in ne smejo znašati več kot 3 odstotke vplačila,
- **izstopni stroški:** se obračunajo samo ob prenehanju zavarovanja in ne smejo znašati več kot 1 odstotek višine izplačila,
- **upravljavska provizija:** letna provizija za upravljanje pokojninskega sklada se določi v odstotku od povprečne letne čiste vrednosti sredstev pokojninskega sklada in ne sme znašati več kot 1 odstotek,
- pri prenosu sredstev med pokojninskimi skladi različnih upravljavcev je upravljavec pokojninskega sklada, od katerega se sredstva prenašajo, upravičen samo do **povračila administrativnih stroškov prenosa** v višini največ 15 evrov. Ti stroški se ne smejo obračunati od sredstev, ki se prenašajo, temveč jih poravnava član ob vložitvi zahteve za prenos sredstev.

Z izjemo vstopnih in izstopnih stroškov, so vsi drugi stroški, ki bremenijo vlagatelja, posredni. To pomeni, da so vključeni v izračunu vrednosti enote premoženja. Med posredne stroške uvrščamo (Enostaven prihranek pri izbiri vzajemnega sklada, 2015): upravljavsko provizijo, skrbniško

²Nadomestitvena stopnja predstavlja razmerje med višino pokojnine in višino dohodka zavarovanca pred upokojitvijo.

provizijo, revizijo vzajemnih skladov, stroške plačilnega prometa, borznega posredovanja, preknjižb vrednostnih papirjev ipd. Upravljavec pokojninskega sklada je skladno z 256. členom Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-2) dolžan izračunavati in objavljati podatek o celotnih stroških poslovanja pokojninskega sklada v preteklem poslovnem letu, izraženih v odstotku od povprečne letne čiste vrednosti sredstev pokojninskega sklada. Pri izračunu stroškov poslovanja, ki se razkrivajo v letnem poročilu, se uporablja metodologija, ki jo določa ZISDU-2.

4.2 Merjenje administrativnih stroškov

Tako v teoriji kot v praksi obstaja več različnih načinov merjenja stroškov dolgoročnih finančnih produktov, med katere sodijo tudi pokojnine. Poznamo enkratne stroške, ki se običajno zaračunavajo vnaprej kot fiksni znesek, lahko pa se zaračunavajo tudi kot sorazmerni del v prvem letu vplačanih premij. Drugi enkratni stroški se obračunavajo ob doživetju v obliki izstopnih stroškov. Poznamo pa tudi stroške, ki se ponavljajo skozi celotno dobo zavarovanja oziroma varčevanja. Ti so lahko definirani v fiksni višini na določeno obdobje, lahko pa kot določen odstotek vplačil v obdobju ali delež v stanju celotnih sredstev.

Zaradi različnih načinov zaračunavanja je praktično nemogoče izmeriti realno višino stroškov v danem trenutku. Najbolj smiselna kalkulacija je izračun stroškov v celotnem obdobju vključenosti zavarovanca v sistemu pokojninskega zavarovanja (Whitehouse, 2001, str. 6).

4.2.1 Empirična analiza stroškov

Agregiranje različnih vrst stroškov na isti imenovalec povzroča precej problemov kompleksne narave. Eden od dobrih načinov izračuna vpliva stroškov predstavlja **Diamondov model**, kjer gre za poenostavljen način prikaza povezanosti med različnimi vrstami stroškov in njihov vpliv na pokojnino. V modelu so upoštewane spodnje predpostavke (Diamond, 1998; Whitehouse, 2001):

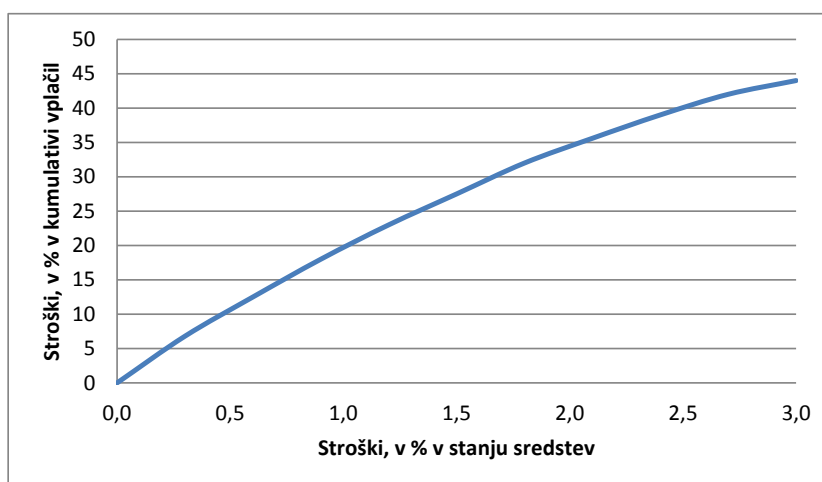
- Zavarovančev dohodek raste skozi celotno dobo varčevanja 3 odstotke letno.
- Pričakovani letni donos sredstev znaša 5 odstotkov.
- Pokojninski načrt traja 40 let.

Diamondov model simulira učinke posamezne vrste stroškov na višino vplačanih sredstev s pomočjo štirih kazalcev, ki so med seboj tesno povezani, vendar v primeru spreminjanja predpostavk kažejo zelo različne rezultate (Whitehouse, 2001, str. 8):

- **nižanje donosnosti** (angl. *reduction in yield*) kaže učinek stroškov na stopnjo donosa ob danih predpostavkah glede višine letnega donosa, časovne pogostosti vplačil prispevkov in drugih pogojev. V primeru povprečne stopnje donosa v višini 5 odstotkov in zavarovančeve izgube iz naslova stroškov 1,5 odstotka, bi njegov povprečni letni donos znašal 3,5 odstotka.

- **znižanje premije** (angl. *reduction in premium*) predstavlja učinek stroškov kot delež prispevkov, upoštevajoč dane predpostavke o višini donosa itd.
- Tretji način merjenja stroškov se imenuje **MP1** in je bil razvit s strani angleške nevladne organizacije Financial Services Authority, katere vloga je regulatorno upravljanje finančnega trga. Kazalnik MP1 predstavlja ceno upravljanja na enoto portfelja.
- Četrty je t. i. kazalec **stroškovne obremenitve** (angl. *charge ratio*). Ta kazalec nam pove višino celotne obremenitve na višino sredstev iz naslova administrativnih stroškov.

Slika 1: Razmerje med stroški v stanju sredstev in kazalcem stroškovne obremenitve
(angl. *charge ratio*)



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 9, 2001.

S Slike 1 je razvidna primerjava med kazalcema znižanja donosnosti in stroškovne obremenitve, izraženima kot odstotek v stanju sredstev v upravljanju. Korelacija med kazalcema je skoraj linearna, saj v primeru povečanja rasti višine stroškov za 100 odstotkov (z 0,5 odstotka na 1 odstotek) dobimo skoraj 90-odstotno povečanje učinka na kumulativno vplačana sredstva. Graf prikazuje kumulativni vpliv višine stroškov na končno vrednost sredstev. Že relativno nizki stroški predstavljajo dokaj veliko obremenitev na celotna sredstva. Na primer 1 odstotek stroškov na leto v stanju sredstev predstavlja skoraj 20 odstotkov vseh vplačanih prispevkov. V spodnji tabeli je prikazano znižanje stanja sredstev ob različnih letnih stopnjah stroškovne obremenitve.

Tabela 4: Učinek letnih administrativnih stroškov na stanje sredstev (v %)*

| Administrativni stroški upravljanja na leto | Učinek na znižanje sredstev v stanju (t. i. stroškovne obremenitve angl. <i>charge ratio</i>) |
|---|---|
| 0,1 | 2,2 |
| 0,5 | 10,5 |
| 1,0 | 19,6 |

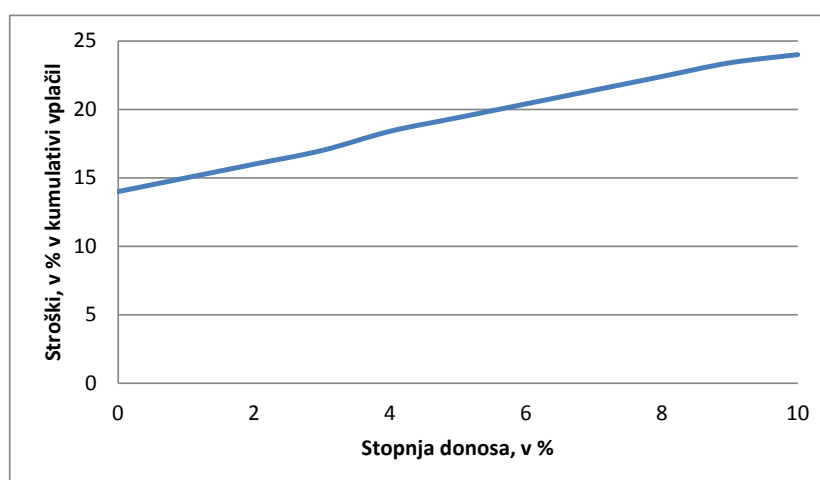
Legenda: * V modelu so upoštevane predpostavke o 40-letnem vplačevanju, 2,1-odstotni realni letni stopnji rasti dohodkov in realnem letnem donosu 4 odstotke.

Vir: P. Diamond, »Administrative costs and equilibrium charges within individual accounts«, str. 5, 1999.

4.2.2 Robustnost učinkov stroškov v primeru spremembe predpostavk: letni donos

Različne vrste ukrepov kažejo različne mere občutljivosti na spremembe predpostavk. Če pogledamo vpliv spremembe letnega donosa na celotna sredstva, pri čemer se letna višina stroškov ne spreminja (znaša 1 odstotek na stanje sredstev skozi celotno obdobje), vidimo, da sprememba nima večjega vpliva na sredstva, in sicer ostaja nespremenjena skozi celotno obdobje (1 odstotek na donos). Po drugi strani, kot je razvidno s Slike 2, pa ima sprememba letnega donosa pozitiven vpliv na stanje sredstev, saj se z vsakim povečanjem donosa za 1 odstotno točko višina stroškov poveča le za 1 stotino odstotne točke.

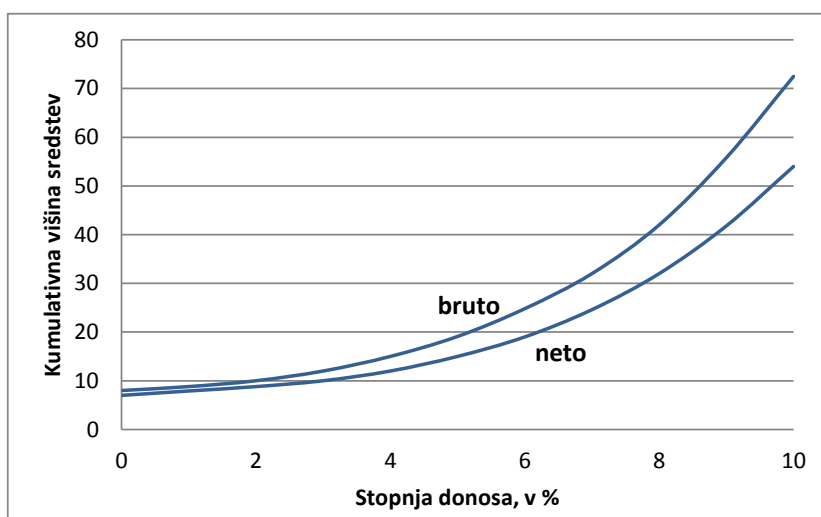
Slika 2: Kazalec stroškovne obremenitve (angl. *charge ratio*) v odvisnosti od stopnje donosa



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 10, 2001.

Postavlja se tudi vprašanje, ali je variabilna stroškovna obremenitev letnega donosa za varčevalca bolj ugodna od fiksne. Slika 3 kaže gibanje vrednosti sredstev pred stroški in po njih, pri čemer območje med krivuljama predstavlja absolutno vrednost obremenitve sredstev. Velja predpostavka o fiksni letni stroškovni obremenitvi sredstev, pri čemer je donosnost sredstev variabilna. Absolutna višina plačanih stroškov raste hitreje kot celotna višina sredstev, vendar pa je povečanje obremenitve celotnih sredstev v odstotkih stokrat manjša od povečanja stopnje donosa, kar predstavlja pozitiven učinek za varčevalca.

Slika 3: Bruto in neto vrednost sredstev v odvisnosti od stopnje donosa



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 11, 2001.

4.2.3 Robustnost učinkov stroškov v primeru spremembe predpostavk: dohodek

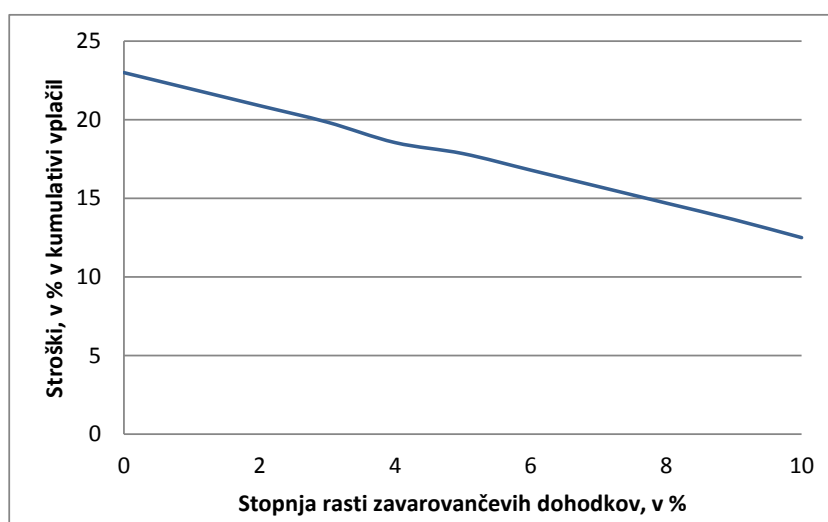
Druga ekonomska predpostavka je gibanje zavarovančevega dohodka skozi dobo varčevanja. Ker so vplačani prispevki definirani kot delež zavarovančevega dohodka, zanj predstavljajo relativno večje breme ob vstopu v sistem, ker se predvideva stalna rast dohodka skozi celotno delovno dobo. Stroški, ki temeljijo na bremenitvi vplačanih prispevkov, predstavljajo za zavarovanca večje breme na začetku zavarovanja, pri čemer pa bremenitve glede na stanje sredstev predstavljajo relativno večje breme na koncu zavarovalne dobe zaradi same višine sredstev.

Tako kot v našem modelu, večina svetovnih študij učinkov administrativnih stroškov v izračunih upošteva ocenjeno povprečno rast dohodkov na osnovi predvidene gospodarske rasti. Vendar je malo verjetno, da bi dejanska rast dohodkov posameznika sledila povprečni rasti dohodkov v enaki meri. Za višje izobražene delavce velja, da njihov dohodek raste hitreje od povprečja, predvsem na začetku kariere, pri čemer pa so dohodki fizičnih delavcev bolj ali manj konstantni skozi celotno dobo. Whitehouse (2001, str. 11) v svojih kalkulacijah ugotavlja, da dohodek visoko izobraženega

in vodilnega kadra v Angliji v povprečju raste 6 odstotkov letno, pri čemer pa dohodek fizičnih delavcev v povprečju le za 2 odstotka. Upoštevajoč dejstvo, da njegova študija izhaja iz pred dobrima dvema desetletjema in da se je struktura svetovnega gospodarstva v tem času korenito spremenila, vključno z dohodkovnimi razlikami, je ta razlika danes verjetno že večja. Dejstvo je, da je v izračunih povprečne rasti dohodkov upoštevano več generacij, ki se med seboj razlikujejo po množičnosti in že iz tega razloga rast dohodkov posamezne generacije nikakor ne more sovpadati z agregatnim povprečjem. Uporaba povprečnih gibanj dohodkov je smiselna za namene raznih simulacij, ni pa nujno primerna za izračune na nivoju posameznika.

S Slike 4 je razvidno, da kumulativno stroškovno breme posameznikovih prihrankov pada z višino rasti njegovih dohodkov. Ob vsakem povečanju rasti dohodkov za 1 odstotno točko stroški padejo za stotino odstotne točke, upoštevajoč predpostavko, da stroški predstavljajo 1-odstotno obremenitev na celotna sredstva.

Slika 4: Kazalec stroškovne obremenitve (angl. charge ratio) v odvisnosti od rasti dohodkov zavarovancev



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 12, 2001.

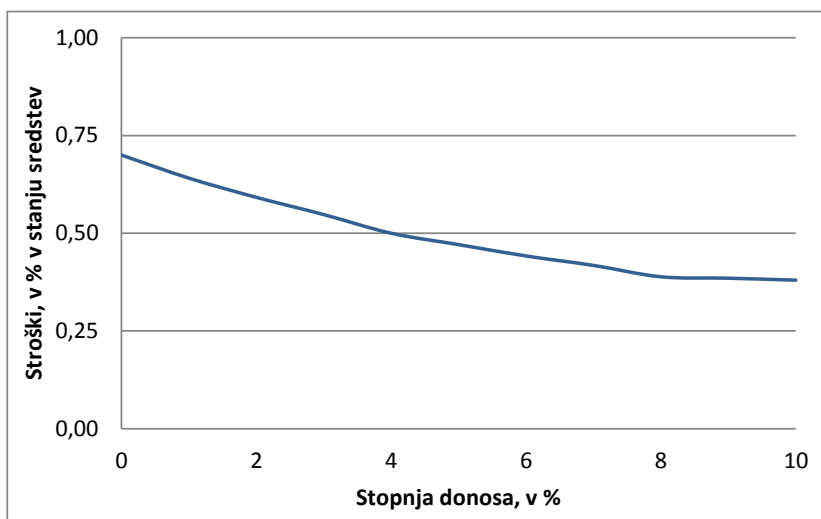
4.2.4 Robustnost znižanja donosnosti (angl. *reduction in yield*) pri prelevmanih³, ki temeljijo na prispevkih

Za sisteme, pri katerih velja stroškovna bremenitev stanja sredstev, je značilno, da se donosnost (angl. *yield*) ne spreminja, če se spremenijo druge predpostavke modela (na primer stopnja donosa in rast dohodka), pri čemer sta kazalca stroškovne obremenitve in znižanje premije občutljiva na spremembe. Za prelevmane, ki bazirajo na bremenitvi vplačanih prispevkov, pa velja ravno

³Prelevmani predstavljajo dajatve, ki bremenilno delujejo na višino sredstev.

nasprotno. Kazalec stroškovne obremenitve je v tem primeru neobčutljiv na spremembe predpostavk in se giblje sorazmerno z deležem prispevkov. Slika 5 kaže učinek spremembe stopnje letnega donosa ob predpostavki, da je višina prelevmana 10 odstotkov prispevkov. Z rastjo stopnje donosa učinek na znižanje donosnosti pada, čeprav se celotna stroškovna obremenitev ne spremeni. Vpliv spremembe stopnje donosa za 1 odstotno točko na stroškovno obremenitev je zelo podoben kot v primeru bremenitve celotnih sredstev, čeprav učinek deluje v nasprotno smer.

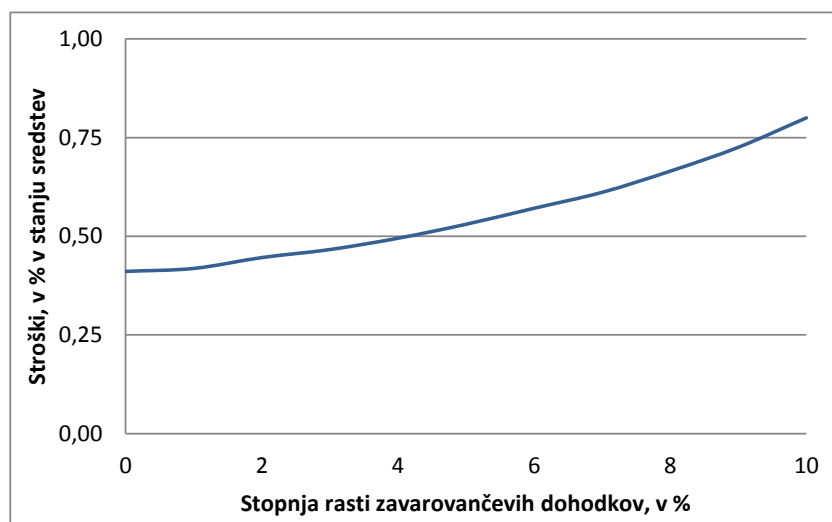
Slika 5: Znižanje donosnosti v odvisnosti od stopnje donosa sredstev



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 13, 2001.

V primeru spremembe višine rasti dohodka dobimo podoben rezultat, le da z rastjo dohodka raste tudi obremenitev celotnih sredstev in je torej učinek v primerjavi s Sliko 5 ravno obraten.

Slika 6: Znižanje donosnosti v odvisnosti od višine rasti zavarovančevih dohodkov



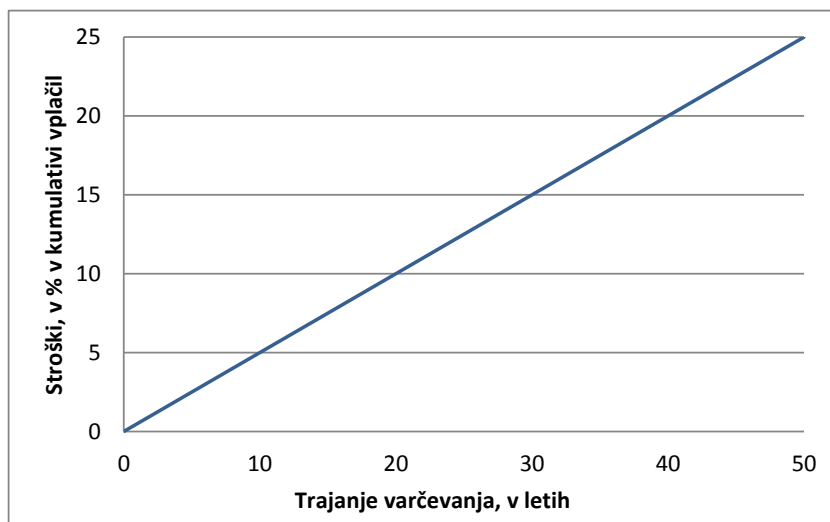
Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 13, 2001.

4.2.5 Učinek trajanja varčevanja

V modelu je upoštevana predpostavka o vplačevanju prispevkov v pokojninski načrt polnih 40 let. V praksi pa večina zavarovancev ne ustreza našemu profilu. Ravno iz tega razloga je zelo pomemben izbor optimalnega kazalca, saj so v različnih pogojih za analizo primernejši različni kazalci.

Sliki 7 in 8 prikazujeta učinek krajšega obdobja vplačevanja prispevkov na stroške, upoštevajoč predpostavko, da se v trenutku črpanja sredstev vplačevanje preneha. Slika 7 prikazuje kazalec stroškovne obremenitve in učinek na znižanje premije za širok razpon trajanja zavarovanja ob predpostavki, da je stroškovna obremenitev 1 odstotek na stanje sredstev. Učinek na znižanje premije je konstanten, pri čemer stroškovna obremenitev raste linearno z dolžino trajanja varčevanja v višini 0,5 odstotne točke za vsako dodatno leto. Razlog je v tem, da so v primeru enoletnega varčevanja sredstva bremenjena samo enkrat, v primeru večletnega varčevanja pa so vplačila iz prvega leta bremenjena tudi v preostalih letih. Pri kratkoročnih varčevanjih pretežni del rasti sredstev izhaja iz naslova tekočih vplačil, pri čemer imajo donosi od obstoječih sredstev manjši vpliv. Pravo nasprotje pa je značilno za dolgoročna varčevanja, kjer večina rasti sredstev izhaja ravno iz tekočih donosov.

Slika 7: Trajanje varčevanja in kazalec stroškovne obremenitve
(angl. charge ratio, 1 % na stanje sredstev)

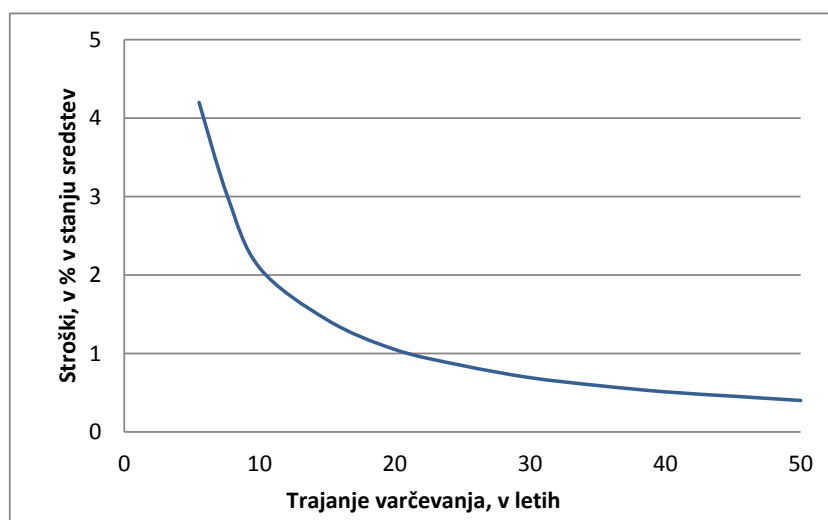


Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 14, 2001.

Razmerje med neto in bruto pokojnino za različna trajanja varčevanja in kazalcem stroškovne obremenitve je zelo podobno razmerju med stroškovno obremenitvijo in stopnjo donosa, kot je prikazano na Slikah 2 in 3. Višina pokojnine je pri daljši dobi varčevanja višja zaradi obrestovanja tudi že natečenih obresti iz preteklih obdobj. Tako stroškovna obremenitev raste, vendar za precej manj, kot se poveča neto pokojnina. Tu gre za dokaj nezaželen vpliv, ker pokojninsko varčevanje po svoji naravi predstavlja dolgoročno investicijo in je torej prikazovanje kratkoročnih varčevanj kot bolj dobičkonosnih lahko zavajajoče.

Slika 8 prikazuje učinek na znižanje donosnosti ob različnem trajanju varčevanja, pri čemer znaša obremenitev 10 odstotkov vplačanih sredstev. V tem primeru velja ravno nasprotno razmerje, kjer se daljša zavarovanja zdijo cenejša. Tu gre seveda za obratni vpliv, kot je predstavljen pod Sliko 7. Vpliv stroškov, ki temeljijo na bremenitvi vplačil, pada z daljšanjem dobe vplačil in ima tako manjši vpliv na celotna sredstva. Tudi ta vidik daje zavajajočo informacijo. Absolutna vrednost stroškov z dobo raste, pri čemer so stroški v odstotkih vplačil konstantni, z vidika donosnosti sredstev pa ima rast stroškov negativen vpliv.

Slika 8: Trajanje varčevanja in znižanje donosnosti (10 % vplačanih premij)



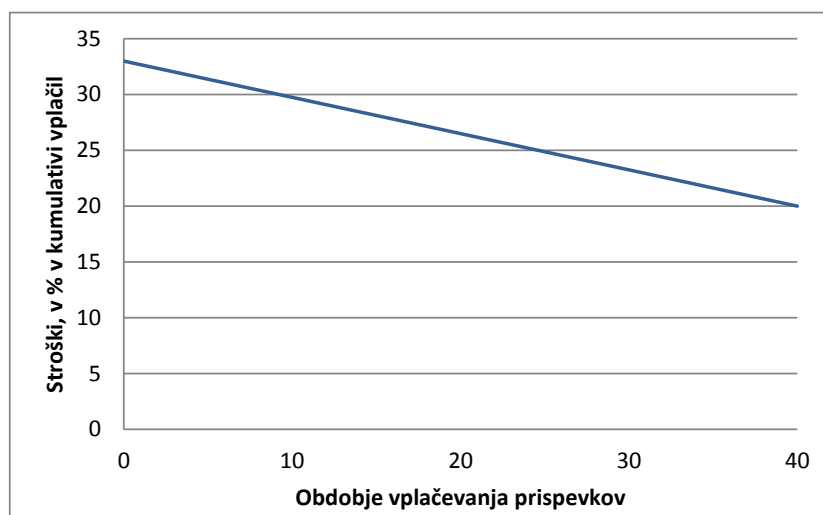
Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 15, 2001.

4.2.6 Vrzeli iz naslova vplačevanja prispevkov

Zgornja analiza kaže učinke dobe vplačevanja prispevkov na donosnost sredstev, ki temelji na enostavnih predpostavkah. V praksi pa so profili zavarovancev z vidika vplačevanja pogosto precej bolj kompleksni, saj prihaja do vrzeli vplačevanja zaradi brezposelnosti in raznih drugih nepredvidljivih razlogov. V obdobju tovrstnih vrzeli sicer ne nastanejo nobeni stroški vezani na vplačila, pri čemer pa ostajajo prelevmani vezani na stanje sredstev.

Slika 9 prikazuje učinek vrzeli na stroške v odstotkih vplačil in tudi učinek na celotna sredstva. Pri 40 letih trajanja je učinek skoraj identičen kot pri neprekinjeni dobi vplačevanja in znaša okoli 20 odstotkov vplačil. Sredina krivulje predstavlja točko, ko zavarovanec preneha z vplačevanjem in se kumulirana sredstva še nadaljnjih 20 let plemenitijo. Ob upoštevanju znižanega donosa sredstev za tekoče stroške na osnovi stanja sredstev, znaša stroškovna obremenitev 26 odstotkov.

Slika 9: Vrzeli vplačanih prispevkov in kazalec stroškovne obremenitve
(angl. charge ratio, 1 % na stanje sredstev)



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 16, 2001.

4.2.7 Kateri je najbolj primeren kazalec?

Nobeden od predstavljenih kazalcev ni univerzalen v smislu enostavnega in natančnega pokazatelja učinkov različnih vrst prelevmanov na finančne produkte. Vsak od njih daje najboljšo informacijo ob točno določenih predpostavkah modela. Ker pa pokojninski sistemi v praksi običajno vključujejo kombinacijo različnih prelevmanov, je odločitev še toliko težja.

Odločitev o primernosti kazalca je odvisna od vrste prelevmanov in njihovi relativni pomembnosti. Če glavna stroškov izhaja iz naslova bremenitev celotnih sredstev, potem lahko najboljšo informacijo dobimo z analizo kazalca znižanja donosnosti (angl. *reduction in yield*). Če pa prelevmani prihajajo predvsem iz naslova vplačanih prispevkov (ali izstopnih stroškov), potem pa najboljšo informacijo daje kazalec znižanja premije (angl. *reduction in premium*).

Analiza angleškega trga (Whitehouse, 2001, str. 17) pokaže, da približno 70 odstotkov celotnega bremena sredstev izhaja iz naslova letnih upravljavskih stroškov sredstev v višini 0,9 odstotka. Preostali del pa izhaja iz naslova bremenitve vplačil. V tem primeru je najprimernejši kazalec znižanja donosnosti, saj je najmanj občutljiv na spremembe stopnje letnega donosa in stopnje rasti dohodkov zavarovancev.

V primeru primerjave skladov z različnimi vrstami bremenitve sredstev lahko glede na posamezni kazalec dobimo napačno in zavajajočo informacijo, tako da je v tem primeru najbolj primerna kombinirana analiza kazalcev stroškovne obremenitve in deleža stroškov v celotnih sredstvih.

4.3 Primerjava stroškovne učinkovitosti 1. in 2. stebra slovenskega in tujih pokojninskih sistemov

Pokojninski sistemi se po uspešnosti z vidika koristi za zavarovance med seboj dokaj razlikujejo. Upoštevajoč predpostavko o enaki višini vplačil in dobe vplačevanja, je višina pokojnine v trenutku črpanja v pretežni meri odvisna od donosnosti sredstev med trajanjem zavarovanja, na katero pa ima velik vpliv tudi stroškovna učinkovitost sistema. S tega vidika je nadzor nad stroški ključen, saj ima že dokaj mala sprememba v višini stroškov relativno velik vpliv na kumulativno višino zavarovančevih sredstev.

Namen te naloge je primerjava 1. in 2. stebra slovenskega pokojninskega sistema s tujimi z vidika stroškovne učinkovitosti upravljanja sredstev s ciljem ugotoviti, kateri od sistemov s svojim delovanjem manj bremenilno vpliva na sredstva in posledično manj vpliva na višino pokojnin. Tu je treba izpostaviti, da natančna primerjava med sistemom javnega in prostovoljnega pokojninskega zavarovanja ni možna zaradi nehomogenosti produktov in funkcij, ki jih sistema opravljata. Nosilci dodatnih pokojninskih zavarovanj so specializirani v zagotavljanje dodatnih pokojnin zavarovancem z učinkovitim upravljanjem njihovih sredstev. Javni pokojninski sistemi pa so običajno tudi v funkciji socialne države, saj poleg pokojnin zagotavljajo tudi dodatne transfere in druge storitve za upokojeince.

Torej obstajajo funkcijske razlike med sistemi 1. in 2. stebra v splošnem smislu, hkrati pa obstajajo tudi razlike med samimi strukturami sistemov in nivojem storitev med državami. Ker ni možno pridobiti podatkov o stroških parcialnih produktov posameznega sistema, analiza temelji na primerjavi stroškovne učinkovitosti sistemov kot celote.

Kakor predstavljeno v prejšnjem poglavju, je najbolj primeren način za empirično analizo uporaba kombinacije kazalcev stroškovne obremenitve in deleža stroškov v stanju sredstev. Zaradi omejene razpoložljivosti podatkov uporaba kazalca stroškovne obremenitve v moji analizi ni mogoča, saj so za izračun potrebni podatki za celotno obdobje varčevanja, ki pa niso razpoložljivi.

V analizi stroškovne učinkovitosti 1. stebra sem uporabil kazalec **deleža administrativnih stroškov v izplačanih pokojninah**. Razlog je v tem, da imajo nekatere države relativno nizko stanje sredstev v upravljanju, saj se tekoča vplačila porabijo za sprotno pokrivanje obveznosti do upokojeincev in bi bili rezultati neprimerljivi z 2. stebrom. S tem pristopom sem želel dobiti čim boljše primerjavo stroškovnega bremena posameznega sistema na sredstva v upravljanju na letnem nivoju. V analizi 2. stebra pa sem se osredotočil na kazalec, ki pove, kakšna je višina **administrativnih stroškov kot delež sredstev v upravljanju**, saj so ta sredstva v pretežni meri predvidena za izplačilo pokojnin šele v prihodnosti in bi v primeru uporabe kazalca višine administrativnih stroškov v izplačanih pokojninah dobili napačno informacijo.

Po definiciji organizacije OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*, slovensko Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj) med administrativne stroške spadajo stroški povezani z upravljanjem sredstev, kot so stroški dela, provizije za upravljanje sredstev v primeru zunanjih upravljalcev, trgovanja, pravni stroški (povezani z upravljanjem sredstev), skrbništva, računovodstva, provizije uspešnosti poslovanja, stroški vzdrževanja in upravljanja premoženja (na primer nepremičnine) in drugi stroški, vezani na naložbe in storitve, ki jih sistem opravlja.

Z namenom zagotovitve primerljivosti sistemov so bili v analizo vključeni zgolj pokojninski sistemi evropskih držav članic OECD.

4.3.1 Administrativni stroški 1. stebra pokojninskega zavarovanja

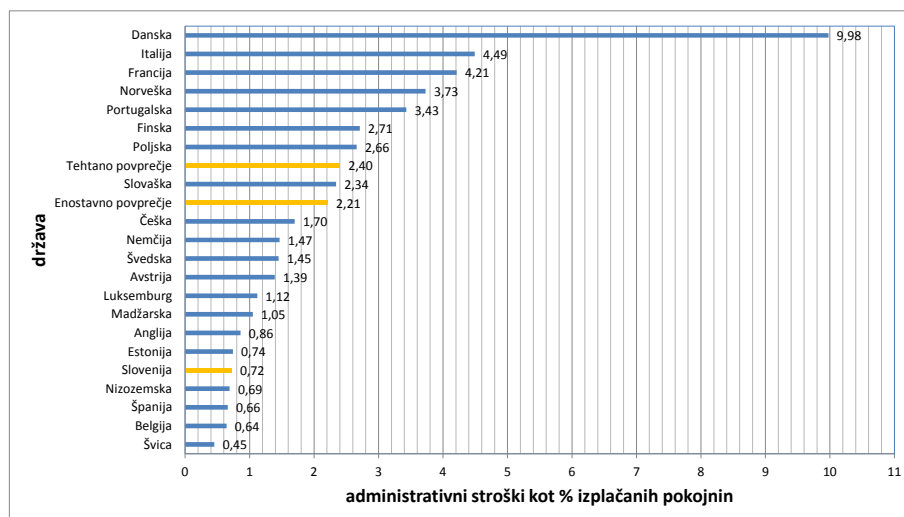
Večina podatkov v analizi je povzeta po delu *Defining, Measuring, and Benchmarking Administrative Expenditures of Mandatory Social Security Programs* avtorja Oleksiyja Sluchynskyja, podatki za druge države pa so v večini povzeti iz letnih poročil izvajalcev pokojninskih sistemov.

V analizi je bil uporabljen **kazalec administrativnih stroškov v izplačanih pokojninah**, ki pokaže, da je razlika v višini med državami precejšnja. S Slike 10 je razvidno, da med vsemi analiziranimi državami po višini stroškov prednjači Danska z 9,98 odstotka, medtem ko ima najnižje stroške Švica z 0,45 odstotka izplačanih pokojnin. Razlog za relativno visoke stroške danskega sistema je nizko razmerje med upravičenci in zavarovanci, saj le 15 odstotkov od vseh zavarovancev že prejema pokojnino (podatek za leto 2007). Ravno to leto je bilo z vidika razmerja med vplačanimi premijami in izplačanimi pokojninami prelomno, saj je višina pokojnin prvič od ustanovitve presegla vplačila. V letu 2014 je višina pokojnin presegla višino vplačanih premij za več kot 51 odstotkov (The ATP Group Annual Report 2014, str. 6), kar tudi pomeni nižji delež stroškov v izplačanih pokojninah. Danski pokojninski sistem sicer velja za enega od najbolj učinkovitih na svetu, kar potrjuje tudi podatek o višini administrativnih stroškov v stanju sredstev v upravljanju za leto 2014, ki so znašali nizkih 0,23 odstotka (The ATP Group Annual Report 2014, str. 9).

Slovenija je po višini stroškov med dvajsetimi analiziranimi državami v spodnji četrtini, saj njeni stroški znašajo 0,72 odstotka. Če jo primerjamo z enostavnim povprečjem vseh držav, ki znaša 2,21 odstotka, so njeni stroški trikrat nižji. Primerjava s tehtanim povprečjem, ki znaša 2,40 odstotka vseh izplačil, kaže še nekoliko boljšo sliko. Ta primerjava daje informacijo o relativno dobri učinkovitosti slovenskega sistema, vendar je treba tu upoštevati dejstvo, da na delež stroškov v veliki meri vpliva tudi višina izplačanih pokojnin iz 1. stebra. V Sloveniji se pokojnine v pretežni meri črpajo iz 1. stebra, medtem ko je v drugih državah z razvitejšim 2. stebrom to razmerje dokaj drugačno. Dober primer je Danska, ki ima med vsemi analiziranimi državami največji delež stroškov v izplačanih pokojninah 1. stebra. Za to državo je značilno, da 1. steber v pretežni meri

opravlja funkcijo socialne države in je predviden delež bodočih izplačanih pokojnin v sedanjem dohodku le 30 odstotkov (Pension Country Profile: Denmark, str. 180), medtem ko naj bi v Sloveniji ta višina leta 2025 znašala 54,67 odstotka (Čok, Košak, Berk Skok & Sambt, str. 8).

*Slika 10: Delež administrativnih stroškov v izplačanih pokojninah 1. pokojninskega stebra
(v %)*



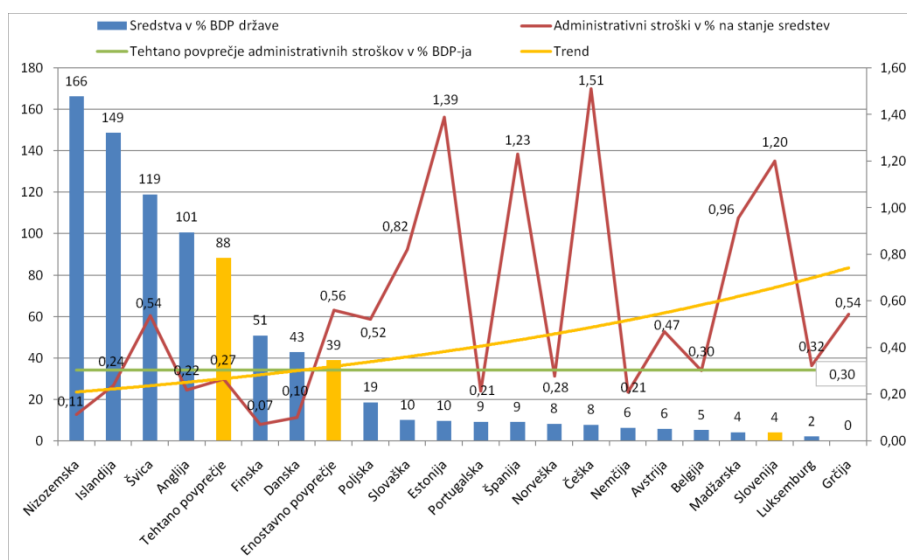
Vir: O. Sluchynsky, »Defining, Measuring and Benchmarking Administrative Expenditures of Mandatory Social Security Programs«, Annex 1-3, str. 60–63, 2015; Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije, »Letno poročilo 2014«, str. 42; Jahresbericht 2013, 2015; Jahresbericht 2013, Die Deutsche Rentenversicherung im Überblick, 2015; Sozialversicherungen 2014, Jahresbericht gemäss Artikel 76 ATSG, 2015; Assurance Pension, 2015; Rapport annuel 2013, 2015; Statistical Yearbook of Iceland 2014, 2015; Rapporto annuale 2013, 2015.

4.3.2 Administrativni stroški 2. stebra pokojninskega zavarovanja

Analiza vključuje pokojninske sisteme za leto 2013. Po klasifikaciji OECD so upoštevani tako državni sistemi kot tudi sistemi v zasebni lasti, poklicni in tudi osebni pokojninski načrti.

V analizi je bil uporabljen **kazalnik administrativnih stroškov kot delež sredstev v upravljanju**. Kot je moč razbrati s Slike 11, je razkorak v višini administrativnih stroškov med analiziranimi državami zelo velik. Po višini prednjači Češka z 1,51 odstotka, medtem ko imajo najnižje stroške skladi na Finskem z 0,07 odstotka. Slovenija je po višini stroškov med dvajsetimi analiziranimi državami med najslabšimi, saj njeni stroški znašajo visokih 1,2 odstotka v stanju sredstev. Če jo primerjamo s tehtanim povprečjem vseh držav, so njeni stroški več kot štirikrat višji od povprečja, ki znaša 0,27 odstotka. Če to poskušamo še izraziti kot kumulativni učinek višine stroškov na končno vrednost sredstev (t. i. kazalec stroškovne obremenitve, tabela 4), vidimo, da ti stroški v 40 letih varčevanja predstavljajo več kot 20-odstotno znižanje celotnih sredstev, medtem ko je učinek stroškov v primeru Finske kot države z najnižjimi stroški okoli 2 odstotka na celotno dobo.

Slika 11: Primerjava administrativnih stroškov v povezavi z višino sredstev 2. stebra pokojninskih sistemov (v %)



Vir: Prirjeno po <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=14477>, 2015; *Pension Markets in Focus 2014*, Slika 3.

Analiza na Sliki 11 kaže, da so administrativni stroški nižji v državah z visokim stanjem sredstev. Z izjemo Švice imajo vse države, kjer je stanje sredstev nad povprečjem 39 odstotkov BDP-ja, stroške nižje od tehtanega povprečja 0,30 odstotka. Vse države s podpovprečnim stanjem sredstev v BDP-ju, z izjemo Portugalske, Norveške in Nemčije, dosegajo nadpovprečno visoke administrativne stroške. Analiza je torej pokazala, da višina administrativnih stroškov raste obratno sorazmerno s padanjem višine sredstev, kar potrjuje tudi rastoča trendna črta na sliki.

4.3.3 Dejavniki, ki vplivajo na relativni vpliv administrativnih stroškov

Breme administrativnih stroškov v relativnem smislu je močno odvisno od naslednjih dejavnikov:

- **višina sredstev:** praviloma imajo nižje stroške države z bolj razvitimi pokojninskimi sistemi in kjer je delež vključenosti prebivalstva v prostovoljno varčevanje višji, posledično pa je tudi več sredstev v upravljanju. Na Finskem, kjer so administrativni stroški dodatnih pokojninskih skladov z 0,07 odstotka najnižji, je vključenost zavarovancev obvezna in znaša kar 70 odstotkov delovno aktivnega prebivalstva (Pensions at a Glance 2013, str. 188). Ključni razlog za nižje stroške v državah z visokimi sredstvi v upravljanju so fiksni stroški, saj ti v relativnem smislu predstavljajo manjši delež v stanju sredstev. V državah, kjer v višini izplačanih pokojnin prevladujejo izplačila iz 1. stebra, je stanje sredstev sorazmerno nižje, saj se zbrana sredstva namenjajo za pokrivanje tekočih obveznosti do upokojeencev. Z rastočim deležem dodatnega varčevanja, vpliv stroškov na sredstva relativno pada, saj se ta sredstva kumulirajo in tudi

plemenitijo skozi celotno obdobje. Pozitiven vpliv višine sredstev na nižje stroške v relativnem smislu je razviden tudi s Slike 11. Slika prikazuje višino sredstev dodatnega pokojninskega zavarovanja za posamezno državo izraženo kot delež BDP-ja v povezavi z administrativnimi stroški. Po višini sredstev prednjači Nizozemska z visokih 166,27 odstotka BDP-ja, kar je petkratnik enostavnega povprečja oziroma dvakratnik tehtanega povprečja, pri čemer pa stroški sredstev v upravljanju znašajo nizkih 0,11 odstotka. Če pogledamo nekatere druge države, kot sta Islandija in Anglija, ki sta po višini sredstev nad povprečjem, vidimo, da imata podpovprečne administrativne stroške. Slovenija je po višini sredstev na samem dnu seznama z 4,02 odstotka BDP-ja, pri čemer pa je po višini stroškov z 1,2 odstotka v samem vrhu, kar jasno nakazuje, da je nivo dodatnega pokojninskega varčevanja definitivno na prenizki ravni. Enako informacijo o vplivu višine sredstev na relativno višino stroškov daje tudi tehtano povprečje administrativnih stroškov na Sliki 11, ki znaša 0,27 odstotka. Države s podpovprečnimi stroški so v večini tiste z nadpovprečno višino sredstev, njihova sredstva pa skupaj predstavljajo kar 80 odstotkov celotnih sredstev držav vključenih v analizo.

- **struktura portfelja in naložbena strategija:** višina stroškov med državami variira in je precej odvisna od koncentracije trga v smislu konkurence med ponudniki storitev in tudi od same naložbene strategije. Skladi, za katere je značilno aktivno upravljanje sredstev v smislu pogostega trgovanja s produkti, nosijo višje transakcijske stroške, medtem ko so stroški pasivnih skladov nižji. Trg ponuja veliko alternativnih naložbenih oblik⁴, ki so v zadnjih desetletjih v precejšnjem porastu. Njihov delež v nizozemskih pokojninskih skladih 2. stebra znaša visokih 6 odstotkov celotnih sredstev. Tovrstne naložbe sicer nosijo višje stroške, ki pa so običajno tudi kompenzirani z višjimi donosi sredstev. Struktura sredstev se med državami precej razlikuje, saj je naložbena politika močno podrejena tudi zakonskim omejitvam. Če primerjamo Slovenijo in Nizozemsko, vidimo, da je za naše sklade značilna bolj konservativna politika in posledično sprejemanje nižjega tveganja. Delež naložb v delnice slovenskih skladov znaša 1,2 odstotka, medtem ko na primer v belgijskih skladih visokih 37,5 odstotka (Pension Markets in Focus 2014, str. 21). Obratno razmerje velja pri naložbah v konservativne produkte, kot so denar in depoziti, kjer slovenski skladi držijo 17,2 odstotka celotnih sredstev, medtem ko nizozemski skladi le 3,3 odstotka.
- **število zavarovancev:** relativna obremenitev stroškov je obratno sorazmerna s številom zavarovancev, vključenih v določen pokojninski program. Razlog za to je ekonomija obsega, ki predvsem znižuje relativni vpliv fiksnih stroškov in omogoča uveljavljanje sinergij. Ena od velikih prednosti velikih sistemov je konsolidacija programov in posledično nižanje stroškov. Sluchynsky (2015, str. 49) v svoji analizi ugotavlja, da je lahko sistem s 100 tisoč zavarovanci tudi do 50 odstotkov dražji na zavarovanca v primerjavi sistemom s 500 tisoč zavarovanci. Največji vpliv v tem primeru imajo stroški zaposlenih, in sicer kar 30 odstotkov več stroškov na zavarovanca.

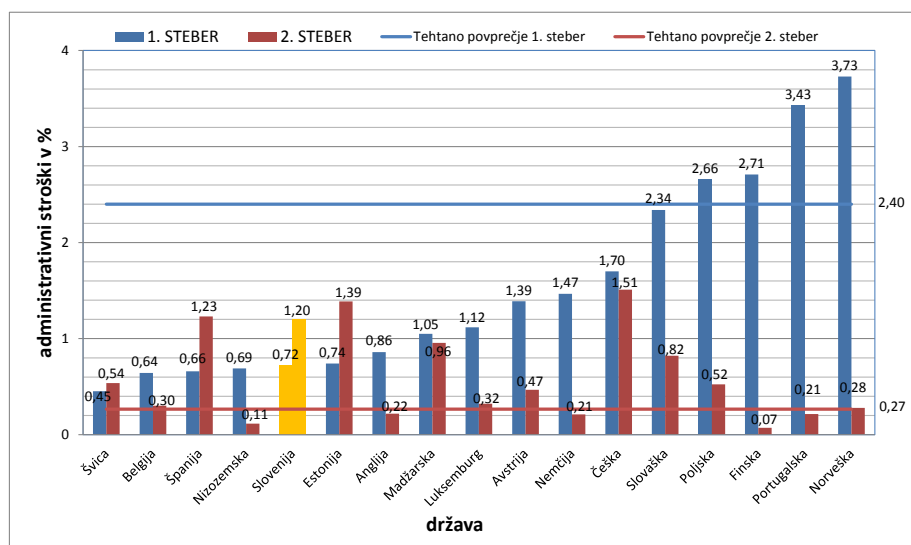
⁴Med alternativne naložbene oblike štejemo tako imenovane hedge sklade, sklade zasebnega kapitala, strukturirane produkte, zavarovane nepremičninske naložbe ipd.

4.3.4 Primerjava administrativnih stroškov 1. in 2. stebra

Neposredna primerjava tehtanih povprečij administrativnih stroškov vseh držav vključenih v analizo pove, da so stroški 1. stebra z 2,40 odstotka izplačanih pokojnin skoraj 9-krat višji od stroškov v 2. stebri. Na žalost pa je zaradi specifik sistemov med državami praktično nemogoče dobiti skupni imenovalec in torej ne moremo delati direktnih zaključkov o boljši učinkovitosti 2. stebra, saj je relativna višina stroškov 1. stebra po državah precej odvisna od absolutne višine izplačanih pokojnin ter od nivoja opravljenih storitev, ki generirajo stroške. Možna pa je primerjava učinkovitost stebrov med državami. Za lažje razumevanje sem k analizi dodal še strukturo izplačanih pokojnin iz posameznega stebra po državah (Slika 13).

Skladno z logiko imajo države z visokim deležem izplačanih pokojnin iz 1. stebra relativno nižje stroške, vendar pa to ni pravilo. Dober primer je Norveška. Stroški v izplačanih pokojninah znašajo visokih 3,73 odstotka, čeprav znaša delež izplačanih pokojnin iz 1. stebra visokih 72 odstotkov. Med vsemi analiziranimi državami ima Švica z 0,45 odstotka najnižji delež administrativnih stroškov v izplačanih pokojninah 1. stebra, hkrati pa ima tudi najnižjo absolutno razliko v višini stroškov med 1. in 2. stebrom, saj ta znaša le 0,08 odstotne točke. Ta informacija kaže na zelo učinkovito delovanje 1. stebra, ki v povprečni v celoti izplačani pokojnini predstavlja kar 58-odstotni delež. Tudi za 2. steber velja visoka stroškovna učinkovitost, vendar pa je kar deset držav upoštevanih v analizi s tega vidika bolj učinkovitih. Če naredimo primerjavo z Nizozemsko, ki prednjači po višini kumuliranih sredstev v 2. stebri in je po višini stroškov z 0,11 odstotka med najboljšimi, vidimo, da je ta razlika precejšnja. Švica je sicer po višini sredstev s 119 odstotki BDP-ja relativno blizu Nizozemski, tako da bi skladno z logiko ekonomije obsega in same višine sredstev pričakovali večjo učinkovitost. Upoštevajoč predpostavke iz naše empirične analize v poglavju 5 bi ob enakih stroških, kot jih dosegajo nizozemski skladi, višina povprečne pokojnine švicarskih skladov lahko bila tudi do 9 odstotkov višja.

Slika 12: Primerjava administrativnih stroškov 1. in 2. stebra pokojninskih sistemov (v % izplačanih pokojnin za 1. steber in v % sredstev v upravljanju za 2. steber)

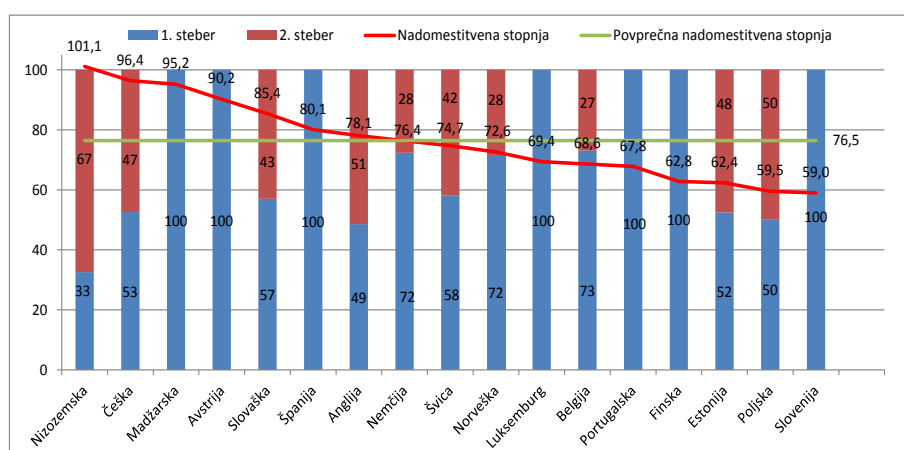


Vir: O. Sluchynsky, »Defining, Measuring and Benchmarking Administrative Expenditures of Mandatory Social Security Programs«, Annex 1-3, str. 60–63, 2015; Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije, »Letno poročilo 2014«, str. 42; Jahresbericht 2013, 2015; Jahresbericht 2013, Die Deutsche Rentenversicherung im Überblick, 2015; Sozialversicherungen 2014, Jahresbericht gemäss Artikel 76 ATSG, 2015; Assurance Pension, 2015; Rapport annuel 2013, 2015; Statistical Yearbook of Iceland 2014, 2015; Rapporto annuale 2013, 2015.

Če pogledamo slovenski pokojninski sistem, lahko zaključimo, da je učinkovitost 1. stebra relativno dobra, saj od najboljših držav ne odstopa kaj dosti. Če Slovenijo primerjamo z Nizozemsko, ki ima malenkost nižje stroške v izplačanih pokojninah iz 1. stebra, vidimo, da je vsekakor še veliko prostora za izboljšanje, saj se na Nizozemskem iz 1. stebra črpa le 33 odstotkov celotne povprečne pokojnine, medtem ko se pri nas pokojnine praktično v celoti izplačujejo iz 1. stebra, kar posledično znižuje učinek administrativnih stroškov v relativnem smislu. Za naš 2. steber pa je značilno, da je z vidika sredstev precej podhranjen in stroškovno preobremenjen, kar pomeni, da bi bilo potrebno iskati rešitve za stimuliranje vlaganj zavarovancev.

Iz analize povezave med nadomestitveno stopnjo dohodka in strukturo izplačanih pokojnin iz 1. in 2. stebra na Sliki 13 ugotovimo, da obstaja pozitivna korelacija med spremenljivkama. Z izjemo nekaterih držav je nadomestitvena stopnja nad povprečjem v državah, kjer se pomemben delež pokojnin generira tudi iz 2. stebra. To kaže na pozitiven vpliv pokojnin iz 2. stebra na višino nadomestitvene stopnje. O absolutni korelaciji v vseh državah ne moremo govoriti, saj se pomembnost 2. stebra med državami razlikuje zaradi odvisnosti od faktorjev, kot so razvitost sistema, višine sredstev v upravljanju, zakonske in dejanske višine vplačil zavarovancev ipd.

Slika 13: Struktura izplačanih pokojnin iz 1. in 2. stebra pokojninskih sistemov (v %)



Vir: Prirejeno po <http://www.oecd.org/pensions/public-pensions/OECDPensionsAtAGlance2013.pdf>, 2015.

Slovenija z 59-odstotno nadomestitveno stopnjo močno zaostaja za povprečjem analiziranih držav, saj je pričakovan dohodek zavarovanca ob upokojitvi kar 23 odstotkov nižji od pričakovanega povprečja, ki znaša 76,5 odstotka. Če to izrazimo v evrih, bi zavarovanec z dohodkom 1.000 evrov za dosego pokojnine v višini povprečne nadomestitvene stopnje, ob upokojitvi potreboval dodatnih 175 evrov mesečno.

5 MOŽNOSTI ZA ZNIŽANJE ADMINISTRATIVNIH STROŠKOV

Ne obstaja enostaven način za ocenjevanje učinka stroškov na donosnost varčevanja, ki bi zavarovancu lahko dal pravilno informacijo v procesu izbire zavarovanja. Ravno iz tega razloga je ključno, da vlada oziroma regulator postavi jasen standard za enotno vrednotenje učinkovitosti skladov z namenom transparentnosti in za lažje odločanje zavarovancev o varčevanju za prihodnost. Na žalost pa v praksi zgolj transparentnost ni dovolj, da bi povzročala pritisk na upravljavce za znižanje stroškov.

Merjenje in javne objave stroškov posameznih pokojninskih skladov predstavljajo za zavarovance pomembno informacijo, vendar pa problem nastane pri zelo zamudnem procesu zbiranja informacij o posameznih ponudnikih in sami kalkulaciji. Zavarovancem so sicer na voljo poenostavljeni izračuni različnih ponudnikov, vendar pa splošne predpostavke o predvidenih bodočih donosih in stroških za samega zavarovanca niso dovolj, ker na kalkulacijo močno vplivajo tudi specifike njegovega profila.

Zaradi kompleksnosti izračuna se zavarovanci pogosto odločijo za posvetovanje z neodvisnim finančnim svetovalcem. O neodvisnosti svetovalcev lahko govorimo v navednicah, saj njihov glavni

vir dohodka običajno predstavljajo ravno provizije od prodaje finančnih produktov. Logično je torej sklepati, da svetovalci preferirajo ponudnike, katerih produkti jim nosijo višjo provizijo. Višina provizije pa se v končni fazi prevali na zavarovanca in znižuje donosnost skladov (Whitehouse, 2001, str. 33).

5.1 Dvig transparentnosti

Eden od načinov za dvig transparentnosti je preferiranje prelevmanov v obliki dodatka na neto vplačila namesto bremenitve bruto vplačil. Razlog je v tem, da zavarovanec tako lažje oceni dejansko stroškovno obremenjenost sredstev, ker mu znižuje trenutni dohodek, ne pa bodočih izplačil. Način bremenitve sredstev se med državami razlikuje, pri čemer v večini južnoameriških držav veljajo prelevmani na neto vplačila, v drugih državah pa prelevmani znižujejo bruto vplačila (Whitehouse, 2001, str. 33).

Način bremenitve sredstev je pomemben tudi z vidika vplačnika sredstev, in sicer, ali sredstva v imenu zavarovanca vplačuje delodajalec ali zavarovanec sam. V primeru vplačevanja delodajalca pri izbiri sklada, kjer se bremenijo bruto vplačila, višina stroškov ne igra nobene vloge, saj ne vpliva na višino plačanih prispevkov, seveda pa vpliva na končno pokojnino. V primeru bremenitev v obliki dodatka na neto vplačila, pa bi bil delodajalec prisiljen izbrati stroškovno učinkovit sklad, saj bi si na ta način lahko znižal stroške.

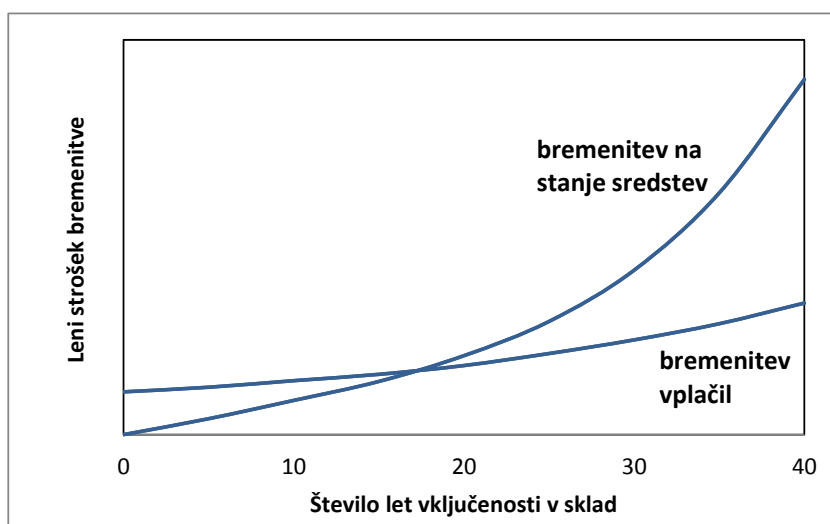
5.2 Omejevanje števila različnih vrst stroškov

Velik vpliv na transparentnost administrativnih stroškov predstavljata kompleksnost in raznovrstnost tipov stroškov. Z omejevanjem tipov stroškov se poenostavlja primerljivost skladov, kar lajša delo zavarovancem pri njihovi izbiri. Najboljša opcija bi bilo poenotenje na zgolj eno vrsto stroška, saj bi tako obstajala enotna osnova oziroma skupni imenovalci za zavarovančev izbor.

Pri izbiri enotnega kazalca stroškovne obremenitve sredstev obstajata dve opciji: bremenitve sredstev ali vplačil. Na izbiro najbolj primernega vplivajo štirje dejavniki (Whitehouse, 2001, str. 33):

- **Bremenitev vplačil** predstavlja večji vpliv na znižanje zavarovančevih sredstev v prvih letih vplačevanja kot pa prelevmani na stanje sredstev (Slika 14). Višja vplačila v začetni fazi omogočajo upravljavcem hitrejšo pokritje zagonskih stroškov sklada ob vstopu na trg v primerjavi z bremenitvijo stanja sredstev. Hitrost skladov za pokritje zagonskih stroškov bi lahko pomenila konkurenčno prednost, kar bi povečalo interes ponudnikov za iskanje novih varčevalcev ob ustanovitvi sklada.

Slika 14: Časovni profil vplačil v odvisnosti od različnih tipov prelevmanov



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 34, 2001.

- Drugi dejavnik je pojavnost prelevmanov. V skladih s fiksnimi prelevmani na zavarovanca se bremenitve na stanje sredstev prerazporedijo od zavarovancev z višjimi sredstvi k zavarovancem z nižjimi sredstvi. V tem primeru starejši zavarovanci, ki imajo praviloma višje stanje privarčevanih sredstev, subvencionirajo mlajše zavarovance z nižjimi sredstvi. V primeru bremenitve vplačil sredstev pa se prelevmani prerazporedijo od zavarovancev z višjimi vplačili k tistim z nižjimi.
- V primeru izstopa zavarovancev iz sklada posledično sklad nima prihodkov iz tega naslova, medtem ko stroški ostajajo. Breme nitve stanja sredstev omogoča, da se upravljavski dohodki prerazporedijo iz neaktivnih računov zavarovancev k aktivnim.
- Zadnji dejavnik so spodbude upravljavca sklada. Prelevmani, ki bremenijo stanje sredstev, motivirajo upravljavce k maksimiranju vrednosti sredstev, ki jih dosežejo bodisi s prelivanjem sredstev iz drugih skladov ali samo z maksimiranjem donosov. Prelevmani, ki pa temeljijo na vplačilih, nimajo direktne povezave med prihodki in donosnostjo sredstev.

V praksi se države odločajo različno. Upravljavci južnoameriških skladov se na primer odločajo za prelevmane, ki bremenijo vplačila. Večina drugih držav pa se odloča za breme nitve stanja sredstev. Eden od glavnih razlogov, s katerim upravičujejo svoj izbor, je cilj maksimiranje vrednosti zavarovančevih sredstev in izogibanje prevelikemu vplivu zavarovancev, ki predčasno izstopajo.

5.3 Omejevanje višine prelevmanov

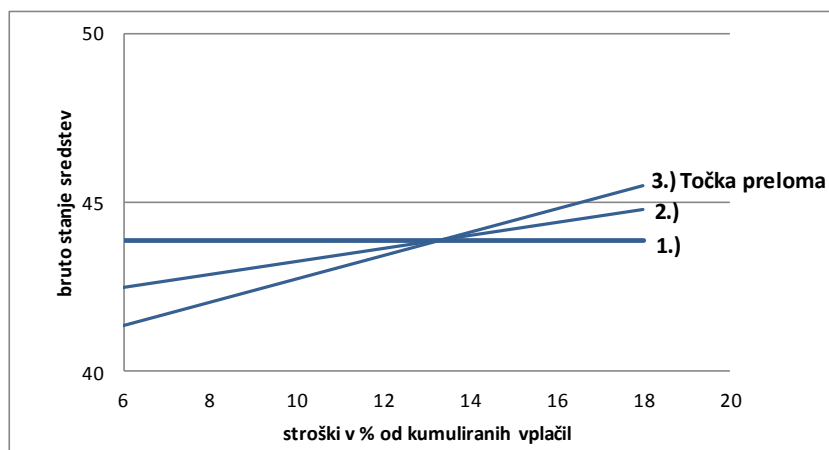
Pristop omejevanja višine prelevmanov je v praksi redek pojav in se zanj odloča le malo držav. Razlog za to je tveganje, da vlada določi napačno maksimalno višino. V državah z razvitim

kapitalskim trgom je to manjši problem, saj se država lahko odloča na podlagi informacij o dejanskih stroških ponudnikov s primerljivimi finančnimi produkti. V državah z razvijajočimi se trgi, pa je na voljo manj merodajnih informacij in se zato vlade lahko odločajo zgolj na podlagi stroškov tujih skladov, kar pa predstavlja različno osnovo za odločanje, saj za vsako državo veljajo lokalne specifikke.

Pri določanju višine prelevmanov obstaja možnost določitve napačne višine stroškov, tako previsoke kot prenizke. V primeru prenizke meje obstaja verjetnost, da upravljavci ne bodo zmožni pokriti svojih stroškov, kar bi pomenilo znižanje števila ponudnikov na trgu in posledično pritoka novih zavarovancev. Ponudniki finančnih produktov bi bili prisiljeni v racionalizacijo svojega poslovanja, kar bi pomenilo združevanje ponudnikov v večje sklade in tudi nižanje nabora produktov, saj je raznovrstnost ponudbe neposredno povezana tudi z višjimi stroški.

Statistični podatki kažejo na korelacijo med višino prelevmanov in donosnostjo skladov. Slika 15 prikazuje relacijo med stroškovno obremenitvijo in višino kumuliranih sredstev standardnega produkta pokojninskega zavarovanja. V praksi velja, da vsako povečanje donosnosti sredstev ne kompenzira nujno višjih administrativnih stroškov. Linearna linija (1) prikazuje primer nepovezanosti višine stroškov z donosnostjo. Pozitiven učinek višjih stroškov na donosnost sredstev prikazuje srednja linija (2), pri čemer je to koeficient korelacije blizu ničle in torej večji donos ne pokriva dviga stroškov. Krivulja točke preloma (3) pa prikazuje potrebno višino donosnosti za pokritje dodatnih stroškov, povezanih s specifikko posameznega produkta.

Slika 15: Prelevmani in donosnost produkta skozi obdobje desetih let



Vir: E. Whitehouse, »Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries«, str. 36, 2001.

Točka preloma pove, pri kateri višini dodatne donosnosti sredstev upravljavec upraviči dodatne stroške oziroma pri kateri višini je dodatna korist zavarovanca višja od dodatno plačanih stroškov.

Večina argumentov za regulacijo administrativnih stroškov zagovarja manj dosledne rešitve. Na večanje transparentnosti se v zadostni meri vpliva skozi (Whitehouse, 2001, str. 37):

- enostavno in lahko primerljivo strukturo prelevmanov,
- natančno regulativo glede razkritja prelevmanov vseh ponudnikov potencialnim strankam,
- razpoložljivost primerljivih informacij, danih s strani neodvisnih organizacij,
- programi za promoviranje splošnega razumevanja finančnih storitev in produktov.

Edini argument za uvedbo strožje regulacije bi bila uvedba obvezne vključenosti zavarovancev v pokojninski sistem, saj bi to predstavljalo neposredno odgovornost države za zagotovitev primernosti višine stroškov.

5.4 Subvencioniranje zaposlenih z nizkimi dohodki

Prelevmani predstavljajo relativno večje breme v primeru fiksacije višine stroškov na delavce z nižjimi dohodki. Z namenom razbremenitve teh slojev se države poslužujejo različnih ukrepov. Zelo pogosto uporabljen način je upravičenost vplačevanja prispevkov za zaposlene pod določeno mejo dohodkov. Praktično vse države imajo za tovrstne zavarovance zagotovljene druge načine pomoči po upokojitvi, in sicer v obliki socialnih transferov, določanja minimalne pokojnine ali celo enotne pokojnine za vse zavarovance. Zaposleni s konstantno nizkimi dohodki bi z lastnimi sredstvi le težka dosegli minimalno potrebno višino pokojnine in ti programi za njih predstavljajo neke vrste varnostno mrežo.

Eden od možnih načinov zagotavljanja varnosti zavarovancev z nizkimi dohodki je subvencioniranje oziroma prerazporejanje stroškovnega bremena na zavarovance z višjimi dohodki. Velik delež upravljavskih stroškov sklada je fiksnih. Na primer razporejanje vplačanih sredstev na posamezne račune predstavlja za upravljavca enak strošek, ne glede na višino vplačanih sredstev.

Vse vrste regulacije, ki prepovedujejo fiksne oblike stroškov, predstavljajo prerazporejanje bremena od slabše plačanih zavarovancev k tistim z višjimi dohodki.

SKLEP

Države si prizadevajo za zagotavljanje čim večje pokritosti prebivalstva s pokojninskim zavarovanjem, pri čemer pa v procesu reformiranja sistemov administrativni stroški dobivajo zelo velik vpliv. Z novimi tehnologijami se uvaja bolj učinkovito ozaveščanje, spremljanje in vodenje evidenc, medtem ko infrastrukturne izboljšave zagotavljajo večjo dostopnost za zavarovance. Prelevmani imajo velik vpliv na donosnost varčevanja v pokojninskih sistemih. Kot je predstavljeno v diplomski nalogi, 1 odstotek v stanju sredstev letno predstavlja kar 20-odstotno znižanje celotnih sredstev. Tako v teoriji kot v praksi se pojavljajo zagovorniki različnih pristopov, tako popolne

svobode trga glede določitve višine prelevmanov kot tudi regulatornega omejevanja. Tudi v najbolj liberalno usmerjenih državah je določena minimalna količina obveznih razkritij. Ponudniki so dolžni svojim obstoječim in potencialnim kupcem razkriti učinek stroškov na njihovo naložbo. Na žalost pa je v praksi prej izjema kot pravilo, da kupci pred svojo odločitvijo pridobijo zadostno količino potrebnih podatkov za primerjavo med ponudniki. Istočasno pa je tudi kompleksnost prelevmanov zelo velika, saj se profili zavarovancev med seboj razlikujejo zaradi različne starosti, planirane upokojitve, višine prispevkov, višine sredstev itd. Ta problem predstavlja zadosten razlog za regulatorno obravnavo strukture prelevmanov.

Primerjava administrativnih stroškov daje informacijo o dejanski učinkovitosti različnih oblik organizacijskih struktur javnih in zasebnih pokojninskih sistemov. Daje smernice pri izbiri strategije reform, izbiri alternativnih organizacijskih modelov in kompromisov pri uvajanju novih operativnih elementov. Rezultati analiz pogosto vodijo v kompleksne organizacijske transformacije sistemov, med katerimi so v praksi najpogostejše posledice zniževanje števila zaposlenih, uveljavljanje naprednih tehnologij, delitev določenih funkcij z drugimi podjetji in prenos nalog na zunanje izvajalce. V procesu odločanja o optimalni naložbi v sisteme, procese in ljudi, je pomembno razumeti ključne dejavnike, ki vplivajo na stroške delovanja posameznih sistemov. Za pokojninske sisteme je pomembno, da se osredotočijo na elemente ekonomije obsega v procesu upravljanja sredstev, načinu pobiranja prispevkov in donosnosti. Na stroške ima velik vpliv tudi stopnja gospodarskega razvoja, saj lahko bolj razvite države zaradi boljše tehnološke, infrastrukturne in institucionalne razvitosti bolj učinkovito upravljajo sisteme socialne varnosti. Dolgoročno pa tehnologije postanejo manj pomembne pri pojasnjevanju razlik v stroških, saj je ključni faktor uspešnosti predvsem kakovost upravljanja sredstev.

Rezultat analize vpliva višine administrativnih stroškov 1. in 2. stebra med državami v moji nalogi je pokazal, da je primerjava stroškovne učinkovitosti precej otežena zaradi težke merljivosti dejanskih stroškov javnega sistema in tudi kakovosti drugih storitev, ki jih opravlja. Drugi velik problem v tem procesu je razpoložljivost podatkov, ki bi omogočili dobro primerljivost z 2. stebrom. Kljub temu je analiza pokazala, da obstaja velika razlika v višini stroškov med državami, ki je tesno povezana z nivojem privatizacije, lokalno institucionalno strukturo in splošno prakso upravljanja sredstev. Stroški 1. stebra pokojninskih sistemov so sicer v povprečju precej višji od stroškov 2. stebra, vendar so v kalkulaciji vključeni celotni stroški sistema, saj je nemogoče izluščiti zgolj stroške vezane na upravljanje sredstev. Študije sicer kažejo, da javni pokojninski sistemi nosijo manj neposrednih stroškov vezanih na upravljanje sredstev zaradi same številnosti zavarovancev in nizkih stroškov upravljanja, saj so sredstva plasirana v bolj konservativne oblike naložb, ki nosijo manj stroškov. Višji stroški 2. pokojninskega sistema so posledica aktivnejšega upravljanja sredstev in plasiranje v dražje naložbene oblike. Ta razlika v višini stroškov pa za zavarovanca ne sme prevagati v odločitvi, saj so ti dodatni stroški običajno kompenzirani z višjimi donosi, hkrati pa tovrstni skladi zavarovancu omogočajo aktivnejše vključevanje pri plasiranju lastnih sredstev, ki pa jih posameznik v 1. stebri nima.

LITERATURA IN VIRI

1. *Assurance Pension*. Najdeno 26. junija 2015 na spletnem naslovu http://www.isog.public.lu/islux/fileadmin/isssg/gif/AP_gif_2013/AP_2013.pdf
2. Bela knjiga o reformi pokojninskega in invalidskega zavarovanja (1997). Ljubljana: Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve.
3. Bešter, H. (2003). Pokojnine v tujini. *Moje finance*, 3, 13.
4. Börsch-Supan, A. (2004): *Mind the gap: The effectiveness of incentives to boost retirement saving in Europe* (str. 3). Mannheim: Mannheimer Forschungsinstitut Ekonomie und Demographischer Wandel.
5. Brnot, N. (2011). Mednarodni dan starejših. Najdeno 30. novembra 2014 na spletnem naslovu http://www.stat.si/novica_prikazi.aspx?id=4221
6. *Bruto domači proizvod - BDP*. Najdeno 25. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.financnislovar.com/definicije/bruto-domaci-proizvod.html>
7. Čok, M., Košak, M., Berk Skok, A., & Sambt, J. (2010). *Dolgoročni pomen 2. pokojninskega stebra*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Diamond, P. (1998). Administrative costs and equilibrium charges within individual accounts. Najdeno 30. novembra 2013 na spletnem naslovu <http://www.nber.org/papers/w7050>
9. *Enostaven prihranek pri izbiri vzajemnega sklada*. Najdeno 21. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.nlbskladi.si/strategi-v-zadregi/clanek/Enostaven-prihranek-pri-izbiri-vzajemnega-sklada>
10. Holzman, R., & Guven, U. (2009). Adequacy of Retirement Income after Pension Reforms in Central, Eastern, and Southern Europe. Najdeno 6. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://ideas.repec.org/b/wbk/wbpubs/2610.html>
11. *Jahresbericht 2013, Die Deutsche Rentenversicherung im Überblick*. Najdeno 26. junija 2015 na spletnem naslovu http://www.deutsche-rentenversicherung.de/Allgemein/de/Navigation/6_Wir_ueber_uns/02_Fakten_und_Zahlen/04_Jahresbericht/jahresbericht_index_node.html
12. *Jahresbericht 2013*. Najdeno 26. junija 2015 na spletnem naslovu <http://www.pensionsversicherung.at/portal27/portal/pvportal/content/contentWindow?contentid=10008.600029&action=b&cacheability=PAGE&version=1403775739>
13. *Katere spremembe uvaja novi Zakon o pokojninskem zavarovanju – ZPIZ-2 na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja*. Najdeno 7. decembra 2015 na spletnem naslovu http://www.varcujazastarost.si/fileadmin/user_upload/Modri_vodi___Katere_spremembe_uvaja_ZPIZ_2.pdf
14. *Modernizacija pokojninskega sistema (ZPIZ-2)*. Najdeno 4. decembra 2014 na spletnem naslovu http://www.mddsz.gov.si/si/delovna_podrocja/delovna_razmerja_in_pravice_iz_dela/pokojninsko_in_invalidsko_zavarovanje/modernizacija_pokojninskega_sistema_2012/
15. Novak, A. (2002). *Slovenska pokojninska reforma*. Kranj: Moderna organizacija.
16. OECD. (2013). *Pensions at a Glance 2013: OECD and G20 indicators*. Najdeno 21. maja

- 2015 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/pensions/public-pensions/OECDPensionsAtAGlance2013.pdf>
17. OECD. (2014). *Funded Pensions Indicators: Operating expenses as a % of total assets*. Najdeno 25. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=14477>
 18. OECD (2014). *Pension Country Profile: Denmark*. Najdeno 4. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/42565773.pdf>
 19. OECD. (2014). *Pension markets in focus 2014*. Najdeno 25. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2014.pdf>
 20. *Podatki dodatnega pokojninskega zavarovanja na dan 31. 12. 2013*. Najdeno 28. februarja 2014 na spletnem naslovu http://www.mdds.gov.si/si/delovna_podrocja/delovna_razmerja_in_pravice_iz_dela/pokojninsko_in_invalidsko_zavarovanje/dodatno_pokojninsko_zavarovanje/izvajalci_dodatnega_pokojninskega_zavarovanja/seznam_izvajalcev_dodatnega_pokojninskega_zavarovanja/
 21. *Podatki o poslovanju SODPZ v številkah*. Najdeno 25. decembra 2014 na spletnem naslovu http://www.kapitalska-druzba.si/o_kapitalski_druzbi/dejavnost/poslovanje_skladov/sodpz
 22. *Poročilo o razvoju 2015*. Najdeno 4. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://www.umar.gov.si/publikacije/porocilo_o_razvoju/?no_cache=1
 23. Posavec, M., & Dolenc, P. (2000). Empirično ocenjevanje vzdržnosti obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja v Sloveniji. *Zgodovinski razvoj pokojninskega sistema v Sloveniji* (str. 18). Koper: Univerza na Primorskem, Fakulteta za management Koper.
 24. *Rapporto annuale 2013*. Najdeno 30. junija 2015 na spletnem naslovu <http://www.inps.it/portale/default.aspx?itemdir=10003>
 25. *Rapport annuel 2013*. Najdeno 27. junija 2015 na spletnem naslovu http://www.onprvp.fgov.be/RVPONPPublications/FR/publications/RapportAnnuel_2013.pdf
 26. Sluchynsky, O. (2015). *Defining, Measuring, and Benchmarking Administrative Expenditures of Mandatory Social Security Programs*, Annex 1-3, str. 60–63.
 27. *Sozialversicherungen 2014, Jahresbericht gemäss Artikel 76 ATSG*. Najdeno 26. junija 2015 na spletnem naslovu <http://www.bsv.admin.ch/themen/ueberblick/00003/index.html?lang=de>
 28. *Statistical Yearbook of Iceland 2014*. Najdeno 27. junija 2015 na spletnem naslovu <http://www.statice.is/Publications/General-publications>
 29. Strojjan, B. (2001). *Pokojninski skladi* (magistrsko delo). Ljubljana: Pravna fakulteta.
 30. Šmajdek, U. (2004). *Analiza dodatnega pokojninskega zavarovanja* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 31. Štrovs, M. (2000). *Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju s komentarjem*. Lesce: Oziris.
 32. *The ATP Group Annual Report 2014*. Najdeno 4. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://www.atp.dk/en/results-and-reports/annual-and-interim-reports/atp-group>
 33. *Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju*. *Uradni list RS*, št. 106/99.

34. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2). *Uradni list RS* št. 96/2012.
35. Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije (2015). *Letno poročilo 2014*. Ljubljana: Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije.
36. Whitehouse, E. (2001). Administrative charges for funded pensions: comparison and assesment of 13 countries. Najdeno 28. novembra 2013 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/1816104.pdf>
37. Willmore, L. (2000a). *The Three Pillars of a Pension System* (str. 9-10). New York: United Nations.
38. Willmore, L. (2000b). *Three Pillars of Pensions? A Proposal to End Mandatory Contributions* (str. 6-7). New York: United Nations.
39. 2. *steber*. Najdeno 26. decembra 2014 na spletnem naslovu <http://www.moja-nalozba.si/dodatno-pokojninsko-zavarovanje/zakonodaja/2-steber/>