



ВУЗФ
Финанси, застраховане,
бизнес, предприемачество
и иновации

РАЗВИТИЕ НА СОЦИАЛНОТО ОСИГУРЯВАНЕ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ 1990-2020 г.

СЪСТОЯНИЕ, ПРОБЛЕМИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

ЙОРДАН ХРИСТОСКОВ
БИСЕР ПЕТКОВ
СТАНИСЛАВ ДИМИТРОВ



БЪЛГАРИЯ 1990-2020 г. ИКОНОМИКА И ФИНАНСИ
НАУЧНО-ПРИЛОЖНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ, СЪБРАНИ В ОТДЕЛНИ КНИГИ

**РАЗВИТИЕ НА СОЦИАЛНОТО ОСИГУРЯВАНЕ В
РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ ЗА ПЕРИОДА 1990-2020 г.**

(състояние, проблеми и предизвикателства)

ЙОРДАН ХРИСТОСКОВ
БИСЕР ПЕТКОВ
СТАНИСЛАВ ДИМИТРОВ

БЪЛГАРИЯ 1990-2020 ИКОНОМИКА И ФИНАНСИ
НАУЧНО-ПРИЛОЖНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ, СЪБРАНИ В ОТДЕЛНИ КНИГИ

РЕДАКЦИОННА КОЛЕГИЯ

доц. д-р Григорий Вазов, главен редактор
доц. д-р Радостин Вазов, зам. главен редактор
проф. д.ик.н. Методи Христов
проф. д-р Радослав Габровски
проф. д-р Даниела Бобева
проф. д-р Емилия Миланова
проф. д-р Виржиния Желязкова
проф. д-р Григор Димитров
доц. д-р Яким Китанов
доц. д-р Десислава Йосифова
доц. д-р Станислав Димитров
доц. д-р Красимир Тодоров
доц. д-р Даниела Илиева

Рецензенти:

доц. д-р Радостин Вазов,
доц. д-р Яким Китанов

© ВУЗФ, Издателство „Св. Григорий Богослов“, 2021

ISBN 978-954-8590-96-9

Съдържание

Първа Глава. Състояние и развитие на Държавното обществено осигуряване (хронология на непрекъснатите реформи - мотиви, съдържание и резултати) - проф. д-р Йордан Христосков	4
Втора Глава. Изграждане и развитие на втория стълб на пенсионната система. Резултати на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване (2000 – 2019 г.) - доц. д-р Бисер Петков	30
Трета Глава. Състояние и развитие на 3-ти стълб на пенсионната система - капиталово осигуряване за доброволна пенсия - доц. д-р Станислав Димитров	62

Първа Глава. Състояние и развитие на Държавното обществено осигуряване (хронология на непрекъснатите реформи - мотиви, съдържание и резултати)

проф. д-р Йордан Христосков

Политическите решения в областта на социалното осигуряване имат дълготраен ефект поради факта, че осигуряването е един непрекъснат процес на въздействие върху правата и задълженията на осигурените лица през целия жизнен цикъл. Изхождайки от тази особеност, този параграф проследява хронологично реформите в осигурителната система и оценява тяхното въздействие върху два нейни основни параметъра – адекватността на осигурителните плащания и финансовата устойчивост.

1.1. Генетични слабости на осигурителната система в началото на прехода към демократично устройство на обществото и пазарна икономика

Основните слабости на системата на социалното осигуряване в България в началото на 90-те години могат да се сведат до следното:

 **стоварване на почти цялата осигурителна отговорност върху работодателя.**

Тази особеност на социалното осигуряване се дължеше на наследството от тоталитарна система, където единствен работодател бе “държавата - майка”, която поемаше грижите за всичко и за всеки. Разбира се, отсъствието на диференцирани вноски по отделни социални рискове също препятстваше поемането на част от осигурителна отговорност и от работника. Въведеното символично участие на работниците и служителите от 2% през 1996г. по-скоро усложни системата на социално осигуряване, отколкото да решава въпроса за споделянето на вноските между работодателите и работниците.

Друго негативно измерение на тази слабост бе деформацията в индустриалните отношения - обект на тези отношения в началото на демократични промени най-често бяха защитата на работното място, трудовото възнаграждение, охраната и хигиената на труда, а в много по-малка степен - въпросите на социалното осигуряване. Налице бяха дори парадокси, когато синдикатите настояват за изплащане на трудови възнаграждения без да се плащат осигурителни вноски и поддържаха исканията на работодателя за опрощаване или разсрочване на задълженията му към социалното осигуряване.

✚ **“даряване” с осигурителни права, без реално осигурително покритие (компенсация) от страна на държавата - периодите на майчинството, военната служба, неправомерно задържане от органите на властта и други.**

Проявата на такава “щедрост” (за чужда сметка обаче) се дължеше както на желанието да се създаде “по-справедливо” и “по-социално” осигуряване, така и на факта, че тогава бюджетът на общественото осигуряване беше неразделна част от държавния бюджет. Въведените след 1996г. задължения за последващо компенсиране на дарените права със средства от държавния бюджет само частично корегират този недостатък на системата за социално осигуряване. Тази корекция е доста фиктивна по две причини: първо, дължимите от държавата осигурителни вноски за дарените периоди се начисляват върху минималната работна заплата, но този доход не се взема предвид при изчисляване на пенсията; второ, дължимите от държавата трансфери се „разтварят” в общия размер на трансферите и субсидиите в консолидирания бюджет на ДОО.

✚ ***отсъствие (с малки изключения) на диференциране на осигурителните вноски по видове осигурителни рискове.***

Единната осигурителна вноска (“за всички осигурителни случаи”) също бе последица от символична автономност на осигурителната система при старата политическа система и в началото на демократичните промени. След нейното финансово отделяне от държавния бюджет през 1996 г. със Закона за фонд ДОО и

при институционалната самостоятелност на системата в лицето на НОИ, този анахронизъм не биваше повече да съществува.

 прекалено либерални условия за достъп до системата на социално осигуряване.

Ниската възраст за пенсиониране (55 години за жените и 60 години за мъжете) и лесно постижимите изисквания за трудов стаж (20 години за жените и 25 години за мъжете), наличието на щедри схеми за ранно пенсиониране за работниците от първа и втора категория труд, както лесно изпълнимите условия за получаване на обезщетения при болест, бременност и майчинство също бяха едно лошо наследство от бившата система. Политическата конюнктура в самото начало на реформите допълнително натрупа бъдещи, трудно изпълними задължения на системата за социално осигуряване. При появата на по-осезаема безработица това доведе до рязко влошаване на коефициента на зависимост в осигурителната система.

 наличие на силни преразпределителни процеси и прилагане на уравниловъчни принципи.

Тези слабости намираха проява при определяне на размера на осигурителните плащания - наличие на долен праг и таван върху пенсиите и обезщетенията за безработица (но не и върху осигурителния доход), при еднократните компенсации с абсолютни суми и други. Те играеха дестимулираща роля за по-продължително участие в осигуряването и с по-голям осигурителен доход.

 силно ограничена превантивна и рехабилитационна дейност на фона на големите разходи за обезщетения за трудово злополука, професионално заболяване и инвалидност.

Разходите за превантивна и рехабилитационна дейност бяха силно свити поради хроничния финансов дефицит на системата за социално осигуряване. Традициите за активна превантивна и рехабилитационна дейност на големите работодатели също се прекъснаха поради кризата в традиционните добивни отрасли, химията, металургията, текстилната промишленост и други.

Ведомствените профилакториуми бяха приватизирани, а централизираната профилактика и рехабилитация от НОИ бе символична.

По-голямата част от посочените слабости на системата за социално осигуряване в началото на прехода към демокрация и пазарно стопанство имаха генетичен характер. Тези слабости се превърнаха в основна причина за проявата на някои основни проблеми като: хроничния финансов дефицит и бъдещата финансова неустойчивост; ниската степен на събираемост на осигурителните вноски; висок социален товар върху работодателите, а чрез тях и върху работниците; нарушената социална справедливост и нисък размер на краткосрочните и дългосрочните социални плащания от системата.

1.2. Реформите в социалното осигуряване в периода 1990 – 2000 г. – опит за отговор на генетичните слабости

В действащия до 2000 г. модел на осигурителната система съжителствуваха както пост-социалистически форми на осигуряването, така и някои нови форми, типични за страните с развита пазарна икономика. Това се дължи на факта, че посочените в т. 1.1.1 слабости наложиха някои, макар и не радикални, промени в социалното осигуряване. През периода 1992 – 1995 г. бяха положени усилия за разработване на стратегически документ („Бяла книга”), чрез който да се проведат последователни реформи в социалното осигуряване с цел да се отговори на посочените предизвикателства. Самата подготовка на Бялата книга превърна България, както и някои други страни от ЦИЕ, в арена на водения тогава спор между СБ и МВФ от една страна и МОТ – от друга, за характера на реформите в социалното осигуряване. Чрез своите експерти международните финансови институции настояваха с реформите в социалното осигуряване да бъде заложен капиталов компонент¹, докато тогавашното правителство „затваряше” реформите само в някои параметрични и организационни промени в публичната осигурителна система. Единственият компромис беше създаването на Учителския пенсионен фонд (1996 г.), който съдържа елементи на капитализация,

¹ Отделни експерти от тези институции дори се опитваха да промотират въвеждането на Чилийския пенсионен модел у нас.

главно чрез резервите, които този фонд акумулира за бъдещи добавки към учителските пенсии.

Като **позитивни и с реформаторски потенциал** през този период могат да се посочат следните постижения в системата за социално осигуряване: институционално и финансово отделяне на осигурителната система от държавните структури и държавния бюджет с приемането на Закон за ДОО; въвеждане (макар и в осакатен вид) принципите на трипартитното управление на осигурителните фондове; опити за по-пряко обвързване на осигурителните плащания с осигурителния принос на бенефициента чрез така наречения индивидуален коефициент на пенсионера; опити за по-стриктен контрол върху събираемостта на осигурителните вноски, включително чрез взаимодействие със системата по заетостта, данъчната администрация, банките и други; начало на информационна система, съдържаща осигурителната “история” на осигурените лица и работодателите; разширяване обхвата на осигуряваните се лица извън сферата на наемния труд – еднолични търговци, занаятчии, земеделски производители, свободни професии и други;

Същевременно, тогавашната политика на реформиране на социалното осигуряване може да се определи като незадоволителна спрямо предизвикателствата на времето. Нейните основни недостатъци могат да се сведат до следното:

 ***фрагментарност на предприеманите промени и затварянето им в тесните рамки на публичната система за социално осигуряване.***

Независимо, че рамковият закон за социалното осигуряване (Дял III-ти на Кодекса на труда от 1951 г.) бе безнадежно остарял, законодателните инициативи през периода до 2000 г. се ограничиха само в корекции на съществуващите закони. Основната цел на тези корекции беше решаването на някои частни въпроси на социалното осигуряване. Приетият Закон за фонд обществено осигуряване съдържаеше в себе си редица компромиси и не можа да изпълни ролята на устройствен закон на социалното осигуряване.

 ***реактивен, а не про-активен подход.***

Голяма част от промените в системата на социалното осигуряване бяха насочени към решаване на текущо възникващи проблеми, т.е. вървеше се след събитията. Дефицитите в осигурителната система се покриваха чрез непрекъснато увеличаване на осигурителните вноски, без да се държи сметка, че това води до намаляване на техната събираемост. Проактивните, изпреварващи събитията политики и мерки бяха по-скоро изключение, отколкото правило.

 липса на координация с другите системи за социална защита и взаимно прехвърляне на отговорности.

Примерите за отсъствието на такава координация са многообразни и много от тях съществуват все още. Схемите за ранно пенсиониране, например, разтоварват системата на заетостта, но натоварват бюджета на социалното осигуряване. От там - ниските пенсии пораждат феномена масово работещи пенсионери, които се явяват по-конкурентни спрямо останалата работна сила. Ниските пенсии също постоянно прехвърлят контингенти от пенсионери (а следователно и задължения) към социалното подпомагане. Системата на заетостта също натоварваше социалното подпомагане с дългосрочно безработните и младежите, които не са започнали трудовата си дейност. От своя страна социалното подпомагане се стремеше да върне свои постоянни клиенти към социалното осигуряване чрез социалните пенсии за старост и инвалидност.

1.3. Реформата от 2000 г. и нейното продължение до 2009 г. - начало на нова философска рамка на социалното осигуряване и постепенна ерозия на модела

Реформата от началото на 2000 г. постави социалното осигуряване в България в нова философска рамка, основана на концепцията на СБ за многостълбова социална защита („сигурност чрез многообразие“) при отчитане на националните традиции и специфика, като съвкупност от установени етични норми и индустриални отношения, степента на готовност на обществото за радикални промени, осигурителната култура, развитостта на пазара на труда и други. Конкретните прояви на тази нова философия се изразиха в две основни

групи политически решения - *параметрични реформи* и *парадигмични реформи*, като последните се разглеждат подробно в параграф 2 на тази глава.

Параметричните реформи в публичното социално осигуряване (I-ви стълб), включват; по-строги критерии за достъп до осигурителни права чрез плавно нарастване на пенсионната възраст (за мъжете от 60 на 63 години и за жените от 55 на 60 години); въвеждане на точкова система за пенсиониране; ограничаване на ранното пенсиониране и безвъзмездното “даряване” на осигурителен стаж; обвързване размера на пенсията с конкретния принос през целия трудов живот; по-пестелив подход при индексацията на пенсиите; плащане на първите три дни от временната неработоспособност от работодателя; диференциране на осигурителните вноски по отделни групи осигурени рискове и намаляване на осигурителната вноска от 39 на 35.5 на сто, в това число 32 на сто пенси; въвеждане на задължителна регистрация на трудовите договори и минимални осигурителни прагове по групи икономически дейности и квалификационни групи професии и други.

Реформите в социалното дело, в това число и в социалното осигуряване, предварително са обременени с квалификацията, че са рестриктивни и насочени към ограничаване на социалните права. Обикновено при обсъждането на всяка промяна се акцентира именно върху рестрикцията, а не върху нейния здравословен характер и невъзможността да се вземе друго решение.

Проведените актюерски анализи показаха, че отлагането на реформите, особено в областта на пенсионното осигуряване води до нарастващи дефицити. (вж. Фиг. 1)

Фиг. 1



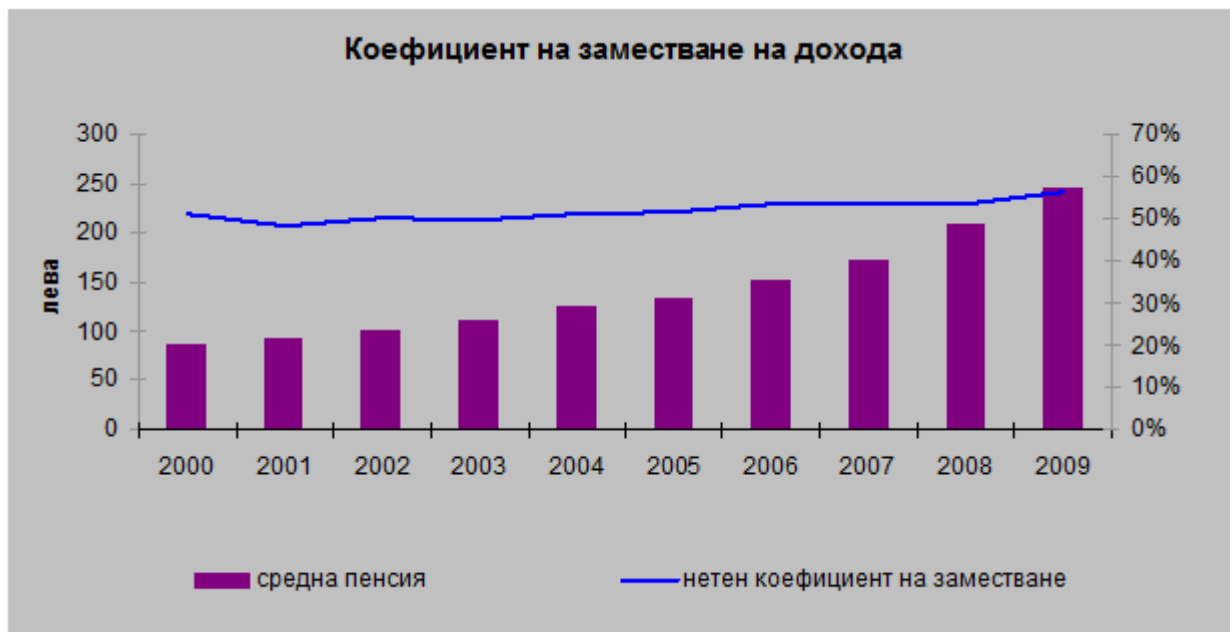
Източник: Работни материали на групата по пенсионната реформа

При условията за отпускане на пенсии и пенсионна формула по стария Закон за пенсиите (червената линия) през целия период до 2020 година се очертаваше финансов дефицит във фондовете на общественото осигуряване. При новия Кодекс за задължително обществено осигуряване от 2000 година (синята линия) този дефицит се очакваше да съществува до около 2006 - 2007 година, след което се постигаше положителен баланс. Този положителен баланс обаче можеше да заличи натрупаните в началото на периода дефицити едва към 2020 година.

В резултат на по-строгите критерии за достъп до пенсия чувствително се подобри коефициента на системна зависимост (съотношението между броя на пенсионерите и броя на осигурените лица). Вместо да достигне до 124 пенсионера на 100 работещи при старата пенсионна система, при новата този показател бе намален на 76 пенсионера на 100 работещи.

Новата пенсионна формула и провежданите политика за индексирание и преизчисляване на пенсиите през 2000 г. и 2008 г. съществено повишиха адекватността на пенсиите, измерена чрез средната пенсия и коефициента на заместване на дохода - средния размер на пенсията на един пенсионер към средния осигурителен доход в процент (Вж. фиг. 2)

Фиг. 2



Източник: Национален осигурителен институт

1.3.1. Политики в областта на краткосрочното социално осигуряване

Реформата от 2000 г. засегна в много малка степен материята, уреждаща правата на осигурените лица за краткосрочните осигурителни рискове – общо заболяване и майчинство, трудова злополука и професионална болест и безработица. Тази материя просто беше пренесена от Дял III на Кодекса на труда в Кодекса за социално осигуряване. Единствената съществена промяна бе въвеждането на фондовата организация на ДОО и обособяването на осигурителни фондове за тези рискове.

В следващите години обаче бяха извършени редица промени в законодателството в посока към концентрация и усъвършенстване на организацията и управлението на краткосрочните рискове на социалното осигуряване, разширяване на правата на осигурените лица и други. По-съществените промени в законодателството, по отделни краткосрочни рискове са, както следва:

- ✚ Поемане на обезщетенията за временна неработоспособност през първите дни от работодателя;

- ✚ Изчисляване и изплащане на паричните обезщетения за временна неработоспособност, трудоустрояване, бременност и раждане и за отглеждане на малко дете от НОИ;
- ✚ Промени в условията за придобиване право на обезщетения за майчинство, удължаване на платения отпуск за бременност и раждане и удължаване на периода, от който се изчислява паричното обезщетение;
- ✚ Включване на фонд „Безработица“ в консолидирания бюджет на ДОО и промени в условията за достъп до обезщетения. Въвеждане на помощ за продължителна базработица;
- ✚ Въвеждане на диференцирана осигурителна вноска за трудова злополука и професионална болест в границите от 0.4 до 1.1 на сто по групи икономически дейности, в зависимост от честотата и тежестта на случаите на трудова злополука и професионални заболявания;
- ✚ Отпадане на задължението на работодателя да възстановява част от изплатените обезщетения за трудова злополука и професионална болест;
- ✚ Мерки за ограничаване нарастването на инвалидните пенсии чрез включване на представител на НОИ в ТЕЛК и проверка на документите за инвалидна пенсия от медицински комисии към териториалните поделения на НОИ.

1.3.2. Политически решения и законодателни промени ерозиращи осигурителния модел

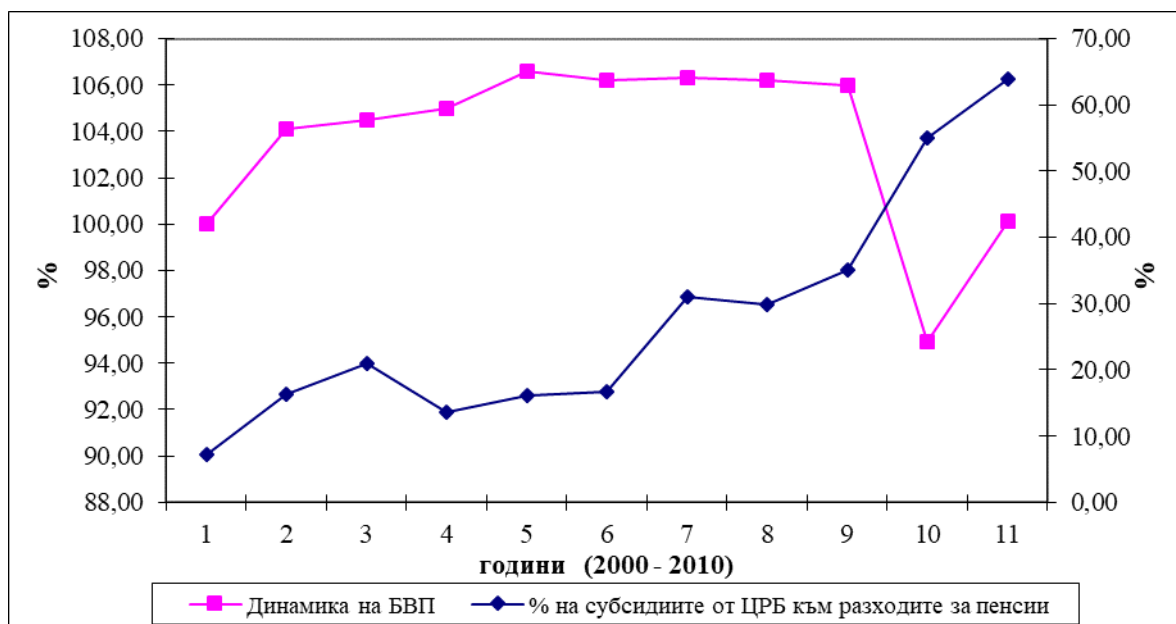
Една от целите на реформата в социалното осигуряване от 2000 г. бе да се постигне финансова устойчивост на осигурителните фондове, като се прекрати прилаганата до тогава порочна практика дефицитите да се покриват чрез увеличение на осигурителните вноски. Установените нови размери на осигурителните вноски осигуряваха постигането на тази цел около 2007- 2008 година. Този сценарий за съжаление не се постига, защото още през 2001 година се постави началото на една **нова макроикономическа политика на намаляване на осигурителните вноски с цел стимулиране на бизнеса, подобряване на конкурентоспособността и намаляване цената на труда.** Въведоха

се и облекчения за самоосигуряващите се, а регистрираните земеделски производители и тютюнопроизводители пък започнаха да плащат осигурителни вноски върху $\frac{1}{4}$ от минималния осигурителен доход за самоосигуряващите се. Намали се и осигурителната основа чрез замразяване или символични субективни промени на максималния и минималния осигурителен доход.

В резултат на тази нова макроикономическа политика, до 2010 г. социалното осигуряване в България загуби кумулативно над 10 млрд. лева приходи, която сума се равнява на дефицитите, покривани ежегодно със субсидии от централния републикански бюджет. Размерът на тези субсидии в края на анализирания период достига почти 60 на сто от разходите за пенсии. С това обществените отношения в социалното осигуряване бяха силно деформирани. (Вж. фиг. 3)

Фиг. 3

Дял на субсидията от ЦРБ като процент от общите разходи за пенсии и динамика на БВП (2000 г. = 100)



Източник: НОИ и изчисления на автора

С цел да се излезе от тази ситуация от 01.01.2009 г. законово се регламентира **участието на държавата като особен осигурител във фонд „Пенсии“**, чрез трансфер в размер **12 на сто** върху сбора от осигурителните доходи на всички осигурени лица, в т. ч. и на самоосигуряващите се лица. Първоначалната идея бе тези вноски да се плащат от работодателя, а веднага след това държавата да ги възстановява. Ако обаче работодателят не изпълни това свое задължение в определени срокове, вноските да се прехвърлят като негово задължение. С аргумент, че липсва институционален капацитет в НАП за администриране на този процес идеята не се осъществи, а вноските на държавата бяха оформени като трансфери. Участието на работниците, работодателите и държавата във фонд „Пенсии“ бе в съотношение 8:10:12, или общ размер на вноската за този фонд 30 на сто. Това доведе до рязко намаляване на дефицита в ДОО, но впоследствие тази мярка бе отменена и отново се премина към покриване на дефицита с директна субсидия от централния бюджет.

Големите дефицити във фондовете на общественото осигуряване се генерираха не само по линията на намалението на осигурителните вноски и осигурителната основа, но и за сметка на неаргументирано увеличение на разходите. Освен по линията на допълнителните индексации в определени години, причините за нарастване на дефицитите се крият и в следните политики: разширяване кръга на правоимащите и удължаване на периодите за ранно пенсиониране; улесняване на достъпа до пенсия чрез купуване на осигурителен стаж и осигуряване за дългосрочна безработица;

Общият извод от направения критичен анализ на осигурителното законодателство в България за периода 2000 – 2009 година е, че голяма част от промените са довели до развитие и усъвършенстване на осигурителния модел. Друга голяма част от тези промени обаче, предизвикани най-вече от конюнктурни политически съображения са ерозирали този модел и общественото доверие в него. Тази група законодални промени поставя на сериозно изпитание финансовата устойчивост на осигурителната система и поставя под съмнение бъдещата адекватност на пенсиите и другите осигурителни плащания.

1.4. Политики и законодателни промени за противодействие на финансово-икономическа криза и последващо «разхлабване на колана» (2009 – 2015 г.)

Независимо от явните признаци на навлизане в криза, през 2008 и 2009 г. в областта на социалното осигуряване не бяха предприети адекватни превантивни мерки. Напротив, през 2009 г. номиналното нарастване на пенсиите бе 19 на сто – 9 на сто стандартната годишна индексация и други 10 на сто чрез преизчисляване на всички пенсии поради законово увеличаване тежестта на 1 година осигурителен стаж от 1.0 на 1.1 на сто в пенсионната формула. Формално - процентното увеличение на пенсиите съответстваше на индекса, с който те трябваше да се осъвременят по швейцарското правило при индекс на потребителските цени 12.35 на сто и ръст на средния осигурителен доход 25.66 на сто през предходната 2008 година). В условията на разрази се вече криза, това нарастване на пенсиите обаче упражни съществен фискален върху консолидирания бюджет на ДОО и върху държавния бюджет и даде повод да се пристъпи към непопулярни решения в областта на социалното осигуряване.

През 2010 година бяха предприети вече някои рестриктивни мерки в рамките на политиката на бюджетна консолидация, които с известни условности могат да бъдат отнесени към категорията „остеритет“. Тези политики се изразиха в замразяване на пенсиите за три последователни години (2010 – 2012 г.), разширяване на референтните периоди, от които се изчисляват краткосрочните обезщетения, довело до ограничаване на техните размери, замразяване на обезщетението за гледане на дете и на минималното обезщетение за безработица.

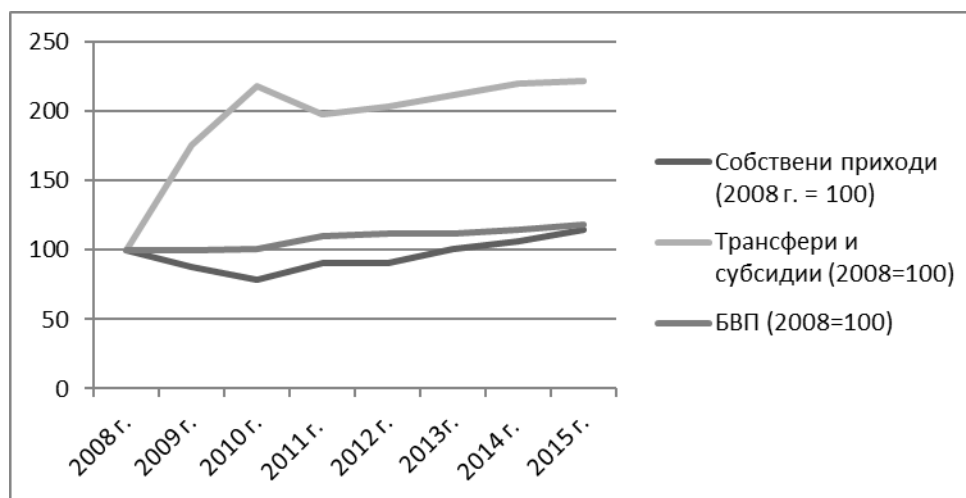
С промени в КСО се пристъпи към увеличаване на възрастта и стажа за придобиване право на пенсия с 4 месеца за всички категории труд. Въведоха се и стимули за отлагане на пенсионирането – тежестта на всяка година отложено пенсиониране участва с коефициент 4.0 в пенсионната формула. В пакета от мерки се предвиждаше и постепенно изравняване на възрастта за пенсиониране на мъжете и жените. Въведе се и възраст за пенсиониране на кадровите военнослужещи – 55 години. Като цяло фискалните ефекти от нарастването на възрастта и стажа за пенсиониране обаче бяха несъществени поради факта, че

голяма част от засегнатите намериха свои пътеки чрез обезщетения за безработица или чрез инвалидни пенсии. Като цяло резултатът бе слабо намаление на броя на пенсионерите през 2012 и 2013 г. и икономия от 450 млн. лева за целия период.

За намаляване на преките субсидии в консолидирания бюджет на ДОО през 2009 г. бе въведен трансфер от 12 на сто върху осигурителния доход, върху който са платени вноски през съответната календарни година. Като антикризисна мярка и опит за въздействие върху пазара на труда бе отчетено и поредното намаляване на осигурителните вноски във фонд „Пенсии“ на ДОО през 2010 г. с 2 процентни пункта. Поради нарасналия дефицит в този фонд обаче, още в следващата 2011 г. вноската бе повишена с 1.8 процентни пункта, т.е. нетният ефект е само намаление с 0.2 процентни пункта. Тук може да се отнесе и опитът за запълване на дефицита в обществената осигурителна система като се използват средства от допълнителното пенсионно осигуряване от капиталов тип. С промени в КСО бяха отнети 108 млн. лева от професионалните пенсионни фондове, като впоследствие тази разпоредба бе отменена от Конституционния съд.

Посочените антикризисни политики в социалното осигуряване с характер на остеритетни мерки просъществуваха твърде кратко. Една от причините за това бе липсата на обществена подкрепа – подписаното Генерално споразумение между правителството, синдикатите и работодателите на практика не бе приложено, защото правителството наложи свой по-рестриктивен вариант за реформи в социалната сфера. Това принуди следващото ляво правителство да замрази, макар и временно, някои от най-острите мерки – повишаването на пенсионната възраст, а въведената възраст за пенсиониране на кадровите военнослужещи бе отменена. Запазиха се и привилегиите на работещите при условията на първа и втора категория труд, като дори се направи опит да се въведе ранно пенсиониране и за работещите при най-масовата трета категория труд. Всичко това доведе до ръст на субсидиите за ДОО повече от два пъти, при спад и леко нарастване на собствените приходи. (виж. Фиг. 4)

Фиг. 4 Динамика на собствените приходи и трансферите и субсидиите за ДОО и нарастване на БВП (2008 г. = 100)



Изчислено по данни на НСИ и НОИ

Пенсиите получиха частична компенсация като бяха индексирани с 9.3 на сто през 2013 г., а за 2014 г. се възстанови швейцарското правило за тяхното осъвременяване. Отново бяха намалени с 6 месеца референтните периоди за изчисляване на някои от краткосрочните обезщетения, а обезщетенията за отглеждане на малко дете отново се приравни към минималната работна заплата. Определено тези мерки бяха повлияни от политически, а не от икономически мотиви и цели. Затова вместо антикризисни те могат да бъдат отнесени към мерките с про-кризисен характер, защото разходите за пенсии и другите осигурителни плащания нараснаха неаргументирано, на фона на лекото оживление на икономиката. (Вж. фиг. 5)

Колебливата политика в областта на социалното осигуряване в периода 2008 – 2015 година породиха обществени очаквания за по-щедри плащания и по-леки режими за достъп до осигурителни права и по този начин възможностите за провеждане на необходимите реформи бяха блокирани. Изпълнението на специфичните препоръки на ЕК към България за повишаване на ефективната възраст на пенсиониране, в това число и за работещите в специалните ведомства също останаха неизпълнени.

Фиг. 5

Реален ръст на пенсията на един пенсионер и нарастване на БВП



Изчислено по данни на НОИ и НСИ

1.5. Реформа на ... реформите (2015 г.) – законовите промени в Кодекса за социално осигуряване през 2015 г. – положителни страни и решения с негативен ефект

Дълго подготвяните промени в Кодекса за социално осигуряване бяха осъществени едва в средата на 2015 г. с множество компромиси, непълноти и дори регресивни законодателни решения. Приемането на тези промени, наричани от управляващото мнозинство „успешна пенсионна реформа“, се обвързва със следните цели: да се приведат условията за придобиване право на пенсия с обективните процеси на нарастване на продължителността на предстоящия живот и застаряване на населението; да се ограничат нарастващите дефицити в КБДОО; да се прекрати практиката на „замразяване“ и компромиси чрез постоянно удължаване действието на „благоприятни“ преходни разпоредби, отнасящи се до ранното пенсиониране, учителските пенсии, „тавана“ върху размера на получаваната пенсия или сбора от пенсиите. Условно измененията и допълненията в КСО могат да се разделят на: позитивни промени, водещи до

подобряване на параметрите на осигурителната система; промени с негативен ефект и с конфликтен потенциал.

По-голямата част от промените в публичния първи стълб са с позитивен потенциал и се изразяват обобщено в следните няколко пункта:

- Установяване на плавен и предвидим преход към по-висока възраст за пенсиониране за всички категории осигурени лица, изразяващ се в: постепенно изравняване на възрастта за пенсиониране на мъжете и жените от III кат. труд на 65 години (мъже през 2029 г. и жени – 2037 г. ; увеличаване с по 2 месеца на необходимия осигурителен стаж за III кат. труд до достигане на 40 години мъже и 37 години – жени.
- Въвеждане на автоматично нарастване на възрастта за пенсиониране след 2037 според нарастването на очакваната средна продължителност на живота;
- Въвеждане на възраст за пенсиониране на работещите в сектор „Сигурност“ на 52 години и 10 месеца и ежегодно нарастване с по 2 месеца до достигане на 55 години;
- Постепенно (с 2 месеца) нарастване на възрастта за пенсиониране на лицата с недостигащ осигурителен стаж (но с не по-малко от 15 години действителен стаж) до достигане на 67 годишна възраст.
- Ежегодно нарастване тежестта на 1 година осигурителен стаж в пенсионната формула с процент, равен на процента по швейцарското правило до достигане на 1.5. (Очаква се до 2029 г. пенсиите да нараснат с 40 на сто, с което да се подобри тяхната адекватност);
- След 31.12.2018 пенсиите се изчисляват само от осигурителния доход след 1996, с което се ограничава възможността за избор на добри (наричани „хитри“) години и въвеждане на електронно отпускане на пенсии;
- Отпадане на ограничението за максимален размер за новите пенсии (впоследствие тази разпоредба отново е отменена и се фиксира

максимален размер на пенсията или сбора от получаваните пенсии на 1200 лева) ;

- Нарастване на осигурителната вноска за фонд „Пенсии“ на ДОО с по 1 процентен пункт през 2017 и 2018 година.

Една не малка част от приетите изменения в първия публичен стълб на социалното осигуряване обаче съдържат негативен заряд и носят конфликтен потенциал, а именно:

- Въвеждането на ранно пенсиониране за осигурените от III категория труд – при наличие на изискуемия осигурителен стаж се допуска пенсиониране 1 година по-рано от законово установената възраст, макар и с пожизнено намалена пенсия с 0,4% за всеки месец по-ранно пенсиониране.
- Затвърждаване на ранното пенсиониране за работниците и служителите от първа и втора категория труд за сметка на фонд „Пенсии“ на ДОО – от преходна тази норма се превърна в трайна норма. Така публичните разходи на пенсиите на тези лица ще надхвърли 1 млрд. лева, вместо периода на ранно пенсиониране да се покрива от професионалните пенсионни фондове;
- Затвърждаване на ранно пенсиониране на учителите от учителския пенсионен фонд – от преходна тази норма става трайна и увеличава общият разход на публични средства за пенсии;
- Запазване на относително ниски възрасти за пенсиониране на работещите в сектор „Сигурност“, балерини, балетисти, танцьори, миньори и други засилва противоречията с работещите в условията на трета категория труд;
- Даване на право на ранно пенсиониране на служители от сектор „Сигурност“, вече напуснали системата, както и възможността да се получава едновременно заплата и пенсия при работа в системата на МВР, МО и другите специални ведомства. (През първите 9 месеца на 2016 г. от тази преходна норма са се възползвали 6294 души);

- Отпадането на задължението на държавата да участва като трети осигурител с трансферна вноса от 12% върху доходите на всички осигурени лица във фонд „Пенсии“ на ДОО – компромисът прави Фонда още по-зависим от държавния бюджет и създава конфликт с други държавни програми, в това число социални, и става по-остър;
- Промяна във финансовото устройство на социалното осигуряване чрез
- въвеждане на фонд „Пенсии на лицата по чл. 69“, при положение че работещите в сектор „Сигурност“ не плащат лични осигурителни вноски и всички приходи в този фонд са за сметка на държавния бюджет. От първата година на своето съществуване този фонд е на дефицит от 204,0 млн. Лева – приходите от вноски и трансфери са 459,2 млн. лева, а разходите са 663,2 млн. лева.

На противоречивия характер на „реформата на реформите“ от 2015 година съответстват и противоречиви резултати.

Независимо от увеличението на осигурителната вноса във фонд „Пенсии“ на ДОО за работещите при условията на трета категория труд с по 1 процентен пункт през 2017 и 2018 г., нарастването на приходите в този фонд не може да покрие разходите, но все пак дефицитът намалява с около 12 процентни пункта. (вж. таблица 1)

Таблица 1

Приходи от осигурителни вноски, разходи за пенсии и дефицит в ДОО							
Показатели	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Приходи от осигурителни вноски (млн. лв.)	5064,9	5914	6772,3	7441,9	8054	8495	8917,6
Разходи за пенсии (млн. лв.)	8737	9008,2	9456,5	9861,1	10577,6	11223,8	11790
Дефицит млн. лева	4501,8	4084,6	3857,7	3624,6	4134,2	4375,9	4563,8
Дефицит в % от разходите за пенсии	51,5	45,3	40,8	36,8	39,1	39,0	38,7
Дефицит в % от БВП	4,7	4	3,5	3,1	3,3	3,2	3,2
Данните за 2019 г. са предварителни, а за 2021 и 2022 г. прогнозни; източник - НОИ							

Реалният дефицит в общественото осигуряване всъщност доста по-висок от посочения в таблицата. Като се отчете факта, че в приходите от осигурителни

вноски са включени трансферите за осигуряване на лицата от сектор „сигурност“, които в периода 2016 – 2020 г. нарастват от 460 на 715 млн. лева, тогава е дефицитът в бюджета на ДОО е около 45 на сто (като % от общите разходи за пенсии) и около 3.8 на сто, като % от БВП. Или намалението на дефицита реално е с около 5 процентни пункта и се дължи главно на приходите от увеличената осигурителна вноска за фонд „Пенсии“ с 2 процентни пункта на постъпилите от универсалните и професионални пенсионни фондове около 160 млн. лева, срещу които постъпления обаче НОИ поема много по-големи бъдещи задължения.

Продължават да нарастват дефицитите във фондовете фонд „Общо заболяване и майчинство“ и „Безработица“. За периода 2016 – 2020 г. акумулираните дефицити по бюджетите на тези два фонда са съответно 417 и 580 млн. лв. Този дефицит от близо 1 милиард лева отчасти се компенсира от излишъците във фонд „Трудова злополука и професионална болест“ в размер на 665 млн. лева за същия период. Тази компенсация обаче е некоректна, защото вноските от този фонд са само за наемните работници и работещите по договори за управление и се плащат изцяло за сметка на работодателя.

Посочените прогнозни параметри в таблица 1 за периода 2020 – 2022 т. се основават на макрорамката на МФ по която е съставен държавния бюджет и бюджета на ДОО. Икономическата криза, породена от извънредното положение за Корона вирус радикално ще промени тези параметри. Ако се реализира прогнозата (втори сценарий) на Института за икономически изследвания при БАН за очаквания спад на БВП с 4.3 на сто в реално измерение и 10 на сто безработица приходите от осигурителни вноски във фонд „Пенсии“ ще бъдат с около 475 млн. лева по-малко от предвидените със Закона за бюджета на ДОО. При запазване на разходите за пенсии, номиналният дефицит в този фонд ще бъде около 43 на сто, а реалният дефицит ще превиши 50 на сто. Този дефицит ще спадне леко през следващите две години ако кризата с Корона вирус отmine е не се повтаря, но ще бъде пак по-голям от предвидения по макрорамката на МФ от октомври 2019 г. Допълнително нарастване на дефицита в бюджета на ДОО заради кризата идва и по линията на нарастващите разходи за безработица и временна неработоспособност. Бюджетът на фонд „Безработица“ вече бе актуализиран във връзка с антикризисните мерки до 1 млрд. лева.

Отражението на реформата от 2015 г. върху разходите за пенсии и адекватността на пенсионните доходи също е несъществено. Като резултат от повишаване на законоустановената пенсионна възраст и изискуемия осигурителен стаж от 01.01.2016 г. броят на пенсионерите с лични пенсии за осигурителен стаж и възраст е намалял от 1 623 500 в края на 2015 г. до 1 589 500 в края на 2019 г. или с 2,1 на сто (34,0 хиляди). Общият среден брой на пенсионерите за

същия период е намалял от 2 177 700 през 2015 г. на 2 145 300 през 2019 г. или с 32,4 хиляди. Това намаление повлиява на слабо на системния коефициент на зависимост, а нарастването на пенсиите изостава от ръста на осигурителния доход и това води до намаляване на brutния коефициент на заместване на дохода в сравнение с 2016 година. (вж. таблица 2)

Таблица 2

Коефициенти на зависимост и коефициенти на заместване на дохода							
Показатели	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Осигурени лица (хиляди)	2765	2785	2790	2793	2796	2800	2800
Брой пенсионери (хиляди)	2181	2172	2162	2150	2138	2128	2116
Коефициент на зависимост	78,9	78,0	77,5	77,0	76,5	76,0	75,6
Средна пенсия (лева)	332,68	345,46	364,32	381,74	412,28	439	464
Среден осиг. доход (лева)	770	822	890	986	1063	1136	1212
Брутен коефициент на заместване на дохода	43,21	42,03	40,93	38,72	38,78	38,64	38,28
Данните за 2019 г. са предварителни, а за 2021 и 2022 г. - прогнозни; източник - НОИ							

Данните в таблица 2 за периода 2020 – 2021 г. също ще претърпят съществени корекции в резултат на спада в икономиката заради Ковид 19. През 2020 г. броят на осигурените лица на база пълна целогодишна заетост ще намалее с около 200 хил. души. Така коефициентът на зависимост ще нарастне до 81. Данните за очаквания среден размер на пенсията за 2021 и 2022 г. също ще претърпят корекции в посока към понижение заради по-ниския среден осигурителен доход от предварително прогнозирания. Възможен е и един крайно негативен сценарий – поради - ако индексът на осигурителния доход през 2020 г. бъде отрицателен, то тогава пенсиите през 2021 г. няма да се осъвременяват, съгласно правилата за тяхното индексване по швейцарското правило. Така очакваната инфлация от 4.2 на сто през 2020 г. няма да се компенсира ще има спад в реалния размер на средната пенсия. Брутният коефициент на заместване на дохода също ще бъде по-нисък от очаквания.

1.6. Необходими промени в КСО за постигане на по-висока адекватност, сигурност и устойчивост на осигурителната система

За да се направи по-решителен преход към стабилизиране на осигурителната система, за възвръщане на доверието в нея е необходимо да се предприемат следните политически решения и съответните законови промени:

- Промяна в режима и методологията на експертизата при трайната работоспособност и ограничаване на възможностите за злоупотреби при пенсиите за инвалидност и временната неработоспособност поради общо заболяване;
- Освобождаване на социалното осигуряване от неспецифични функции – явно и скрито субсидиране на икономиката, подпомагане на малкия бизнес и земеделието, изплащане на нетрудови пенсии и други.
- Осъвременяване на пенсиите по справедлив начин за затваряне (а не отваряне, към което води новия начин на ежегодно осъвременяване) на ножицата между нови и стари пенсии. Отлагането на този въпрос струва все по-скъпо – например преизчисляването на всички пенсии с осигурителен доход за 2015 г., по изчисления на НОИ струва 1.7 млрд. лева.
- Въвеждане на лични осигурителни вноски за държавните служители и работещите в сектор „Сигурност“ с цел спазване на принципа за равнопоставеност.
- Премахване на ранното пенсиониране за работещите при условията на трета категория труд и прехвърляне на ранното пенсиониране на работещите при първа и втора категория труд в ППФ.

От съществени промени се нуждаят и някои процедури и правила по ежегодното определяне на основни параметри на осигурителната система – различните видове минимални пенсии, пенсиите несвързани с трудовата дейност, размерът на обезщетенията за гледане на дете, минималното обезщетение за безработица, максималния размер на пенсията или сбора от пенсиите (докато съществува тази норма) и други. Отсъствието на ясни правила и механизъм за определяне на тези параметри води до субективното им установяване всяка

година и до излишни дебати между социалните партньори, в Народното събрание и внася допълнително социално напрежение. За решаването на този проблем трябва да се изхожда от характера на съответното плащане – дали е чисто осигурително плащане и компенсира загубени доходи от труд или е плащане, несвързано с трудовата дейност. На тази основа са възможни следните решения:

- Пенсиите за осигурителен стаж и възраст, за инвалидност поради общо заболяване или трудова злополука и професионална болест и произтичащите от тях наследствени пенсии следва да се определя по пенсионната формула и да се изплащат в действителен размер.
- Фиксирането на гарантирани минимални размери на този вид пенсии трябва да става на основата на линията на бедност и разликата между действителната пенсия и гарантираната минимална пенсия трябва да бъде за сметка на държавния бюджет.
- Обезщетенията при отглеждане на малко дете и минималното дневно обезщетение за безработица трябва да се обвържат с минималната работна заплата. Това са компенсации за загубен трудов доход и затова трябва да бъдат функция от минималния трудов доход, а не резултат от политически съображения.
- Всички пенсии, несвързани с трудовата дейност трябва да се обвържат с линията на бедност и тяхното отпускане и изплащане трябва да става от Агенцията за социално подпомагане и бъде за сметка на държавния бюджет.

Отсъствието на правила и механизъм за водене на преговорите по определяне на минималните осигурителни доходи по икономически дейности и квалификационни групи професии, за минималния осигурителен доход за самоосигуряващи се и за размера на максималния осигурителен доход всяка година е причина за социално напрежение и опити за бойкот от работодателите или синдикатите.

Заклучение

Анализът на развитието на публичната пенсионна система в България води до един генерален извод, като водещата система за социална сигурност от типа „Бисмарк“, тя защитава преди всичко хората на труда. Трансферните плащания от тази система (всички видове лични и наследствени трудови пенсии) се основават на минали и настоящи трудови доходи и продължителност на участието с осигурителни вноски, формиращо осигурителния стаж. От позицията на индивидуалната актюерска оценка тази система е справедлива за отделните индивиди, особено за тези, които имат дълга и богата осигурителна история и натрупани права. За реализирането на тези права обаче е необходимо да се поддържа положителен актюерски баланс, което е невъзможно при застаряващо население, отрицателно емиграционно салдо и ниски осигурителни вноски. При отсъствието на тези предпоставки, българската солидарна пенсионна система натрупва огромни неизпълними задължения, които частично се покриват чрез субсидии от държавния бюджет и с компромиса - ниски коефициенти на заместване на дохода.

Извън посоченият проблем, на сегашния етап социалната закрила на възрастните хора в България, базирана основно на труда и професионалната солидарност, съдържа и голяма доза социална регресивност, от гледна точка на националните цели за социална кохезия на европейско ниво и за хармоничното развитие на регионите

На европейско ниво, големите различия в заплащането на труда между България и средните равнища на държавите от ЕС по дефиниция правят нашите пенсионери много по-бедни. Върху тези общи предпоставки се наслагват и националните особености на пенсионната формула и по-пестеливото индексиране на пенсиите, което води до разтваряне на ножицата между новоотпуснатите пенсии и старите пенсии. Този проблем може да се реши чрез периодично преизчисляване на пенсиите с нов, по-съвременен среден осигурителен доход. Такова преизчисляване досега бе извършвано два пъти – от началото на 2000 г. и през април 2009 г. Едно ново преизчисляване със среден осигурителен доход дори

от 2016 г., по изчисления на НОИ, увеличава годишния разход за пенсии с около 1.7 млрд. лева

При пенсионна система, базирана на трудовото участие, индивидите (респективно регионите), с по-високи доходи от труд получават и по-високи трансфери, а това води до нарастване на неравенството и регионалните различия в жизнения стандарт на населението. Този „недостатък“ на основните и най-големи по размер социални трансфери, базирани на труда и трудовите доходи, може бъде коригиран единствено по линията на нарастващата икономическа активност в депресивните райони, генериране на високо продуктивни работни места и технологично обновление на предприятията. Същевременно трябва да се повишават и своевременно да се актуализират и неконтрибутивните плащания – месечните и периодичните социални помощи, основани на подоходен и имуществен тест. Само така могат да бъдат защитени от бедност хората, които действително по различни причини са извън осигурителната система изцяло или за по-дълги периоди от време.

Опитите на политиците да решат проблема с този «регресивен» характер на публичната пенсионна система чрез увеличаване на минималната пенсия и налагане на «таван» върху високите пенсии е в противоречие с принципа на еквивалентност на пенсионните плащания и води до срыв в доверието върху публичната пенсионна система.

На пълзящото (подмолно) ерозиране и обезличаване на пенсионната система от страна на политиците като краен вариант може да се предложи един добре премерен преход към смесен (хибриден) тип пенсионна система.² При този вариант пенсиите пак се отпускат на основата на възраст и придобит стаж, но се състоят от два компонента: **държавна пенсия**, равна на линията на бедност (или на един обективно определен и постоянно осъвременяван гарантиран минимален доход) и **осигурителна пенсия**, отчитаща осигурителния принос на всеки, който е плащал осигурителни вноски минимум 15 години. Тази променлива част може да се изчислява пак по сегашната пенсионна формула, но с по-нисък коефициент

² Такива варианти бяха обсъждани в Работната група по пенсионната реформа в България в края на 90-те години. В теоретичен план хибридните пенсионни модели, които все по-често се прилагат, използват предимствата на моделите „Бисмарк“ и „Бевъридж“.

на тежест на една година осигурителен стаж (например 0.5 или 0,6). Държавната пенсия трябва да се финансира от републиканския бюджет, а променливата част – от фонд «Пенсии» на ДОО. В макроикономически план това ще доведе до намаляване на фискалния натиск върху бюджета и ще премахне проблема с нарастващите дефицити в общественото осигуряване. В социален план, въвеждането на държавна пенсия ще намали риска от бедност сред възрастното население и ще реши проблема с припокриването на различни социални помощи с пенсионните плащания за определени групи от населението.

Един справедлив преход изисква този хибриден модел може да се установи само за новите пенсии от 2025 г. или 2030 г., а отпуснатите до тази дата пенсии да продължат да се изплащат по досегашния модел. Възможни са и варианти на по-плавен преход с постепенно намаляване на коефициента на тежест на една година осигурителен стаж, съчетано с нарастване на пенсиите от втория капиталов пенсионен стълб. При една дълбока и продължителна световна финансово-икономическа криза обаче, такава реформа в първия солидарен пенсионен стълб може да се реализира много по-скоро и при много по-несправедлив вариант.

Втора Глава. Изграждане и развитие на втория стълб на пенсионната система. Резултати на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване (2000 – 2019 г.)

доц. д-р Бисер Петков

Реформата от 2000 г. е повратна точка в развитието на българската пенсионна система през разглеждания период. Наред с параметричните промени в съществуващата публична пенсионна система, които бяха обект на разглеждане в предходната глава, с реформата се въвежда задължително пенсионно осигуряване на капиталов принцип, осъществявано от частни субекти - лицензирани пенсионноосигурителни дружества.

Пенсионната реформа от 2000 г. е отговор на новите демографски, икономически, обществено-политически и социални реалности, чиято зрялост в края на миналия век изправи страната ни пред спешната необходимост от радикални промени, адаптация и модернизация, както на законодателството, така и на архитектурата и функционирането на пенсионната система.

Поставените основни цели в приетата през 1999 г. Стратегия за пенсионната реформа в България, на основата на която беше подготвено законодателството на реформата, са следните:

- Повишаване на общото равнище на пенсионната защита с оглед осигуряване на по-добро материално състояние на сегашните и бъдещите пенсионери;
- Постигане на по-голяма социална справедливост в пенсионното осигуряване;
- Финансово стабилизиране на системата в средносрочен и дългосрочен план;
- Обогащаване архитектурата на системата за пенсионно осигуряване като се премине от едностълбова към тристълбова система и се разнообразят формите за пенсионно осигуряване.

Законовият инструмент за провеждането на пенсионната реформа е приетият в края на 1999 г. Кодекс за задължително обществено осигуряване (обн. ДВ, бр.110 от 1999 г., в сила от 01.01.2000 г., преименуван през 2003 г. на Кодекс за социално осигуряване). В част втора на КЗОО под наименованието „Допълнително задължително пенсионно осигуряване“ е регламентиран вторият пенсионен стълб в българската пенсионна система. Заедно с приетия в средата на 1999 г. Закон за допълнително доброволно пенсионно осигуряване (обн. ДВ, бр.65 от 20.07.1999 г.) тези законодателни актове стават основата за изграждане на тристълбовия пенсионен модел в България.

Допълнителното задължително пенсионно осигуряване (ДЗПО) се осъществява чрез участие във фондове за допълнително задължително пенсионно осигуряване (ФДЗПО), които се учредяват и управляват от лицензирани пенсионноосигурителни дружества (ПОД) . В българското законодателство са регламентирани два вида ФДЗПО - универсални пенсионни фондове (УПФ) и професионални пенсионни фондове (ППФ). Основните различия между тези два вида пенсионни фондове са в обхвата на осигурените лица, размера на осигурителните вноски и видовете пенсионни плащания.

В универсалните пенсионни фондове от 1 януари 2002 г. задължително се осигуряват лицата, които са родени след 31 декември 1959 г., ако са осигурени във фонд „Пенсии“ на ДОО. Поради съображения, свързани със сигурността на информацията, законодателят изрично е изключил от обхвата на ДЗПО работещите в т.нар. специални ведомства.

В професионалните пенсионни фондове (ППФ) задължително се осигуряват всички лица, работещи при условията на първа и втора категория труд, които са осигурени във фонд „Пенсии“ на ДОО, независимо от тяхната възраст. Осигурените лица в ППФ, които са родени след 31 декември 1959 г., се осигуряват и в универсален пенсионен фонд.

За изминалите близо 20 години вторият пенсионен стълб достигна етапа на своята зрялост, което дава възможност да се оценят силните и слабите страни на неговия дизайн. Развитието на пазара на ДЗПО е обект на изследователски интерес поради особената природа и специфичните характеристики на търсенето

и предлагането на този пазар. В навечерието на старта на изплащането на пенсии от УПФ, все по-голяма актуалност придобива темата за регламентирането на фазата на изплащане, което закъснява. Това са основните въпроси, които са обект на изследване в настоящата глава.

Анализът е проведен на основата на данни от официални източници за периода 01.01.2000 – 31.12.2019 г. Използваната нормативна уредба е актуална към 31 март 2020 г.

2.1. Дизайн на втория стълб в българската пенсионна система: стандартни решения и национална специфика

Въвеждането на задължително пенсионно осигуряване от капиталов тип на основата на индивидуални сметки като нов елемент (втори стълб) на пенсионните системи е основна насока в пенсионните реформи, осъществявани през 90-те години на 20-ти век и началото на 21-ви век в редица страни по целия свят. Концептуалната основа за провежданите реформи се съдържа в доклада на Световната банка (СБ) от 1994 г. „Избягване на пенсионната криза“ („Averting the old Age Crisis: Policies to protect the Poor and to promote Growth“) , където се препоръчва специфичен тристълбов пенсионен модел, състоящ се от: ³

- (1) задължителна, публично управлявана пенсионна схема с дефинирани плащания, финансирана на разходо-покривен принцип (PAYG);
- (2) задължителна, капиталопокривна и частно управлявана пенсионна схема с дефинирани вноски;
- (3) доброволни пенсионни спестявания.

Очакваните резултати (ползи) от въвеждането на задължителен капиталов елемент в тристълбовия дизайн на пенсионната система са следните:

³ Оригиналната тристълбова концепция на СБ еволюира и е допълнена 10 години по-късно с два нови елемента(стълба): нулев (базов) стълб, който решава проблема с бедността, и четвърти, нефинансов стълб, който включва други форми на подкрепа, които получава възрастното население. (вж. Old-Age Income Support in the 21 st Century: An International Perspective on Pension Systems and Reform, WB, 2005).

 **Намаляване на дългосрочния натиск върху пенсионните системи в резултат от тенденцията на застаряване на населението.** Без да са панацея срещу риска от застаряване, капиталовите схеми улесняват включването на сегашните работещи кохорти във финансирането на по-големите бъдещи пенсионни разходи в резултат на очакваната по-висока продължителност на техния бъдещ живот и по този начин намаляват бремето върху следващите поколения. Достъпът до капиталовите схеми осигурява по-голяма свобода и гъвкавост на индивидите по отношение на избора между различни стратегии за пенсиониране в зависимост от тяхната професионална кариера и натрупан пенсионен капитал (активи).

 **Намаляване на риска за бъдещите пенсионери чрез диверсификация на източниците на пенсионен доход, т.е. постигане на сигурност чрез многообразие.** Пенсиите от първия стълб са функция на измененията в работната заплата, докато пенсиите от капиталовия стълб зависят от реализираната възвръщаемост на капиталовите пазари.

 **Увеличаване на общия произведен продукт в икономиката чрез насърчаване на спестяванията.** Очакваните съпътстващи ефекти от увеличените спестявания са развитие на капиталовия пазар и повишаване на постъпленията в бюджета в резултат от по-високата лична мотивация за осигуряване в индивидуални сметки.

В началото на реформите през 90-те години на 20 век единствено Чили и някои други латиноамерикански държави имат практически опит по въвеждането на задължителни, частноуправлявани капиталови пенсионни схеми с дефинирани вноски, базирани на индивидуални сметки.⁴ Ето защо, реформите на пенсионните системи в държавите от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) по модела на СБ, започнали през последното десетилетие на миналия век, имат като действащ прототип Чилийският модел. Техническата помощ, предоставяна на тези държави, също се базира на експертизата и опита предимно на консултанти от латиноамерикански държави.⁵

⁴ Чили е първата държава в света, която заменя през 1981 г. своята публична пенсионна система, финансирана на разходопокривен принцип, със задължителна, частноуправлявана капиталова система, базирана на индивидуални сметки.

⁵ Техническата помощ за подготовката и старта на пенсионната реформа през 2000 г. в България

България е сред първата група европейски държави въвели втори задължителен, частноуправляван, капиталопокривен пенсионен стълб, базиран на индивидуални сметки. Единствено Унгария и Полша изпреварват страната ни. Някои държави стартират дейността с пълния размер на вноската за втория стълб, а други започват с по-нисък размер от планирания за достигане на по-късен етап пълен размер на осигурителната вноска. Повечето държави съчетават задължителното участие на работещите от по-младите възрастови групи с предоставяне правото на избор за участие на определени в закона по-възрастни кохорти. (вж. Таблица №1).

Таблица №1: Година на въвеждане, размер на осигурителната вноска (ОВ) и обхват на осигуряването във втория пенсионен стълб в държавите от ЦИЕ

Държава	Година на въвеждане	Размер на ОВ (първоначален и планиран)	Обхват
България	2000	2% – 5%	Задължително участие на родените след 31.12.1959 г., без право на избор за другите кохорти
Естония	2002	6% (4% + 2%)	Задължителен за новопостъпващите на пазара на труда, доброволен за лицата на възраст 19-60 г.
Латвия	2001	2%	Задължителен за лицата под 30 г., доброволен за лицата на възраст 30-50 г.
Литва	2004	2.5% – 5.5%	Изцяло доброволно участие
Унгария	1998	6% – 8%	Задължителен за започващите работа Доброволен за всички останали заети
Полша	1999	7.3%	Задължителен за работещите под 30 г. Доброволен за лицата на възраст 30-50 г.
Румъния	2008	2% – 3%	Задължителен за започващите работа и заетите под 35 г.; Доброволен за работещите на възраст 36-45 г.
Словакия	2005	9%	Задължителен за родените след 1983 г. Доброволен за започналите осигуряване преди 2005 г.
Хърватия	2002	5%	Задължителен за лицата на възраст под 40 г. Право на избор за лицата на възраст от 40 до 50 г.

Източник: Собствени проучвания на автора по литературни източници

Забележка: Посочената година на въвеждане на втория стълб в България е годината на започване на дейността на ППФ.

беше предоставена основно от СБ и Американската агенция за международно развитие (USAID) чрез проекта „Пенсионна реформа“.

При изработването на дизайна на втория стълб в българската пенсионна система беше използван както международен опит, така и натрупаният собствен опит в осъществяването на дейността по доброволно пенсионно осигуряване на капиталов принцип, водеща началото си у нас от 1994 г. Ангажирането на представители на пенсионната индустрия и на научните среди с подготовката на новото пенсионно законодателство, позволи в дизайна на втория стълб от българския пенсионен модел да бъдат вплетени както общовалидни решения, така и собствени решения, отчитащи националната специфика.

Сравнителният анализ на основните характеристики на първоначалния дизайн на втория пенсионен стълб, прилаган в страните от Централна и Източна Европа, извежда на преден план следните **обща черти (характеристики)**:

-  **законоустановеност на осигуряването** - обхвата, елементите и правата по схемата са уредени и произтичат от законодателството. Пенсионните плащания се финансират от натрупания капитал, като управлението на схемата обикновено се предоставя на частни институции. Държавата си запазва ключовата роля в определяне на дизайна (регулирането) на схемата, логистиката на системата (централизирано събиране на осигурителните вноски и т.н.) и надзора върху дейността;
-  **Задължителен характер на участието за определени възрастови кохорти от населението.** Повечето страни, осъществили структурни пенсионни реформи, прилагат стратегии за плавен преход към осигуряване във втория пенсионен стълб като комбинират задължителния характер на участието за по-младите генерации (напр. по-младите от определена възраст към момента на реформата или новопостъпващите на трудовия пазар след определена дата) с правото на избор за по-възрастните кохорти. Упражняването на това право обикновено е лимитирано със срок;
-  **Персонален характер на осигуряването.** Функционирането на пенсионната схема е построено на основата на индивидуално-спестовния подход. Всяко осигурено лице има индивидуална осигурителна партида в която се записват и натрупват постъпилите средства. Натрупаните средства в индивидуалната партида на осигурените лица са предназначени

единствено за предвидените в закона осигурителни плащания и не подлежат на принудително изпълнение.

✚ **Осигурителната вноска за втория стълб е за сметка на намаляване на вноската за първия стълб.**⁶ Попадащите в обхвата на втория стълб лица продължават да се осигуряват в администрираната от държавата разходо-покривна система, като само част от общата осигурителна вноска за пенсия се трансферира в капиталонатрупващата система. Поради това, като правило, въвеждането на втория пенсионен стълб не води до нарастване на общата осигурителна тежест и е неутрално към пазара на труда. Отклоняването на част от общата осигурителна вноска за пенсия към втория стълб води, при равни други условия, до намаление в постъпленията за първия стълб. Възможността да се финансират допълнително възникващите разходи за бюджета (transition costs) е съществена предпоставка за устойчивостта на реформата;

✚ **Пенсионната схема е с предварително дефиниран размер на вноските (DC).** Постъпващите осигурителни вноски се инвестират в допустимите от закона активи. Инвестиционния риск във фазата на натрупване се носи от осигурените лица. Размерът на пенсионното плащане не може да бъде предварително определен – той зависи от редовността и размера на паричните постъпления от осигурителни вноски, доходността от инвестиране на средствата и административните разходи за управление на схемата;

✚ **Финансов инструмент (носител) на осигуряването са пенсионни фондове от отворен тип,** които се учредяват и управляват от лицензирани, частни финансови институции. Последните обичайно поемат дейностите по администриране на схемата и инвестиране на средствата на фонда за което получават рагламентираните в нормативната уредба такси. Налице е обособеност на имуществата на пенсионния фонд и на неговия администратор. Присъединяването на подлежащите на осигуряване лица

⁶ Единствено Естония от държавите от ЦИЕ при въвеждането на втория пенсионен стълб добавя 2% осигурителна вноска за сметка на осигурените лица към 4% вноската, която е за сметка на намаляване на вноската в първия стълб.

към съответен пенсионен фонд (администратор) е на основата на индивидуален избор на осигуреното лице.

Наред с общоприетите (стандартни) характеристики, дизайнът на втория стълб в българската пенсионна система се отличава със следните **специфични решения (характеристики)**:

-  **Широк предмет на дейност на лицензираните пенсионноосигурителни дружества.** Пенсионната лицензия дава право както за управление на пенсионни фондове от втория и третия стълб, така и за изплащане на пенсии, т.е. обхваща и двете фази (акумулиране и изплащане) на пенсионното осигуряване. Това решение има определени предимства, свързани с постигане на икономии от мащаба на дейността, но затруднява регулирането на дейността, поради различното естество на рисковете, поемани през двете фази на процеса;
-  **Регламентиране на два вида пенсионни фондове (универсални и професионални) в рамките на втория пенсионен стълб.** Специфичен елемент от дизайна на втория пенсионен стълб у нас са професионалните пенсионни фондове. Предназначението на тези фондове е да послужат за решаването на проблема за ранното пенсиониране като постепенно поемат от първия стълб ранното пенсиониране на работещите при първа и втора категория труд (т.нар. категорийни работници). Осигурителните вноски в тези фондове са изцяло за сметка на работодателя, а осигурените в тях лица придобиват при определени условия право на срочна професионална пенсия за ранно пенсиониране;
-  **Отсъствие на опция (право на избор) за родените преди 01.01.1960 г. да се осигуряват в УПФ.** Основният аргумент за възприетото решение е, че родените преди тази дата нямат достатъчно време до пенсиониране за натрупване на необходимите средства в УПФ и получаване на адекватна по размер пенсия от втория стълб. Този аргумент е още по-релевантен сега – в навечерието на фазата на изплащане. Но това решение е критикувано на по-ранен етап като нарушаващо принципите на справедливостта и

равнопоставеността на осигурените лица във връзка с въвеждането на УПФ.⁷

 Запазване на водещата роля на първия пенсионен стълб в осигуряването на дохода след пенсиониране на българските граждани.

Поставените с реформата дългосрочни цели, свързани с адекватността на пенсионната система, имат следното количествено изражение: сборът от двете пенсии от задължителното пенсионно осигуряване да надхвърли 60 на сто от дохода преди пенсиониране, като една трета от пенсията се осигурява от втория стълб. Този подход намира израз в постепенното разширяване на обхвата и нарастване на размера на осигурителната вноска за УПФ от 2% до 5% в периода 2002-2007 г.

Приемането от началото на 2007 г. на България за член на Европейския съюз и прилагането на открития метод за координация на социалноосигурителните системи на държавите-членки постави на дневен ред въпроса за намиране на съответствие между елементите на действащите пенсионни системи в старите държави-членки и българската пенсионна система. Традиционният европейски пенсионен модел, разпространен преди всичко в старите държави-членки на ЕС, също се базира на три стълба (нива, слоеве), но влага различно съдържание в тях. Първият стълб обхваща законоустановените (statutory) пенсионни схеми, вкл. и законоустановените частноуправлявани пенсионни схеми. В този контекст вторият стълб от пенсионните системи на новоприетите държави-членки се разглежда като част (I bis) от първия стълб на европейския модел, докато професионалните (occupational) пенсионни схеми съставляват втория стълб на европейския пенсионен модел. В табл.2 са представени структурните (не)съответствия между пенсионните модели в България и ЕС и приложимото законодателство на ЕС за всеки един от стълбовете.

⁷ Вж. Становище на ИСС на тема: Разширяване на възможностите за участие в осигурителната система на родените преди 01.01.1960 г., 2007 г.

ТАБЛИЦА 2. СТРУКТУРНИ (НЕ)СЪОТВЕТСТВИЯ МЕЖДУ ПЕНСИОННИТЕ МОДЕЛИ В БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

ЕС	България	Приложими разпоредби на ЕС
Законоустановени пенсионни схеми 1-ви стълб	Държавно пенсионно осигуряване 1-ви стълб (1-А според класификация на ОИСР)	Регламент 1408/71 Регламент 574/72
	Допълнително задължително пенсионно осигуряване- 2-ри стълб (стълб 1-Б според класификация на ОИСР)	Регламент 1408/71 Регламент 574/72
Пенсионно осигуряване по професионални схеми 2-ри стълб		Директива 1998/49 Директива 2003/41 Директива 86/378
Индивидуално доброволно пенсионно осигуряване 3-ти стълб	Доброволно пенсионно осигуряване с лични, работодателски и/ или вноски от друг осигурител -3-ти стълб	

Настъпването на световната икономическа криза през 2008 г. постави на изпитание реформираните пенсионни системи в страните от ЦИЕ. Ограниченото фискално пространство вследствие на нарасналите публични разходи и намалелите публични приходи изведе отново на преден план въпроса с финансирането на дефицита (funding gap) на публичната пенсионна система, възникнал вследствие на отклоняването на осигурителни вноски към втория стълб. Правителствата на редица държави от региона предприеха ограничителни мерки по отношение на втория пенсионен стълб, които могат да бъдат систематизирани в следните направления:

- ✚ **Временно или трайно намаляване или замразяване на размера на осигурителната вноска за втория пенсионен стълб.** Почти всички държави от региона използваха тази мярка за да подкрепят финансово публичните си пенсионни системи, финансирани на разходопокривен принцип. Макар и на по-късен етап, подобна мярка беше приложена и у нас. Със законовите промени от 2014 г. беше отменено предвиденото в КСО увеличение от 2017 г. на осигурителната вноска за УПФ с 2 п.п., като средствата се пренасочиха към фонд „Пенсии“ на ДОО;

✚ **Прехвърляне на активи от втория към първия пенсионен стълб.** Тази мярка беше приложена в Полша по отношение на активите в ДЦК в портфейлите на пенсионите фондове от втория стълб. Наред с това се въведе задължение за постепенно трансфериране на активите/средствата от сметките на осигурените лица в пенсионните фондове от втория стълб към първия стълб в рамките на 10-годишен период преди пенсионирането на лицата (slider mechanism). През 2010 г. подобно действие беше предприето и у нас с прехвърлянето на средствата по индивидуалните партии на определени възрастови кохорти, осигурени в ППФ, но Конституционният съд обяви съответната законова разпоредба за противоконституционна⁸;

✚ **Отмяна на задължителния характер на осигуряването във втория стълб и предоставяне на възможност на осигурените лица за прехвърляне на средствата и осигуряването им изцяло в първия стълб (opt-out).** В Полша и Словакия членовете на ПФ от втория стълб имаха възможността да упражнят правото за „напускане“ на втория стълб в рамките на определени времеви интервали. На по-късен етап доброволността на участието във фондовете от втория стълб беше въведена и в законодателствата на Хърватия и Румъния. В България правото на избор за промяна на осигуряването на осигурените лица в УПФ беше въведено с промени в законодателството, влезли в сила от началото на 2015 г. Първоначално приетите законови текстове изискваха активен (изричен) избор от новопостъпващите на пазара на труда лица за осигуряване в УПФ. С последващи законови промени, в сила от 15.08.2015 г., се възстанови задължителния характер на осигуряването в УПФ при първоначално възникване на основанието за осигуряване, като същевременно беше предоставена възможност за последващ избор за промяна на осигуряването от УПФ в съответния пенсионен фонд на ДОО. Този избор може да бъде направен от осигуреното лице не по-късно от 5 години преди то да навърши пенсионна възраст.

✚ **Пълна отмяна на втория стълб и национализация на активите му.** През 2011 г., в условията на сериозни фискални ограничения,

⁸ Вж. Решение №7 от 31.05.2011 г. на КС (обн. ДВ, бр.45 от 14.06.2011 г., в сила от 18.06.2011 г.).

правителството на Унгария прокара законови промени с които на практика „закри“ втория стълб. Прилаганите ограничителни мерки в Полша също водят до отмяна на втория пенсионен стълб, като осигурените лица имат две опции: да прехвърлят активите си в новосъздадените индивидуални пенсионни сметки, които са част от доброволния трети пенсионен стълб или да прехвърлят активите си в лична подсметка към полския социалноосигурителен институт (ZUS).

Започналата след 2008 г. втора вълна на пенсионни реформи (реформа на реформата) доведе до съществени изменения в първоначалния дизайн и параметри на втория пенсионен стълб, както и до неговата отмяна в някои държави.⁹ Фискалните ефекти от икономическата криза, започнала през 2008 г., са един от факторите за настъпилата промяна в политиките по отношение на задължителния капиталов стълб, основан на индивидуалните спестявания. Редица автори посочват и други фактори за отстъпление от първоначалните реформи като неудовлетворителните инвестиционни резултати на пенсионните фондове, развенчаване на някои от първоначалните „митове“ на реформата, оттеглянето на СБ от подкрепата на пенсионните реформи и др.¹⁰

На фона на настъпилия обрат след 2008 г. в политиките на повечето държави от региона на ЦИЕ по отношение на втория пенсионен стълб, въведените с промените в българското законодателство ограничителни мерки са с много по-умерен характер. Най-съществената промяна в първоначалния дизайн на втория пенсионен стълб у нас е отмяната де факто на задължителния характер на участието чрез предоставянето от закона на опция за промяна на осигуряването от фондовете за ДЗПО към съответните фондове на ДОО. Важно е да се уточни, че в законодателството се запази задължителния характер на първоначалното осигуряване във фондовете от втория стълб, т.е. лицата за които първоначално възниква задължението за осигуряване за пенсия задължително се осигуряват в съответните фондове от втория стълб.

⁹ По данни на МОТ към 2018 г. 18 от общо 30 държави в света, които в периода 1981-2014 г. са приватизирали изцяло или частично техните пенсионни системи, са предприели действия в обратната посока (вж. *Reversing Pension Privatizations*, ILO, 2018).

¹⁰ Вж. Clemens B., Eich F. and Gupta (eds), *Equitable and sustainable pensions: Challenges and experience*, IMF, 2014, pp.155-178.

Сравнителният анализ на дизайна на втория пенсионен стълб у нас и в разглежданите държави от ЦИЕ показва, че макар и основните принципи да са едни и същи, държавите прилагат различни подходи към дизайна на техните системи. Възприетият в България подход на постепенно увеличаване през първите години на осигурителната вноска за УПФ направи цената на прехода (transition costs) поносима за държавния бюджет и ограничи негативното отражение върху задължителния капиталов стълб на фискалните ограничения в периода на икономическата криза.

Натрупаният в България близо 20 годишен опит в прилагането на дизайна на втория пенсионен стълб същевременно показва някои негови присъщи слабости, които не бяха своевременно коригирани поради закъснели или несъстояли се промени в регулациите.

Инвестиционен риск, който се поема изцяло от осигурените лица.¹¹

В българското законодателство не беше регламентирано правото на инвестиционен избор (избор на инвестиционен портфейл) на осигурените лица в УПФ, въпреки подготвените от регулатора и индустрията предложения още през 2008 г.¹² Вследствие на това УПФ продават на осигурените лица, които понастоящем са на възраст между 16 и 61 г., един и същи продукт (дялове от инвестиционен портфейл, отговарящ на количествените портфейлни ограничения в Кодекса за социално осигуряване), който не е съобразен с техните индивидуални характеристики и потребности (възраст, рисков толеранс и др.) и в този смисъл за по-голямата част от тях този продукт е неподходящ;

Високи административни разходи. Осигурените лица са принудени да плащат за този продукт цена върху която не могат да влияят. Пазарното търсене е нееластично по отношение на цената. Почти всички доставчици на този задължителен за покупка продукт начисляват максимално допустимите от КСО такси и удържки. Въпреки, че Комисията за финансов надзор инициира още през 2007 г. предложение

¹¹ Вж. Петков, Б., *Инвестиционният избор на осигурените лица в пенсионните фондове: предизвикателства пред регулирането и надзора*, сп. Банки, инвестиции и пари, бр.7,2006,с.27-35.

¹² Унгария, Словакия и Балтийските държави въвеждат във втория стълб управлението на различни инвестиционни портфейли, съобразени със жизнения цикъл (Life Cycle Portfolios).

(законопроект) за постепенно намаляване на установените в КСО максимални размери на таксите и удръжките за дейността, подобна законова промяна беше предприета едва през 2015 г., когато в КСО беше разписано поетапно намаляване на техните нива в периода 2016-2019 г. съответно от 5% до 3.75 % удръжка от всяка осигурителна вноска и на инвестиционната такса от 1% до 0.75 % годишно върху стойността на активите на фонда;

 **Липса на цялостна и непротиворечива регламентация на фазата на изплащане от втория пенсионен стълб.** По-малко от две години преди началото на втория етап от пенсионноосигурителния процес, осигурените лица в УПФ нямат отговор в действащото българско законодателство на въпроса кой и как ще гарантира рисковете във фазата на изплащане на пенсии от УПФ.

Натрупаният опит в осъществяването на структурната реформа на пенсионната система у нас извежда като основни фактори за нейния успех наличието на политическа воля и отговорност, съчетана с широка обществена подкрепа, както и на благоприятна макроикономическа среда и фискално пространство. Изграждането на силен институционален капацитет и поддържането на тясна връзка между провеждащите реформата и научно-изследователските среди позволяват намирането на адекватен отговор на възникващите предизвикателства.

2.2. Развитие на пазара на задължителното пенсионно осигуряване от капиталов тип

С пенсионната реформа от 2000 г. у нас се създаде специфичен пазар на пенсионни услуги, чието ползване и заплащане е задължително за определените в закона лица. Този пазар се разви като допълнителен сегмент към възникналия по-рано през 1994 г. пазар на допълнителното доброволно пенсионно осигуряване от капиталов тип поради общите (единни) законови изисквания към доставчиците на двата пазарни сегмента и общата лицензия за извършване на дейност по

допълнително пенсионно осигуряване. Същевременно търсенето и предлагането на пазара на задължителното пенсионно осигуряване от капиталов тип имат редица специфични характеристики, които са описани в специализираната литература.¹³

От страната на предлагането, пазарът на задължителното пенсионно осигуряване от капиталов тип с индивидуални сметки се характеризира с високи бариери за навлизане. Високите фиксирани разходи и икономията от мащаба по естествен път ограничават броя на пазарните участници и създават предпоставки за висока пазарна концентрация. Търсенето на този пазар се характеризира със задължителност на участието и инерция от страна на потребителите. Инерцията ограничава степента до която клиентите могат да налагат пазарна дисциплина чрез поведението си. В такава ситуация търсенето е нееластично на промени в ценовите параметри на пазара като административните такси и доходността. В резултат от всичко това пенсионните компании имат значителна пазарна сила и налагат такси, които превишават нивата, които биха имали на конкурентен пазар. В следващото изложение ще бъдат анализирани проявленията на тези специфични характеристики във функционирането и развитието на българския пазар на ДЗПО в периода 2000-2019 г.

През 2000 г. Държавната агенция за осигурителен надзор (ДАОН) лицензира девет пенсионноосигурителни дружества (вж. Таблица №3). С изключение на ПОД „Лукойл-Гарант България“ АД и „Берлинише Лебен“ ПОАД, които са новоучредени компании, останалите лицензирани дружества към момента на лицензирането им извършват дейност по допълнително доброволно пенсионно осигуряване. Лицензията дава право на всяко пенсионноосигурително дружество да управлява, след получаването на отделни разрешения, по един пенсионен фонд от трите вида: УПФ, ППФ и ДПФ.

¹³ Тази специфика дава основание на някои автори да го определят като квази пазар (вж. Impavido, G., Lasagabaster E. and M. Garcia-Huitron, *New Policies for Mandatory DC Pensions: Industrial Organization Models and Investment Products*, World Bank, 2010.)

Таблица 3. Списък на първоначално лицензираните пенсионноосигурителни дружества

Наименование на дружеството	Дата на съдебна регистрация	№ и дата на пенсионната лицензия	Регистриран капитал при лицензиране-лв.	Основни акционери
ПОК „Доверие“ АД	09.05.1994 г.	№01/21.09.2000	4 000 000	БЗП-85.33% КНСБ-13.17%
ПОК „Съгласие“ АД	09.05.1995 г.	№02/21.09.2000	3 000 000	„Орел Инвест Холдинг“-27.01% БСК-20%
„БПОД“ АД	24.01.1995 г.	№03/21.09.2000	3 000 000	„БХК“ АД-40% ДЗИ ЕАД-40%
СКПОК „Родина“ АД	21.10.1997 г.	№04/21.09.2000	3 000 000	„БАИФ“ – 48.25% „Банка ДСК“-47.25%
ПОД „Алианс България“ АД	09.03.2000 г.	№05/21.09.2000	3 000 000	Алианс България Холдинг - 65.40% НЕК – 34%
ПОД „Солидарност“ АД	21.10.1997 г.	№06/21.09.2000	3 200 000	„Доверие-Обединен холдинг“ АД-51% „М-Тел Трейдинг“-34%
„Берлинише Лебен“ ПОАД	06.10.2000 г.	№07/21.09.2000	3 000 000	„Берлинише Лебен“-99.7%
ПОАД „Нютон Сила“	14.11.1994 г.	№08/26.10.2000	3 000 000	„Нютон Файненшъл мениджмънт БГ“ ООД -98.75%
ПОД „Лукойл България-Гарант“ АД	03.08.2000 г.	№09/23.11.2000	3 000 000	„Лукойл-България“ ЕООД-50% „Лукойл Нефтохим-Бургас“ АД – 50%

Източник: ДАОН, Бюлетин №1, 2001 г.

Прегледът на първоначалния акционерен състав на лицензираните пенсионноосигурителни дружества показва преобладаващо присъствие на местни финансови институции и структури, участвали в процеса на масовата приватизация. Макар и на последващ етап, чрез закупуване на акционерни участия в лицензираните дружества, да навлизат чуждестранни инвеститори, присъствието на значими международни инвеститори на българския пенсионен пазар в сравнение с другите държави от ЦИЕ е по-ограничено.

Дейността по допълнителното задължително пенсионно осигуряване на практика започва след учредяването и получаването на разрешения за управление на фондовете за ДЗПО. Последните имат статут на отделни юридически лица, които се управляват и представляват от органите на управление на учредилото ги

пенсионноосигурително дружество. Първоначалното разпределение на пазара на ППФ се оформи в средата на 2001 г. след приключването на кампанията по първоначално привличане на членове в ППФ и превода на натрупаните суми от НОИ. Междувременно „Берлинише Лебен“ ПОАД, което участва в кампанията, взе решение за прекратяване чрез ликвидация и се оттегли от българския пенсионноосигурителен пазар, а холандската банково-застрахователна група ING (понастоящем застраховането и пенсионното осигуряване на групата е под бранда NN) придоби през 2001 г. мажоритарен дял в ПОК „Солидарност“ АД и преименува дружеството в ПОД „Ай Ен Джи“ АД. Кампанията за първоначално привличане на членове в УПФ завърши на 30.09.2001 г., но първите постъпления от осигурителни вноски за УПФ бяха преведени от НОИ през м. март 2002 г. На практика първоначалното разпределение на пазара на осигуряването в УПФ се оформи в края на 2002 г. Периодът 2000-2002 г. е период на първоначално разпределение на пазара на ДЗПО, създаване на регулации и на допълнителен капацитет в институциите за осъществяване на дейността.

Таблица № 4. Първоначално разпределение на пазара на ДЗПО

дружество/показател	Пазарен дял (ППФ) към 30.06.2001 г.		Пазарен дял (УПФ) към 31.12.2002 г.	
	Управлявани активи	Осигурени лица	Управлявани активи	Осигурени лица
ПОК „Доверие“ АД	38,78%	46,78%	36,07%	38,36%
ПОК „Съгласие“ АД	17,36%	18,76%	13,48%	12,69%
„БПОД“ АД	5,62%	4,88%	8,05%	8,84%
СКПОК „Родина“ АД	0,78%	1,04%	5,15%	5,47%
ПОД „Алианс България“ АД	30,25%	21,73%	22,21%	20,67%
ПОД „Ай Ен Джи“ АД	0,29%	0,35%	9,03%	8,04%
ПОАД „Нютон-Сила“	0,52%	3,74%	2,44	2,90%
ПОД „Лукойл-Гарант България“ АД	6,41%	2,71%	3,57%	3,04%
Общо	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Източник: ДАОН и КФН

Първоначалното разпределение на пазара на ДЗПО се характеризира с висока концентрация. И в двата пазарни сегмента (ППФ и УПФ) доминират три пенсионноосигурителни дружества, чиито общ дял на пазара на ППФ възлиза на около 87%, а на пазара на УПФ е около 72%. (вж. Таблица №4). Високата пазарна

концентрация се потвърждава и от индекса на Herfindahl-Hirschman (HHI), чиято стойност за пазара на УПФ е 2 077, а за пазара на ППФ е 2 794.¹⁴

Първоначалното разпределение на пазара между ПОД се възпроизвежда от **служебното разпределение** на лицата, избрали ФДЗПО, което до 2004 г. се извършва на пропорционален принцип. Броят на подлежащите на служебно разпределение лица е сравнително висок. Само на първото служебно разпределение на избраните УПФ, състояло се на 21.06.2002 г., 341 350 лица са разпределени между регистрираните УПФ пропорционално на броя на избраните съответния фонд лица. С приемането през м. юни 2004 г. на нова Инструкция за реда и начина за служебно разпределение на лицата, избрали ФДЗПО, е променен начина за извършване на служебно разпределение. Съгласно възприетия в Инструкцията пазарен подход участието на всеки от регистрираните пенсионни фондове в разпределението на формираната съвкупност от лица се определя от неговото представяне по три критерии:

- Постигната годишна доходност от съответния пенсионен фонд, отчетена към края на тримесечието, предхождащо служебното разпределение, на база на предходния 24-месечен период;
- Размер на начислените от ПОД такси върху осигурителните вноски за тримесечието, предхождащо служебното разпределение;
- Брой приети индивидуални заявления за участие в универсален или професионален пенсионен фонд за тримесечието, предхождащо служебното разпределение.

Въпреки променения начин на служебно разпределение, имащ за цел да насърчи конкуренцията между ПОД в интерес на осигурените лица, броят, респ. делът на подлежащите на осигуряване лица, които не упражняват предоставеното им от закона право на индивидуален избор на пенсионен фонд, трайно се запазва на високи нива през целия анализиран период, а през последните години достига критично високи нива. (вж Таблица №5). Това е индикатор от една страна за слаба

¹⁴ Индексът на Herfindahl-Hirschman (HHI) се изчислява като сума от квадратите на пазарния дял на всеки участник на пазара, като неговата стойност варира между 0 и 10 000. При стойност на индекса над 1 800 единици, съответният пазар се характеризира със силна концентрация.

лична заинтересованост и ниска осигурителна култура на подлежащите на осигуряване лица, а от друга страна за ниска активност на ПОД в привличането на новоосигурени лица. Данните от българския пенсионноосигурителен пазар напълно потвърждават инерцията в поведението на потребителите, която се наблюдава на аналогични пазари в други държави.

Таблица № 5. Относителен дял на служебно разпределените към общо постъпилите лица в УПФ и ППФ в отделни години от периода 2004-2019 г.

Показател/Година	2004	2005	2006	2010	2015	2018	2019
Относителен дял на служебно разпределените към общо постъпилите лица в УПФ (%)	82.55	53.50	47.45	64.62	62.23	82.89	88.38
Относителен дял на служебно разпределените към общо постъпилите лица в ППФ (%)	81.49	66.07	66.16	87.91	79.60	85.81	87.93

Източник: Комисия за финансов надзор (www.fsc.bg)

Съществуващите бариери за навлизане на пазара на допълнителното задължително пенсионно осигуряване и преследваната икономия от мащаба на дейността предопределят високата пазарна концентрация. Върху концентрацията на пазара на ДЗПО и промяната в пазарните дялове на отделните ПОД отражение дават редица събития (промяна в регулациите, корпоративни реструктурирания, навлизане на нови участници и др.), които в хронологична последователност са представени по-долу:

- ✚ През 2003 г. се прие **Кодекса за социално осигуряване**, който кодифицира цялата материя по социалното осигуряване у нас, като същевременно допълни и засили регулациите по отношение на ПОД, вкл. беше увеличен минималния размер на капитала на ПОД от 3 на 5 млн. лв. С приемането на КСО бяха отменени първоначално съществуващите в законодателството изисквания за минимален брой участници в УПФ и ППФ, които може да се приеме, че са имали ролята на регулаторна бариера за първоначалното навлизане на българския пенсионноосигурителен пазар.
- ✚ През м. март 2003 г. година се създаде със специален закон **Комисията за финансов надзор**, която обедини надзора на небанковия финансов сектор. Обединяването на инвестиционния, застрахователния и осигурителния

надзор „под един покрив“ позволи прилагането на интегриран подход и обмена на добри практики. Новият надзорен орган разполага с много по-голяма институционална независимост и по-сериозни регулаторни правомощия в сравнение с отделните секторни надзори. С въвеждането от 1 юли 2004 г. на ежедневната оценка на активите на пенсионните фондове и воденето на индивидуалните партии и в дялове, се премина към ежедневен дистанционен надзор върху инвестиционната дейност на ПОД. Първоначалният подход на надзор върху ПОД от „драконовски тип“ постепенно еволюира в риск-базиран надзор.

- ✚ През 2003 г. се осъществи вливане на пенсионните фондове, управлявани от „БПОД“ АД, в съответните фондове, управлявани от ПОК „Доверие“ АД. Това реструктуриране доведе до още по-голяма пазарна концентрация;
- ✚ В края на 2003 г. КФН лицензира ново пенсионноосигурително дружество – „ДЗИ-Пенсионно осигуряване“ АД, което след промени в акционерния състав през 2007 г. се преименува на ПОД „Бъдеще“ АД;
- ✚ От началото на 2004 г. стартира процеса на промяна на участие и прехвърляне на натрупаните средства на осигурените лица от един фонд за ДЗПО в друг съответен фонд, управляван от друго ПОД. Този процес породил реална конкуренция и даде възможност за преразпределение на пазара между пенсионноосигурителните дружества. Стартът на процеса беше белязан от напрежение на пазара и множество злоупотреби, което наложи въвеждането в средата на 2005 г. на изискване за нотариална заверка на подписа на осигуреното лице върху заявлението за прехвърляне като гаранция за личното му волеизявление. До края на 2015 г. в КСО беше регламентирана такса за промяна на участието, която е за сметка на осигуреното лице. В последните години относителният дял на лицата, променили участието си във ФДЗПО, се стабилизира на равнища от 4 до 5% от средногодишния брой осигурени лица в съответния вид фонд. Наблюденията върху протичането на процеса на смяна на ФДЗПО показват, че в преобладаващия брой случаи този процес е движан от интересите на осигурителните посредници и в по-малка част от желанието и интересите на осигурените лица;

- ✚ През 2006 г. КФН издаде лицензия на ПОД „Топлина“ АД;
- ✚ През 2008 г. КФН лицензира „Пенсионноосигурителен институт“ АД. Броят на функциониращите на пазара ПОД достигна десет;
- ✚ През 2009 г. КФН отказа издаването на лицензия на ПОК „Индустрия“ АД (в процес на учредяване);
- ✚ В началото на 2010 г. пенсионните фондове, управлявани от ПОД „Лукойл-Гарант“ АД, се преобразуваха чрез вливане в съответните фондове, управлявани от ПОАД „ЦКБ-Сила“¹⁵;
- ✚ През 2014 г. беше издадена лицензия на ПОД „Утре“ АД, но дружеството не започна дейност и след една година (през м. август 2015 г.) КФН отне лиценза на дружеството.

През по-голямата част от анализирания период броят на функциониращите ПОД на пазара е девет. Шест от дружествата, опериращи на пазара в края на 2019 г., са от първоначално лицензираните, а другите три получиха право да извършват дейността на по-късен етап. Процесът на концентрация на пенсионноосигурителния пазар в резултат от сливания и придобивания, характерен за някои от пазарите на държавите от ЦИЕ, у нас не е така ярко изразен. До 2015 г. пазарът на ДЗПО имаше висок потенциал за растеж и привличаше нови участници. В резултат на това развитие пазарната концентрация остава сравнително висока, но намалява в сравнение с началото на дейността по ДЗПО. В края на 2019 г. първите три ПОД управляват 57,35% от активите в ППФ и 63,97% от активите в УПФ (вж. Таблица №6). Тази тенденция на пазарна деконцентрация се потвърждава и от индекса Херфиндал-Хиршман (ННН), чиято стойност през 2019 г. за пазара на УПФ е 1 738 единици, а за пазара на ППФ – 1 600 единици.

¹⁵ В началото на 2003 г. ПОАД „Нютон-Сила“ се преименува на „ЦКБ-Сила“ след смяна в собствеността на дружеството.

Таблица № 6: Разпределение на пазара на ДЗПО към 31.12.2019 г.

дружество/показател	Пазарен дял (ППФ) към 31.12.2019 г.		Пазарен дял (УПФ) към 31.12.2019 г.	
	Нетни активи	Осигурени лица	Нетни активи	Осигурени лица
ПОК „Доверие“ АД	23,03%	22,60%	25,72%	25,89%
ПОК „Съгласие“ АД	16,62%	14,45%	10,99%	10,77%
ПОК „ДСК–Родина“ АД	15,75%	13,97%	17,00%	15,53%
ПОД „Алианс България“ АД	17,70%	15,61%	21,25%	20,54%
„Ен Ен ПОД“ ЕАД	7,37%	7,80%	10,74%	8,90%
ПОАД „ЦКБ – Сила“	10,88%	11,06%	9,35%	8,69%
ПОД „Бъдеще“ АД	2,37%	5,24%	2,54%	5,44%
ПОД „Топлина“ АД	4,51%	6,20%	1,26%	2,21%
„Пенсионноосигурителен институт“ АД	1,77%	3,07%	1,15%	2,03%
Общо	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Източник: *КФН*

Развитието на пазара на ДЗПО у нас потвърждава присъщата на този модел на индустриална организация за предоставяне на пенсионни услуги инерция в поведението на потребителите (осигурените лица) и отсъствието на ценова конкуренция, която да води до намаляване на размерите на таксите и удържките, събирани от ПОД. Сравнително ниската финансова грамотност на голяма част от осигурените лица засилва този ефект. За разлика от протичащите процеси на пазарна консолидация в другите държави от региона на ЦИЕ, на българския пенсионноосигурителен пазар се наблюдава тенденция на деконцентрация в резултат от навлизането на новолицензирани ПОД и неголемия брой корпоративни реструктурирания (сливания и придобивания).

2.3. Основни резултати от управлението на УПФ и ППФ

Във фазата на натрупване е налице трайна тенденция на нарастване на броя на осигурените лица и активите във фондовете за ДЗПО. Възходящата тенденция се наблюдава за всички години от съществуването на УПФ и ППФ с едно изключение при професионалните фондове през 2011 г., когато активите им

намаляват в резултат от отнемането на 108 млн. лв. и прехвърлянето им във фонд „Пенсии“ на ДОО.

Броят на осигурените лица в УПФ в края на 2019 г. е 3 805 545, а стойността на нетните активи възлиза на 13 212 280 хил. лв.¹⁶ Нарастването е 322 пъти в сравнение с активите на УПФ в края на 2002 г. (41 705 хил.лв.). Средногеометричният темп на годишен растеж на активите на УПФ през изминалия от създаването им 17 годишен период е около 40%. Този висок темп на растеж се дължи преди всичко на нарастващите постъпления от осигурителни вноски, чиито брутен размер през 2019 г. възлиза на 1 285 млн. лв.

Броят на осигурените лица в ППФ в края на 2019 г. е 308 640, а стойността на нетните активи възлиза на 1 203 342 хил. лв. Нарастването на активите на ППФ спрямо размера им в края на 2011 г. (51 536 хил. лв.) е над 23 пъти. Средногеометричният темп на годишен растеж на активите на ППФ през изминалия от създаването им 18 годишен период е около 19%, т.е. около два пъти по-нисък от темпа на растеж при УПФ. Основният фактор за растежа на активите на ППФ са постъпленията от осигурителни вноски, чиито брутен размер за 2019 г. възлиза на 120 542 хил. лв.

Осигурителното проникване на ДЗПО (нетни активи на ДЗПО към БВП) през 2019 г. достига 12,15%.¹⁷ Активите във втория капиталов пенсионен стълб заемат все по-голям дял в личните спестявания (богатство) на българските граждани и домакинства.

Основната цел на управлението на активите на пенсионните фондове е запазването и нарастването в дългосрочна перспектива на тяхната стойност чрез постигане на положителна доходност от инвестирането им. Пенсионните фондове са дългосрочни инвеститори и инвестиционното им представяне следва да се оценява за достатъчно дълъг период от време. В следващата таблица са

¹⁶ Броят на осигурените лица в УПФ превишава значително броя на заетите лица у нас поради широката дефиниция на осигурено лице в ДР на КСО, съгласно която за осигурено лице се приема всяко физическо лице, на чието име и в чиято индивидуална партида са внасяни или се внасят осигурителни вноски за допълнителна пенсия.

¹⁷ По предварителни данни на НСИ Брутният вътрешен продукт за 2019 г. е 118 669 млн. лв.

систематизирани данни за постигнатата среднопретеглена номинална годишна доходност от управлението на активите на УПФ и ППФ за всяка година от тяхното съществуване.

Таблица № 7. Среднопретеглена доходност на УПФ и ППФ по отделни години в периода 2002-2018 г.

Период (Година)	Среднопретеглена годишна доходност на УПФ	Среднопретеглена годишна доходност на ППФ
2002	10,58%	10,78%
2003	10,99%	11,01%
2004	11,81%	11,74%
2005	7,59%	8,33%
2006	7,35%	8,45%
2007	15,38%	15,57%
2008	-20,2%	-23,1%
2009	7,9%	7,9%
2010	5,0%	5,2%
2011	-0,4%	0,5%
2012	7,5%	7,1%
2013	4,7%	5,3%
2014	6,1%	5,9%
2015	1,5%	1,8%
2016	4,1%	4,5%
2017	6,3%	6,5%
2018	-4,2%	-3,6%

Източник: КФН

Забележка: Доходността на УПФ за 2002 г. е за периода 1.04.-31.12.2002 г.

През анализирания период годишната доходност на двата вида задължителни пенсионни фондове се изменя еднопосочно и флукутира в широки граници. Основната причина за тези флукутации е промяната в конюнктурата на финансовите пазари. Настъпилата глобална финансово-икономическа криза през 2008 г. доведе до значителна обезценка на притежаваните от фондовете активи и до отрицателна годишна доходност. Кризата на финансовите пазари разкри някои слабости на инвестиционните регулации и в практиката на инвестиционния мениджмънт на пенсионните фондове. По-важните от тях са:

- ✚ Липса на законово изискване за приемане на документ за инвестиционната политика на съответния пенсионен фонд и запознаване на осигурените лица с неговото съдържание;

- ✚ Отсъствие на законови изисквания за разкриване на рисковете, свързани с дейността на пенсионните фондове;
- ✚ Невъзможност за управление на инвестиционни портфейли/фондове с различно ниво на риска;
- ✚ Недостатъчна благоразумност в поведението на инвестиционните мениджъри на някои ПОД в условията на възходящ пазар и достигане на високи експозиции в дялови финансови инструменти в инвестиционните портфейли.
- ✚ Неефективността на законовото задължение за постигането на минимална доходност от ПОД при управлението на активите на ФДЗПО като инструмент за управление на пазарните рискове, причинени от системни фактори.

Част от тези пропуски в инвестиционните регулации бяха попълнени с последващи промени в нормативната уредба. През м. август 2008 г. са изменени и допълнени Изискванията към информационните и рекламните материали на ПОД като съдържанието им е допълнено с изискване за оповестяване заедно с постигнатата доходност от управлението на активите на съответния пенсионен фонд и на измерители за равнището на поетия инвестиционния риск. Въведено е също така изискване оповестяването на инвестиционни резултати на пенсионни фондове да се придружава задължително с уточнението, че не се гарантира положителна доходност и стойността на дяловете може да се промени. Тези изисквания са доразвити в приетата през 2018 г. от КФН Наредба за изискванията към рекламните и писмените информационни материали и страниците в интернет на ПОД като в наредбата се регламентира парично-претегления метод за изчисляване на реалната доходност по индивидуалните партии на осигурените лица. След въвеждането на законово изискване за приемане от ПОД на инвестиционна политика за всеки управляван ФДЗПО, КФН приема през 2018 г. и Наредба за нейното минимално съдържание.

През анализирания период инвестиционните портфейли на ФДЗПО търпят своето развитие, следвайки динамиката на акумулираните активи, либерализацията на инвестиционния режим, натрупания инвестиционен опит и развитието на капиталовите пазари. В последните години се наблюдава

значително нарастване в алокацията на инвестиционните портфейли на ФДЗПО в ДЦК и финансови инструменти с променлив доход. В края на 2019 г. 61,98% от инвестициите на УПФ са в дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от държави или техните централни банки, от ЕЦБ, ЕИБ или международни финансови организации. Алокацията на инвестиционните портфейли на ППФ в този клас активи в края на 2019 г. е 55,25%. Друга трайна тенденция, която се наблюдава след 2006 г., е нарастването на относителния дял на инвестициите на ФДЗПО във финансови инструменти, издадени от емитенти извън Република България.

В условията на нарастваща несигурност на международните капиталови пазари и с наближаването на момента на пенсиониране на първите групи осигурени лица в УПФ, все по-наложително става регламентирането на механизъм за намаляване на риска при инвестиране на средствата на осигурените лица на които им остава кратък период от време до пенсиониране. Нерешен остава и въпроса за определянето от регулатора на еталонен портфейл (бенчмарк) с който да се сравнява представянето на ПОД при инвестиране на активите в управляваните от тях фондове.

2.4. Регламентиране на фазата на изплащане от втория пенсионен стълб

В законодателствата на повечето държави, въвели втори пенсионен стълб по модела на Световната банка, е възприет подход на ясно отделяне и разграничаване на фазата на акумулиране от фазата на изплащане. Като цяло те почиват на различни принципи, осъществяват се от различни субекти и са обект на регламентиране в отделни закони. Редица държави от ЦИЕ въвеждат задължителното капиталово осигуряване, базирано на индивидуални сметки, без да са уредили фазата на изплащане.¹⁸ Българският законодател през 1999 г. е възприел подхода на общо уреждане на двете фази и изпълнението им от един и

¹⁸ Fultz E., K. Hirose, *Second-pillar Pension Re-reforms in Bulgaria, Croatia, Estonia, Latvia, Macedonia, Romania and Slovakia (Benefit Payouts amidst Continuing Retrenchment)*, ESS-Working Paper №72, ILO, 2018.

същ субект-пенсионноосигурителни дружества, което е довело до смесване на индивидуално-осигурителния и групово-осигурителния подход и е в основата на някои противоречия в действащата законодателна уредба на фазата на изплащане от УПФ.

Цялостното и непротиворечиво уреждане на фазата на изплащане от втория пенсионен стълб у нас е наложително с оглед на това, че съгласно действащото законодателство първите пенсионери от УПФ се очакват в края на 2021 г., когато част от родените през 1960 г. жени ще навършат определената в чл. 68, ал. 1 от Кодекса за социално осигуряване (КСО) пенсионна възраст. Първите по-многобройни групи пенсионери от УПФ се очакват след 2024 г., когато и родените през 1960 г. мъже ще навършат законоустановената пенсионна възраст.

В специализираната литература се разглеждат три основни опции за изплащане на акумулираните активи в пенсионните схеми с дефинирани вноски.¹⁹ Изплащането при пенсиониране на цялата наличност по индивидуалната партида под формата на **еднократно плащане (lump-sum)** осигурява ликвидност и възможност за използване на натрупаните средства за различни цели. Използването на тази сума по предназначение изисква от лицата необходимата финансова култура и строга финансова дисциплина. Еднократното изплащане на натрупаните средства не покрива риска от надживяване (longevity risk) и в общия случай създава предпоставки за изразходване на пенсионния капитал за други цели.

Програмираното изплащане (programmed withdrawal) на акумулираните в индивидуалната партида средства предполага нейното запазване и съгласуване на план за периодично изплащане на сумата под формата на фиксирани или променящи се части. При смърт на пенсионера остатъкът от средства по партидата се наследява. Макар че периодът на изплащане може да бъде съобразен с очакваната продължителност на живота на пенсионира, този вид плащане не покрива риска от надживяване, т.е. надживяване от страна на

¹⁹ Antolin, P., Policy Options for the Payout Phase, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, №25, 2008 и др.

пенсионера на периода от време съгласно използваната таблица за смъртност, за който са разчетени наличните по партидата средства.

Закупуването на **пожизнен анюитет (Life annuities)** с акумулираните по партидата средства покрива риска от надживяване, но в своята чиста форма се характеризира с ниска ликвидност и отсъствие на гъвкавост и възможност за наследяване.

В таблица № 8 са представени основните характеристики на разгледаните видове пенсионни плащания.

Таблица № 8: Основни видове пенсионни плащания с присъщите им характеристики

Вид плащане	Наличие на гъвкавост и ликвидност	Покритие на риска от надживяване	Наследяване
Еднократна сума	да	не	да
Програмирано изплащане	да	не	да
Пожизнен анюитет	не	да	не

Решението за включване на всяка една от разгледаните опции и евентуалната комбинация от тях в законодателството, регламентиращо фазата на изплащане, е обусловено от няколко фактори. На първо място следва да се отчита относителния дял на пенсията, изплащана от разходопокривната пенсионна схема (първия стълб), в осигуряването на общия пенсионен доход. Например рискът от надживяване на средствата по индивидуалната партида не изглежда толкова сериозен проблем, когато програмираното изплащане се разглежда в комбинация с пожизнената пенсия за осигурителен стаж и възраст, изплащана от ДОО, която и в бъдеще ще осигурява основната част от пенсионния доход на българските граждани.²⁰ На следващо място е важен достъпът на пенсионерите до други източници на богатство в периода на изплащане на пенсии. Обезпечеността на пенсионерите със собствено жилище позволява по-голяма гъвкавост и свобода на избора по отношение на видовете пенсионни плащания. Ниското равнище на

²⁰ Вж. Петков, Б., Взаимодействие между първия и втория стълб на българската пенсионна система при осигуряването на адекватен пенсионен доход, ИК на УНСС, 2018.

финансова грамотност сред възрастното население е сериозен аргумент за ограничаване на набора от възможни опции във фазата на изплащане.

В действащото българско законодателство пожизненият анюитет (допълнителната пожизнена пенсия за старост) е регламентиран като основното плащане, произтичащо от осигуряване в УПФ. В закона не са разписани достатъчно пълно рисковите характеристики на пожизнената пенсия като продукт. От отделни текстове може да се съди, че става дума за чист пожизнен анюитет, който не покрива инфлационния риск, а покритието на инвестиционния риск се уговаря в пенсионния договор. Пожизнената пенсия покрива риска от надживяване на предвидената в актюерските разчети възраст, но лишава наследниците на пенсионера от унаследяване на неговия пенсионен капитал в случай на преждевременна смърт. Проблемът с липсата на унаследяване при пожизнените пенсии може да бъде частично решен с изричното регламентиране на пожизнени пенсии с гарантиран период на получаване, през който период при смърт на пенсионера продължава изплащането на пенсия на неговите наследници. Пенсиите на два живота са друг подходящ продукт, който гарантира изплащането на част от пенсията на починалия пенсионер на преживелия съпруг/а. Въпросите за унаследяване на пенсията и за кръга на наследниците са предмет на личен избор и законодателството трябва да предложи меню от пенсионни продукти, които да позволят този избор. Разбира се, трябва да се отчита обстоятелството, че ако пенсионерът предпочете пенсията му да се наследява, тогава и нейният размер при равни други условия ще бъде по-нисък и обратно.

Съществуващото разнообразие от анюитетни продукти предполага тяхното класифициране по определени признаци. В зависимост от продължителността на ангажимента за плащане анюитетите могат да бъдат пожизнени и срочни. Пожизненият анюитет е договор, с който се поема обещание за периодично изплащане на определен размер пенсия до края на живота на пенсионера. При пожизнения анюитет с гарантиран период на получаване плащането продължава до изтичане на гарантирания период, вкл. и при смърт на титуляра през периода на гарантирано плащане. При смърт на титуляра след изтичане на гарантирания период пенсията се прекратява. Срочният сигурен анюитет представлява гарантирано плащане за определен период от време, независимо дали титулярът

на договора е жив или мъртъв. Личният срочен анюитет е договор, с който се поема обещание за периодично изплащане на пенсия на едно лице (титуляр) за конкретен период от време, като в случай на смърт на титуляра през периода на получаване, плащането се прекратява.

В зависимост от естеството на обещаните пенсионни плащания анюитетите могат да бъдат с фиксиран (гарантиран) размер на плащанията, с вариращ размер при който инвестиционният риск е изцяло за сметка на пенсионера и индексирани. Индексирани анюитети са познати в различни форми, но в базисния случай размерът на пенсията нараства всяка година по определена формула, най-често отчитаща темпа на инфлация.

Различните анюитетни продукти предлагат различни нива на покритие на рисковете във фазата на изплащане. При регулирането на допустимите анюитетни продукти следва да се отчитат по-високите разходи/цена, съпътстващи по-високите нива на покритие на рисковете.

В действащото законодателство се допуска еднократно или разсрочено изплащане на натрупаните средства в УПФ само в случаите, когато изчисленият размер на пенсията е до 20 на сто от социалната пенсия за старост. При отчитане фактическия размер на натрупванията в индивидуалните партии в УПФ това означава, че в първите години от фазата на изплащане, когато ще се пенсионира лица с непълен период на осигуряване в УПФ, еднократното плащане ще бъде често срещано. Това безспорно е най-лесният за опериране начин за изплащане на натрупванията в индивидуалните партии, но трябва да се има предвид, че повечето законодателства ограничават тази форма на изплащане на пенсионния капитал поради присъщата на хората склонност към текущото потребление.

В КСО не е изрично регламентирано програмираното изплащане като самостоятелна форма на пенсионно плащане от УПФ. Става дума за структурирана схема за изплащане на натрупаната в индивидуалната партия сума в рамките на период от време, който е съобразен с очакваната продължителност на бъдещия живот на пенсионера. В края на всяка година размерът на изплащаната сума се преизчислява по съответната формула като се отчита текущият баланс по индивидуалната партия. При тази форма на плащане

индивидуалната партида се запазва и във фазата на изплащане, средствата продължават да се инвестират, а при смърт на титуляра на партидата остатъкът от средства се изплащат на неговите наследници. Програмираното изплащане е присъщо за пенсионните схеми с дефинирани вноски, базирани на индивидуални партии, и се администрира сравнително лесно от пенсионноосигурителните дружества без необходимостта от допълнителни регулации. Основният недостатък на програмираното изплащане е, че не покрива риска от надживяване и инвестиционния риск. Програмираното изплащане на част от средствата по индивидуалната партида през определен период след пенсиониране на лицето може да се комбинира с покупката при пенсиониране на отложен анюитет-пожизнена пенсия, чието изплащане започва след приключване на периода с програмирано изплащане.

С регламентирането през 2015 г. в КСО право на избор за промяна на осигуряването от допълнително задължително пенсионно осигуряване в УПФ във фонд „Пенсии“ на ДОО на практика законодателят предостави допълнителна опция за изплащане на акумулираните средства в УПФ под формата на пожизнен анюитет от ДОО в размер на разликата между пълния и намаления размер на пенсията от ДОО.

В годините след старта на реформата бяха правени няколко опити за усъвършенстване на фазата на изплащане от втория стълб, но те не получиха необходимата подкрепа. През 2008 г. КФН подготви законопроект, който наред с други въпроси предлагаше и уредба на фазата на изплащане, но поради изтичането на мандата на 40-то Народно събрание той не беше приет. През 2016 г. Министерството на финансите публикува за обществено обсъждане ЗИД на КСО, в който се уреждаше и фазата на изплащане. Тази част от законопроекта не получи подкрепата на пенсионноосигурителните дружества и беше оттеглена. В края на 2017 г. към Министерството на труда и социалната политика беше сформирана работна група, която разработи и представи за обществено обсъждане концепция за регламентиране на фазата на изплащане от УПФ. На основата на тази концепция работната група подготви законопроект, който беше представен на кръгла маса, проведена на 12 ноември 2019 г.

Системата на ДЗПО у нас е на прага на важен етап от своето развитие, когато ще започне изплащането на натрупаните средства по партидите на първите пенсионери от УПФ. Решенията за видовете пенсионни продукти, необходимите резерви и капиталови изисквания към доставчиците им са от ключово значение за дългосрочната стабилност и значимост на втория стълб от българската пенсионна система.

Трета Глава. Състояние и развитие на 3-ти стълб на пенсионната система - капиталово осигуряване за доброволна пенсия

доц. д-р Станислав Димитров

Настоящото изследване е посветено на състоянието и развитието на третия стълб на пенсионната система в България, а именно капиталовото осигуряване за доброволна пенсия. **Причината** за изследването е нарастващата роля на пенсията от този вид осигуряване в общата пенсионна защита на населението по света и в държавите-членки на ЕС. **Поводът** за изследването е изминаване на 30 години от началото на функционирането на пазарната икономика в България. Тези 30 години показаха както предимствата на капиталовото осигуряване, така и рисковете, свързани с дейността.

Въз основа на настоящото изследване извеждаме извода, че **осигуряването за доброволна пенсия може да бъде един от основните допълващи източници на пенсионни доходи**, като необходими предпоставки за това са задълбоченото познаване на неговата същност, създаването на адекватна среда за развитието му, усъвършенстване на регулаторните и надзорни практики и възприемането на дългосрочна политика за развитие на пенсионната система в България.

3.1. Предпоставки за възникване на осигуряването в трети стълб на пенсионна система в България

Ролята на осигуряването в доброволни пенсионни планове нараства значително през последните 30-40 години. В България доброволното пенсионно осигуряване се осъществява в допълнителни доброволни пенсионни фондове, които формират т.н. **трети стълб** на пенсионната защита в страната.

Предпоставките за възникване и развитие на осигуряването за доброволна пенсия могат да бъдат обобщени както следва:

- *Изпреварващо нарастване на пенсионните задължения спрямо пенсионните резерви.* Причините за всяка страна са индивидуални, но могат да бъдат отличени някои преобладаващи. Този изпреварващ ръст се дължи основно

на увеличаване в размера на пенсиите, намаляване на размера на осигурителните вноски, разпространение на привилегии за ранно пенсиониране на определени социални групи, нарастване на средната продължителност на живот, застаряване на населението.

- *Негативни демографски тенденции.* В много страни намалява раждаемостта, съществуват силни емиграционни процеси към развитите страни и се увеличава средната продължителност на живота. В България здравно-демографските процеси се определят от редица икономически, социални и други фактори, като: рязко понижаване жизнения стандарт на населението, снижаване средната продължителност на живота, поддържане на сравнително висок относителен дял на безработното население, задълбочаване демографското застаряване на населението, увеличаване на заболяемостта и др.²¹ В резултат на тези процеси е налице намаляване на броя на внасящите осигурителни вноски спрямо получаващите пенсии, което прави публичните системи нестабилни.

- *Реформи в посока приватизация на редица услуги.* Приватизацията се разглежда като инструмент за повишаване ефективността в пенсионната система, стимулиране на предприемчивостта и индивидуалната инициатива и насърчаване на конкуренцията.

- *Реформи в посока нарастване връзката на пенсионния доход с индивидуалния принос на осигуреното лице.* Чрез тези реформи се дава по-голям акцент на принципа на справедливостта. При капиталовите пенсионни планове в най-голяма степен има обвързаност на осигурителните вноски в полза на дадено лице и осигурителните плащания за същото лице. Все повече мерки насърчават личната инициатива за спестяване за пенсия. С тях се цели самото осигурено лице да поема все по-голяма отговорност за пенсионните си доходи.

- *Развитие на пазара на труда.* Работодателите все повече търсят гъвкави форми на възнаграждения. В стремежа за привличане и задържане на служители, осигуряването в доброволни капиталови пенсионни схеми се разглежда като част от общия пакет възнаграждения.

- *Развитие на финансовите пазари.* Увеличаване броят и видовете

²¹ Мишева, Ир. Здравно застраховане (теория и практика). АИ „Ценов”, библ. „Стопански свят”, бр. 77, Свищов, 2005, с. 23-24.

финансови инструменти, развитието на финансовите услуги и появата на нови сегменти на финансовите пазари създават възможности за постигане на изпреварващ размер на доходността от управление на активи спрямо инфлацията. В световната практика се наблюдава все повече тенденция към диверсификация в сферата на услугите. Финансовите услуги, предлагани от спестовни, кредитни, инвестиционни институти и пенсионни фондове, се влияят все в по-голяма степен от силната конкуренция на финансовите пазари, от увеличеното търсене и повишените изисквания на потребителите.²²

- *Развитие на информационните технологии.* Предлаганите финансови услуги стават по-лесно достъпни до потребителя, улеснява се получаването на информация и обслужването. Лицето разполага с повече информация и може да извърши по-информиран избор на услуга и нейния доставчик.

- *Наличие на политическа воля за реформи*²³. Дейността по осигуряване в капиталовите пенсионни схеми се нуждае от законодателно уреждане и политика за развитие на сектора. Обикновено тези реформи съдържат голям риск за успешното им провеждане и се нуждаят от широка подкрепа при тяхното стартиране.

- *Готовност на външни донори и на международни финансови институции да подкрепят реформите.* Обикновено реформите се правят в страни с финансови затруднения. Местните власти трудно намират вътрешни средства за финансиране на анализи, работни групи и обсъждания на възможните реформи.

Много важен аспект от развитието на осигуряването за доброволна пенсия е мястото на този вид спестяване сред политиките на официалните органи на ЕС – Европейска Комисия /ЕК/ и Европейски Парламент /ЕП/. От документите и действията на ЕС от последните петнадесет години може да се направи извод, че **ЕС насърчава държавите-членки да стимулират развитието на осигуряването за доброволна пенсия.** Това осигуряване се разглежда от ЕС като инструмент за запълване на пенсионния недостиг (pension gap) и като фактор за

²² Мишева, Ир. Застрахователен маркетинг. Второ преработено и допълнено издание. София, ИК –УНСС, 2016, с. 20-27.

²³ Христосков, Й., „Реформите в социалното осигуряване”, „Издателство на ВУЗФ”, София, 2010 г., с. 254-255

увеличаване икономическия растеж в съюза /посредством създаването и развитието на Съюза на капиталовите пазари – Capital Markets Union/. Освен последната посочена инициатива, ЕС предприе инициатива за създаване и развитие на осигуряване в стандартизиран за съюза продукт за персонално пенсионно осигуряване, а именно **pan-European personal pension product, PEPP**. В известна степен, на тази инициатива може да се гледа като на стъпка за поетапното създаване в ЕС на **единен²⁴ пазар за продуктите за дългосрочно спестяване или инвестиране**.

Развитието на осигуряването за доброволна пенсия е обусловено от обективни и субективни фактори и предпоставки. Осигуряването за доброволна пенсия в 3-ти стълб на пенсионната система в България е част от осигуряването в капиталови пенсионни схеми. То има своето място в общата пенсионна защита на населението в страната. Този вид осигуряване е важен елемент на пазарите на дългосрочни спестовни/инвестиционни продукти. Неговото развитие е залегнало и в политиките на ЕС.

3.2. Същност, цели и продукти на осигуряването за доброволна пенсия в 3-ти стълб на пенсионната система

Във връзка с осигуряването по капиталови пенсионни схеми в литературата се срещат различни понятия. Различията в определенията на тези понятия налага да се изясни тяхната същност. В изследването е разгледана класификация на осигуряването в капиталови пенсионни схеми, като в голяма степен е заимствана таксономията от ОИСП²⁵.

Пенсионна схема, пенсионен план и пенсионен фонд

Пенсионната схема (pension scheme) е съвкупността от основните принципи и допускания за формирането на пенсионен план. Пример за пенсионна схема е осигуряването за доброволна пенсия с лични вноски на основата на предварително дефинираните вноски. В българското законодателство съществува определение на пенсионна схема (Кодекс за социално осигуряване, КСО). Според

²⁴ Dimitrov, St. (2016). Readiness of Bulgaria to participate in the system of a pan-European personal pension product, VUZF Review, 2

²⁵ OECD 2005. Private pensions: OECD classification and glossary. <http://www.oecd.org/insurance/privatepensions/2496718.pdf>

КСО пенсионна схема е конкретен финансов механизъм за определяне на пенсионни задължения и плащания, изчислени чрез статистически (актюерски) методи.

Пенсионните схеми могат да бъдат организирани в пенсионен фонд, но могат и да не бъдат институционално оформени във фонд. Пример е организацията на принципа на счетоводните резерви.

Пенсионният план (pension plan) е правно обвързваща договореност, която има за цел гарантиране на пенсионен доход (с цел данъчна изгода, с цел генериране на доход след излизане от работоспособна възраст или по силата на договорености за социални придобивки). Пенсионният план е конкретният разчет за осигуряването на дадено лице или група от лица. Към покриването на риска старост и изплащането на доход при пенсиониране, пенсионният план може да включва и изплащането на други плащания като: плащания при инвалидност, при заболяване и плащания на наследници. Пенсионната схема се приема за по-общо понятие спрямо пенсионен план.

Пенсионният фонд (pension fund) е съвкупността от активи, които имат за единствена цел финансиране на пенсионни плащания. Активите са закупени от вноски за пенсионни планове с единствената цел да се финансират пенсионни плащания. Членовете на пенсионния фонд имат гарантирани вземания от активите на фонда. Пенсионният фонд е структуриран като организация със специална цел (тръст, фондация, корпоративна структура) или юридически отделено лице управлявано от специален посредник (управляваща компания, пенсионна компания, пенсионен администратор, пенсионно дружество, управляващо дружество) или от друга финансова институция, управляваща от името на членовете на фонда.

Осигуряването за доброволна пенсия в 3-тия стълб на пенсионната система у нас се извършва под формата на спестяване в допълнителен капиталов пенсионен фонд. Активите на допълнителния пенсионен фонд се състоят от паричните вноски на осигурените в него, дохода, реализиран от управлението на вноските, намалени с таксите и удържките, които ПОД събира. Фондът е юридическо лице с променлив брой осигурени лица и променлив размер на активите.

Пенсионни схеми на дефинирани плащания и на дефинирани вноски

В зависимост от начина на финансиране на осигурителните плащания се разглеждат пенсионни схеми на дефинираните вноски и пенсионни схеми на дефинираните плащания. *Пенсионна схема на дефинираните (предварително определените) вноски* (defined contributions, DC) е схема, по която спонсорът на плана заплаща определен размер осигурителни вноски, като няма задължение за заплащане на вноските за някакъв минимален, предварително определен период или до минимум достигане на предварително определена натрупана сума. Обикновено по тези схеми размерът на осигурителното плащане зависи от натрупаните средства или придобитите права на осигуреното лице. Натрупаните средства са в пряка зависимост от периода на осигуряване, размера на осигурителните вноски, размера на таксите в полза на администратора на плана, размера на разпределяния доход. Осигурителното плащане се уговаря в пенсионен договор, който се сключва при пенсиониране на лицето.

Пенсионна схема на дефинираните (предварително определените) плащания (defined benefits, DB) е схема, по която размерът на осигурителните плащания е предварително определен, т.е. още със сключване на осигурителния договор.

В България осигуряването за доброволна пенсия попада в класификацията на пенсионните схеми, основани на дефинираните вноски.

Професионални и лични пенсионни планове

В зависимост от ведещата роля на спонсора на плана се разглеждат професионални и лични пенсионни планове.

Професионалните пенсионни планове (occupational pension plans) са планове, при които достъпът за членство е обвързан със заетостта или професионалната връзка между осигуреното лице и организацията-спонсор на плана. Професионалните пенсионни планове обикновено са инициирани от работодатели, групи от работодатели, асоциации на работодатели или браншови организации.

При *личните пенсионни планове* (individual/personal pension plans) водещ инициатор на осигуряването е самото осигурено лице. Осигуряването най-често се извършва чрез лични месечни вноски или еднократни вноски, заплащани на пенсионен администратор, който инвестира тези вноски от името на осигуреното лице. Под лични вноски се разбират вноските, които са за сметка на осигуреното лице, най-често част от неговия доход от труд.

Осигуряването в 3-тия стълб на пенсионната система в България има характеристики и на професионални пенсионни планове и на лични пенсионни планове. Осигуряването за доброволна пенсия може да се извършва в два фонда – доброволен пенсионен фонд и доброволен пенсионен фонд по професионални схеми.

Основните характеристики на осигуряването за доброволна пенсия в България могат да бъдат обобщени както следва:

- **Фондова организация.** Вноските се натрупват/отчитат в специален пенсионен фонд. Фондът е юридически и счетоводно отделен от администратора, който го управлява. Пенсионноосигурително дружество има ролята на администратор на фонда.
- **Законодателно регламентиране на дейността.** Дейността е законодателно регламентирана. *Асиметричността на информацията* може да бъде в ущърб на осигурените лица и от полза за управляващите пенсионните активи. Това е една от причините за необходимостта от комплекс от мерки за защита интересите на осигурените лица. Една от тези мерки е детайлна уредба на дейността на пенсионните фондове.
- **Индивидуализация активите на фонда.** Наличието на личен интерес при осигуряването налага персонификация (индивидуализация) на активите. Чрез индивидуализацията се създава усещането в осигуреното лице, че средствата по неговата индивидуална партида са лично негови, вноските, които прави отиват по негова сметка и ще служат за изплащане на неговата пенсия.
- **Наследяване на активите по индивидуалната партида.** Тази характеристика отличава капиталовото осигуряване от разходо-покривното.
- **Инвестиране и капитализация на вноските.** Вноските се

инвестираят съгласно инвестиционната политика на фонда. Заедно с постиганата доходност те се капитализират в индивидуалната партида на осигуреното лице.

- **Конкуренция измежду пенсионните фондове.** Тази характеристика е свързана с пазарното управление на пенсионните фондове. Фондовете се конкурират в продуктите, цената, привличането, обслужването и информацията към осигурените лица.

- **Конкуренция при управление на активите.** Фондовете се конкурират в постиганите инвестиционни резултати, в рисковите характеристики на инвестиционния портфейл, в провежданата инвестиционна политика.

- **Надзор върху дейността на фондовете.** Интересите на акционерите или мениджърите на частните организации може да се различават и дори да са в противоречие с интересите на осигурените лица. Ето защо ефективният надзор е необходим за гарантиране интересите на членовете на фондовете.

- **Необходимост от висока осигурителна и финансова култура.** Възможността за избор, рисковете пред осигуреното лице и личната инициатива са само едни от факторите за необходимостта от висока осигурителна и финансова култура на потребителите на услугата на капиталовите пенсионни фондове.

Принципи на осигуряването за доброволна пенсия в България

В законодателството са формулирани **принципите** на осигуряването в капиталовите пенсионни фондове в България. Те са дефинирани отделно за допълнителното задължително и за допълнителното доброволно пенсионно осигуряване.

Допълнителното доброволно пенсионно осигуряване се осъществява въз основа на **принципите** на (чл. 209, ал.1 от КСО):

- доброволност на участието;
- юридическа самостоятелност на пенсионноосигурителното дружество и на фондовете за допълнително доброволно пенсионно осигуряване;
- прозрачност, разделност и изключителност на дейността;
- разрешителен режим и държавно регулиране;

- задължителна периодична отчетност и разкриване на информация;
- лоялна конкуренция между пенсионноосигурителните дружества.

Принципите на допълнителното доброволно пенсионно осигуряване се покриват с принципите при допълнителното задължително, като липсва принципът на „представяване интересите на осигурените лица”. Това по-скоро е пропуск в законодателството, отколкото израз на определена законодателна политика, различна за двата вида осигуряване.

Юридическата самостоятелност на пенсионноосигурителното дружество и на фондовете изисква обособяването на две отделни юридически лица: пенсионният фонд и пенсионното дружество. Обособяването е свързано с отделно счетоводство, отделни банкови сметки, отделяне на паричните потоци, отделяне на активите и пасивите на двете лица.

Принципът на прозрачност, разделност и изключителност на дейността е свързан с изискването на законодателя за изключителен предмет на дейност на пенсионните дружества с цел постигане на максимална прозрачност в дейността.

Разрешителният режим и държавното регулиране е принцип, който въвежда лицензирането на дружествата, които могат да учредяват пенсионни фондове, одобряването от надзора на редица действия на пенсионните фондове и дружества.

Принципът на задължителната периодична отчетност и разкриване на информация е свързан с информираността на потенциалните членове на фондовете, осигурените лица и пенсионерите. При допълнителното пенсионно осигуряване доверието е изключително важен елемент от взаимоотношенията клиент-доставчик на услугата.

Принципът на лоялна конкуренция изисква пенсионните дружества да спазват определени етични правила при рекламиране на дейността си, привличане на членове, представянето на информация и обслужването на осигурените лица.

Представяване интересите на осигурените лица е принцип, свързан с поставянето на върховенство на интересите на осигурените лица при действията на пенсионното дружество по повод управление на пенсионния фонд, привличането и обслужването на членовете.

Прави впечатление, че от така изброените принципи **липсват принципите** на финансова отговорност, адекватност, равнопоставеност, фондова организация, обществен и държавен надзор и максимизиране на доходността в интерес на осигурените лица.

Финансова отговорност. Принципът се свързва с отговорността на пенсионните администратори и капиталовите фондове относно надеждността и цената на схемите, управлението на инвестициите, сигурността, доходността и недопускането на конфликт на интереси.

Принципът на **адекватността** изисква пенсията да замества в задоволителна степен загубените доходи от труд при пенсиониране. Този принцип може да важи и за двете форми на капиталови фондове – задължителни и доброволни.

Максимизиране на доходността в интерес на осигурените лица. Доходността е един от основните фактори, който влияе на размера на пенсията при капиталовите пенсионни фондове. Ниската или незадоволителна доходност може не само да намали значително размера на пенсията, но може да доведе до сериозно недоволство сред осигурените лица във връзка с очакванията и ефективността на капиталовото пенсионно осигуряване. Ето защо е обосновано, администраторите на пенсионните фондове да се стремят да постигат възможно най-висока доходност, при поемане на разумни рискове.

Анализът показва, че в законодателството в България са възприети комплекс от принципи за извършване на дейността по осигуряване за доброволна пенсия. Основните фактори за избор на тези принципи са характерът на пенсионната система, икономическото развитие на страната, развитието на финансовото посредничество и развитието на финансовите пазари. Прави впечатление, че наборът от възприети принципи не е пълен и евентуалното му допълнение би способствало за подобряване на дейността по осигуряване за доброволна пенсия.

Осигурителните рискове и осигурителните плащания при осигуряване за доброволна пенсия в 3-ти стълб на пенсионната система в България

Осигуряването за доброволна пенсия в България покрива **три от деветте обществени значими осигурени рискове: „старост“, „смърт“ и „инвалидност“**. Останалите шест са: „болест“, „майчинство“, „трудова злополука“, „професионална болест“, „безработица“ и „семејни помощи“.

При доброволните капиталови схеми в България осигурените лица имат много по-голям избор на вида на осигурителното плащане спрямо задължителните схеми. Например, осигуреното лице може да избира измежду еднократно плащане, срочна пенсия с определен размер, срочна пенсия с определен срок, пожизнена пенсия²⁶ или комбинация от предходните възможности.

От **фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване** осигуреното лице може да получи:

- лична пенсия - за старост или за инвалидност;
- наследствена пенсия - при смърт на осигуреното лице или на лице, което получава пенсия от фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване;
- еднократно или разсрочено изплащане на натрупаните средства по индивидуалната партида;
- еднократно или разсрочено изплащане на средства на наследниците на починало осигурено лице или на пенсионер.

Осигуряването по професионални пенсионни схеми на предприятия осигурители, създадени съгласно законодателството на Република България, дава право на:

- срочна пенсия за старост;
- еднократно или разсрочено изплащане на натрупаните средства по индивидуалната партида;
- еднократно или разсрочено изплащане на средства на наследниците на починало осигурено лице или на пенсионер.

Средства от натрупани вноски за сметка на работодателя, както и доходът от тяхното инвестиране, могат да бъдат изтеглени при навършване на 60 г. или

²⁶ Някои доброволни пенсионни фондове в България не предлагат пожизнена пенсия. При някои от фондовете максималният срок на срочната пенсия е 15 г.

пет години преди това. Личните вноски в ДПФПС могат да бъдат изтеглени по всяко време, освен ако не е заложено ограничение в професионалната схема

Примери за пенсионни планове за осигуряване за доброволна пенсия са показани в следващите няколко таблици. Изчисленията са направени на калкулатори на страниците в Интернет на пенсионните дружества. Те отчитат входните параметри на съответното дружество и фонд: размер на таксата от вноската, размер на инвестиционната такса, доходност за периода за изплащане на пенсията, заложен технически лихвен процент при изчисляване на пенсията. Заложената нетна доходност за периода на осигуряване е 4%.

Таблица № 1. Калкулация на осигуряване с месечни вноски и получаване на срочна пенсия за срок от 20 г. в лв.

месечна вноска	период на осигуряване	натрупана сума	внесени вноски	размер на първата месечна пенсия за срок от 20 г.
100	35 г.	87 126	42 000	522.98

При месечна вноска от 100 лв., заплащана за период от 35 години /например осигуряването стартира, когато лицето е на 30 г. и възрастта за начало на получаване на пенсията е 65 г./, по личната сметка на лицето ще се натрупа сума в размер на 87 126 лв. За срока на осигуряване ще са платени вноски общо за 42 000 лв. При тези параметри и 20 години срок на получаване на пенсията, лицето ще получи първа пенсия в размер на 522.98 лв.

Таблица № 2. Калкулация на осигуряване с еднократна вноска и получаване на срочна пенсия за срок от 15 г. в лв.

еднократна вноска	период на осигуряване	натрупана сума	внесени вноски	размер на месечна пенсия за срок от 15 г.
30 000	20 г.	64 638	30 000	474,44

Втората примерна калкулация е при еднократна вноска от 30 000 лв. и период на осигуряване от 20 години /например вноската е направена, когато лицето е на 45 г. и възрастта за начало на получаване на пенсията е 65 г./. По личната сметка на лицето ще се натрупа сума в размер на 64 638 лв. При тези параметри и 15 години срок на получаване на пенсията, лицето ще получи месечна пенсия в размер на 474.44 лв.

Таблица № 3. Калкулация на осигуряване с месечни вноски и получаване на пожизнена пенсия в лв.

месечна вноска	период на осигуряване	натрупана сума	внесени вноски	размер на месечната пожизнена пенсия
100	35 г.	87 126	42 000	556.56

При тези примерни изчисления са заложили месечни вноски от 100 лв., отново 35 години период на осигуряване и избор на лицето да получава пожизнена пенсия. В този случай, месечната пожизнена пенсия е в размер на 556.56 лв.

Калкулациите по-горе са примерни. Осигуряването за доброволна пенсия може да има множество варианти и сценарии на развитие. В хода на осигуряването, спестителят може да предприема редица действия: да прекъсне осигуряването; да промени осигурителната вноска; да добави еднократна и/или периодични вноски; да прехвърли натрупаната сума в друг ДПФ; да ползва средствата си под различна комбинация – някаква част изтегля еднократно и от останалата да поиска пенсия; да изтегли преди пенсиониране част от парите си; да изтегли преди пенсиониране акумулираната до момента доходност и др. Важно за осигуреното лице е да бъде наясно за таксите и удържките в полза на пенсионното дружество, видовете пенсионни плащания, които предлага фонда и условията, при които изчислява и отпуска пенсия. Например, разликите в таксите от вноските са от 2.5% до 4.25% при отделните фондове. Инвестиционната такса се изчислява от постигнатата доходност. Нейният размер варира от 4.5% до 10% при различните фондове. В допълнение, някои ДПФ не предлагат пожизнена пенсия като вариант

за изплащане на натрупаните средства.

Правата на осигурените лица при осигуряване осигуряване за доброволна пенсия в 3-ти стълб на пенсионната система на България

Правата при осигуряване са в пряка зависимост от вида на капиталовата пенсионна схема. В някои страни изборът на инвестиционен портфейл е право само при доброволното пенсионно осигуряване. **В България законодателството все още не предвижда възможност пред осигуреното лице да *избира рисковия профил на инвестиционен портфейл*.**

Предсрочното изтегляне на средства е разрешено от законодателството при осигуряване с лични вноски. Предсрочното изтегляне на средства е свързано с *данъчния режим* на получените суми. Обикновено предсрочното получаване на средства се „санкционира“ от регулатора чрез налагането на данък. Тази мярка се прилага, за да се насърчат осигурените лица да ползват средствата си след пенсиониране и под формата на пенсия. Такъв е случаят и в практиката в България.

Правото на ползване на доходността от управление на средствата зависи от законодателството. В случай, че е позволено осигуреното лице да изтегля предсрочно доходността, то са възможни два варианта – тя да се облага с данък или да е освободена от данък. В България доходността може да се ползва предсрочно при доброволното пенсионно осигуряване с лични вноски. Тя е освободена от данък, независимо от момента на предсрочното изтегляне.

Свободата при определяне на наследници е друга възможност, която позволяват някои капиталови схеми. Те допускат титулярът по осигуряването да посочи лицата, които имат право да наследят неговите средства. Също така по време на осигуряването, титулярът може да сменя наследниците. Такъв е случаят и в практиката в България.

Смяната на фонд е едно от най-важните права на осигурените лица. То е предпоставка за избор на фонд с най-добри характеристики според вида на пенсионната схема. Разходите и доходността са едни от най-важните фактори, които влияят върху размера на пенсията. Това право е залегнало и в българското законодателство.

Данъчен режим

Три са основните системи на данъчно облагане на капиталовите пенсионни схеми. **ЕЕТ данъчен режим** (EET system) е режим на данъчно облагане на осигуряването, при който вноските са освободени от данъчно облагане, доходността от управление и капиталовите печалби от управление на фонда също са освободени от данък и осигурителните плащания подлежат на облагане с личен подоходен данък.

ЕТЕ данъчен режим (ETE system) е режим на данъчно облагане на осигуряването, при който вноските са освободени от данъчно облагане, доходността от управление и капиталовите печалби от управление на фонда подлежат на облагане с данък и осигурителните плащания не подлежат на облагане с личен подоходен данък.

ТЕЕ данъчен режим (TEE system) е режим на пенсионните планове, при който вноските са облагаеми, а необлагаеми са доходът от управление на активите и осигурителните плащания.

Данъчният режим на осигуряването за доброволна пенсия в България е хибриден – ЕЕЕ режим, защото осигурителните вноски са освободени от данък до определен размер, доходността е освободена от данък и пенсионните плащания са освободени от данък. **Ето защо данъчното облагане в България може да се определи като благоприятно.**

Анализът на същността, целите и продуктите на осигуряването за доброволна пенсия в България показва, че практиката и законодателството в голямата си част съответстват на очакванията за тази дейност. Същевременно се откриват непълнота на принципите на осигуряване и недостатъчна информираност за предимствата и рисковете. Характеристиките на осигуряването налага отговорно управление на средствата от ПОД, относително добра финансова култура на осигуреното лице, надзор по законосъобразност и по целесъобразност на разходите и действията на ПОД, както и мерки за увеличаване участието на спестителите в този вид осигуряване.

3.3. Историческо развитие на осигуряването за доброволна пенсия в

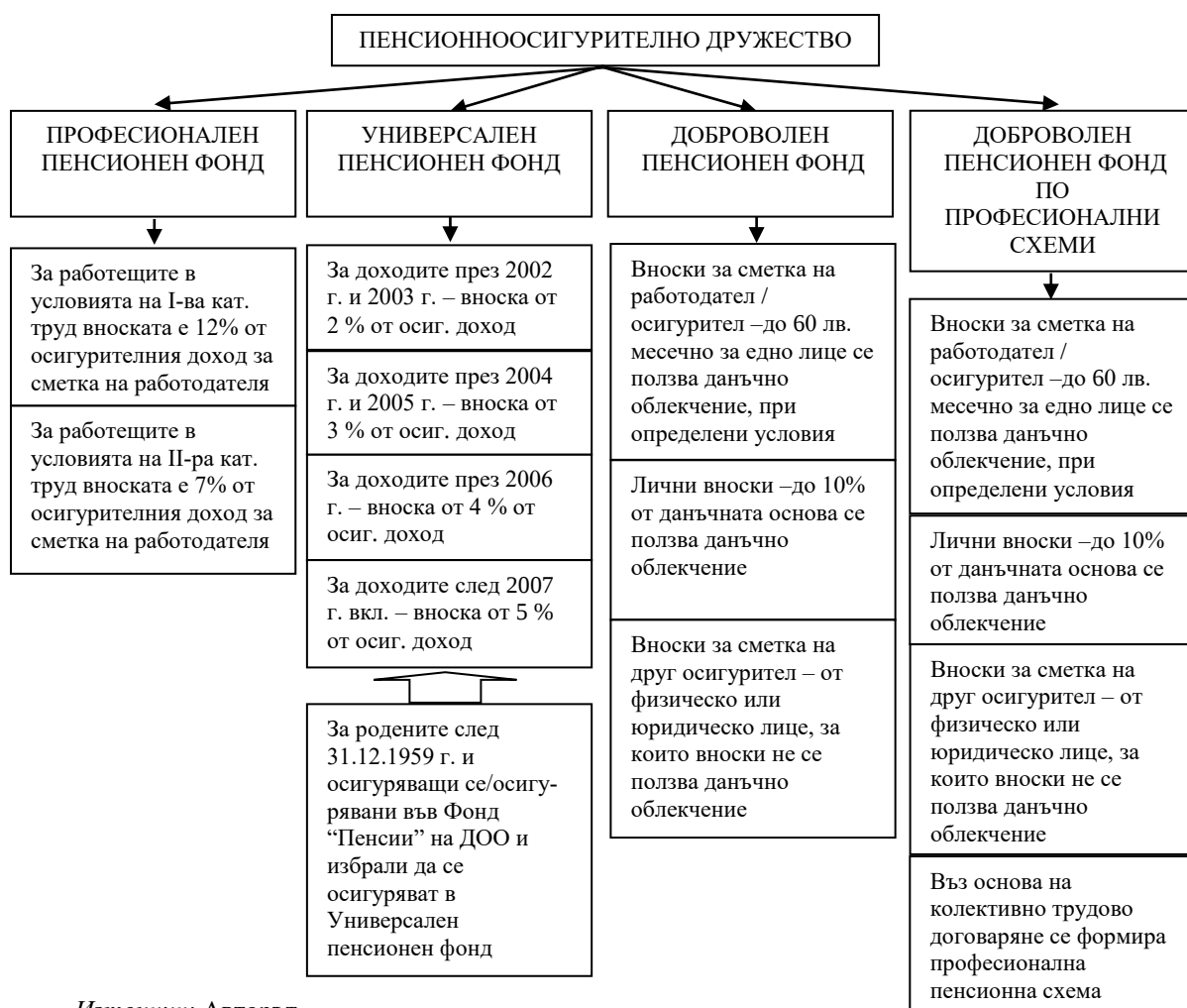
България за периода 1990 – 2020 г.

Практиката по доброволно пенсионно осигуряване в България изпревари законодателното му уреждане. Дейността по осигуряване за доброволна пенсия стартира в началото на 1994 г., докато Законът за допълнителното доброволно пенсионно осигуряване (ЗДДПО) и Кодексът за задължително обществено осигуряване (КЗОО, през 2003 г. преименуван в Кодекс за социално осигуряване КСО), бяха приети от Народното събрание през 1999 г.

Мястото на осигуряването за доброволна пенсия може да се види от следната схема.

СХЕМА № 1

ОРГАНИЗАЦИЯ НА УПРАВЛЕНИЕ НА ДОПЪЛНИТЕЛНИТЕ ПЕНСИОННИ ФОНДОВЕ ОТ ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛНО ДРУЖЕСТВО В БЪЛГАРИЯ



Източник: Авторът

Всички ПОД в България управляват три от фондовете – Професионален, Универсален и Доброволен пенсионен фонд, като две от ПОД имат разрешение за управление на четвъртия фонд – Доброволен пенсионен фонд по професионални схеми (ПОК „ДСК-Родина” АД и ПОД „Алианц-България” АД). На практика само ПОК „ДСК-Родина” АД има регистрирани професионални пенсионни схеми. Броят фондове и ПОД е показан в следващата таблица.

Таблица № 4. Брой регистрирани ПОД и ФДПО към 31.03.2020 г.

вид фонд/дружество	брой
Пенсионноосигурителни дружества	9
Доброволни пенсионни фондове	9
Доброволни пенсионни фондове по професионални пенсионни схеми	2
Професионални пенсионни фондове	9
Универсални пенсионни фондове	9

Източник: КФН

Двадесет и шест години след възникване на дейността по осигуряване за капиталова пенсия 29 са капиталовите пенсионни фондове, които се управляват от девет ПОД. Третият стълб е осигуряването за доброволна пенсия в доброволен пенсионен фонд /ДПФ/ и/или в доброволен пенсионен фонд по професионални схеми /ДПФПС/. Разликата между последните два фонда основно е в основанието за възникване на осигуряването и предварителното определяне на параметри на професионална пенсионна схема.

Етапи в развитието на осигуряването за доброволна пенсия в България

Развитието на осигуряването за доброволна пенсия в известна степен припокрива развитието на осигуряването в капиталови пенсионни фондове. Една от причините е, че всяко пенсионно дружество развива едновременно доброволни и задължителни допълнителни пенсионни фондове. Не съществува пенсионна компания, която да е създавала само доброволни фондове или само допълнителни задължителни фондове.

Развитието на осигуряването за доброволна пенсия преминава през различни етапи, като тези етапи могат да бъдат класифицирани в зависимост от избрани критерии: развитие на законодателството в областта на допълнителното пенсионно осигуряване; развитие на пазара на пенсионноосигурителни продукти; развитие на надзора върху дейността; развитие на администраторите на пенсионни фондове (пенсионноосигурителните дружества); развитие на мрежата от териториални офиси на дружествата; информационно обслужване на дейността и др.

Считаме за обосновано за периода от 1994 – 2020 г. да бъдат обособени **четири етапа** в развитието на осигуряването за доброволна пенсия.

Първият етап е от началото на създаване на доброволните пенсионни фондове до края на 1999 г. В Приложение № 1 са представени доброволните пенсионни фондове, които са извършвали дейност към края на 1998 г. (въз основа на информация на Държавната агенция за осигурителен надзор /ДАОН/, чийто правопреемник е КФН). Официалната информация показва 32 пенсионни компании, като по оценки на участвали в тези процеси фондовете са над 70. Това показва високите очаквания за развитие на пазара на допълнително пенсионно осигуряване. Прегледът на тези 32 компании/фонда води до няколко извода за акционерите на управляващите дружества. Съществувал е ясен интерес от страна на **приватизационни фондове** /“АКБ Форес”, “Българо-холандски приватизационен фонд”, “Приватизационен фонд Република”, “Холдинг Доверие” АД и др./. Една от причините за интереса на приватизационните фондове може да се търси в съществувалата няколко години идея с бонови книжки от масовата приватизация да може да се закупуват права за доброволна пенсия. Тази идея беше залегнала в Закона за доброволно пенсионно осигуряване от 1999 г., но не намери последваща регламентация и практическа реализация. Интерес за развитие на пенсионни фондове проличава и в няколко финансово **силни икономически групи** по това време – Холдинг България, Орел-Г Холдинг, Застрахователно дружество Витоша /частно дружество, което впоследствие бе закупено от австрийската група Уника/, ДЗИ /все още собственост на държавата по това време/, Литекс, Мелинвест, Мултигруп. **Банките** имаха акционерно участие в пенсионни компании, но без да притежават значими мажоритарни

дялове /с изключение на Банка ДСК/. Единственото по-осезаемо **международно участие** по това време е на Ти Би Ай АД, в което като крайни собственици са посочени израелски юридически и физически лица. **Двата най-големи синдиката** в страната, КНСБ и КТ Подкрепа, се включват в този процес, като КНСБ е директно акционер в ПОК Доверие, а КТ Подкрепа има споразумение за стратегическо партньорство с ПОК Съгласие. Някои от по-малките синдикати и някои от федерациите на двата най-големи синдикати партнират и в други пенсионни компании. В известна степен и част от **работодателските организации** /БСК например/ участват в пенсионни компании.

Първият етап на развитие на осигуряването за доброволна пенсия е периодът, в който пенсионните компании работят **без специално законодателство**. Дейността си те осъществяват на основата на Закона за данъка върху общия доход, Закона за данъка върху печалбата /с оглед данъчния режим на дейността/ и Търговския закон. Осигуряването е само за доброволна пенсия. На значително по-късен етап се развива допълнителното задължително пенсионно осигуряване. Осигуряването е предимно по работодателски договори. Най-големите договори са с предприятия от системата на енергетиката, транспорта, нефтодобивната промишленост, банки, ВиК дружества, металургия, рудодобив, и други производствени компании. За сравнително малкият размер на акумулираните вноски говорят първите официални данни към края на 1999 г., според които натрупаните средства във всички доброволни пенсионни фондове са малко над 87 млн. лв.

Основните събития през този период могат да бъдат обобщени в следващата таблица.

Таблица № 5. Първи етап на развитие на осигуряването за доброволна пенсия в България (периода от началото на 1994 г. до 31.12.1999 г.)

Дата	Събитие
началото на 1994 г.	Създават се първите доброволни пенсионни фондове
1997 г.	Съставен е първоначален вариант на Закон за доброволно пенсионно осигуряване
1998 г.	Законът за допълнително доброволно пенсионно осигуряване е приет на първо четене в Народното събрание
19.07.1999 г.	Създава се Държавна агенция за осигурителен надзор
20.07.1999 г.	В „Държавен вестник“ е обнародван Законът за допълнително доброволно пенсионно осигуряване

17.12.1999 г.	В „Държавен вестник” е обнародван Кодексът за задължително обществено осигуряване
31.12.1999 г.	87 160 548 лв. са активите и 454 687 са осигурените лица в доброволните пенсионни фондове

Източник: Авторът

За разглеждания период прави впечатление дългото обсъждане /повече от две години/ на **закона за доброволното пенсионно осигуряване**. Дори между първо и второ четене на проекта на закон в Народното събрание изминава повече от една година. През този период са разработени вътрешните правила за фондовете /включително, но не само правилниците за дейността на фондовете – аналогът на общите условия при застрахователните продукти/. Постепенно се оформя идеята, че за дейността е целесъобразно да се отделят средствата на акционерите /в пенсионната компания/ и средства на осигурените лица /в пенсионния фонд/. В края на периода започват и акционерни размествания в пенсионните компании предвид предстоящото лицензиране на дружествата. За лицензиране се изисква 3 млн. лв. капитал и доказване произхода на капитала. Важен момент е създаването на специализиран надзорен орган – Държавната агенция за осигурителен надзор. Развитието на пенсионните компании е свързано с очакванията за създаване на значително по-голям пазар от пазара за доброволна пенсия - допълнителното задължително пенсионно осигуряване.

Сравнително големият брой осигурени лица от над 454 хил. души към края на 1999 г. се обяснява с привличането за клиенти на големи предприятия. Съществува и явлението на дублиране на осигурените лица за целите на статистическото измерване на пазара, отчитани в различни пенсионни фондове. Статистиката не е на основа уникални ЕГН, а на база открити индивидуални партии. Съществуват множество случаи предприятие да осигурява своите служители в повече от един доброволен фонд. Това осигуряване може да се е случвало по едно и също време, така и в различни периоди. Това явление има връзка и с друг факт - съществуват множество партии, които не са активни. По тези партии дълго време не са внасяни осигурителни вноски или натрупаните средства по личните сметки са с нисък размер.

Друго явление за периода е отсъствието на значими международни инвеститори в пенсионните компании. Основната причина за това е липсата на

яснота за бъдещото развитие на пазара на капиталово пенсионно осигуряване.

Вторият етап започва с влизането в сила на Кодекса за задължително обществено осигуряване от 01.01.2000 г. и приключва с края на първоначалното разпределение на пазара на допълнително задължително пенсионно осигуряване.

Това е етапът, в който в най-голяма степен се разпределя пазара на допълнително пенсионно осигуряване измежду пазарните участници. Фокусът на пенсионните компании през този период обосновано е върху първоначалното привличане на осигурени лица в допълнителните задължителни пенсионни фондове. На заден план остава осигуряването за доброволна пенсия. Може да се каже, че сегашният вид на пазара в най-голяма степен се оформи през тези три години – 2000 г., 2001 г. и 2002 г.

Таблица № 6. Втори етап на развитие на осигуряването за доброволна пенсия в България (периода от 01.01.2000 г. до 31.12.2002 г.)

Дата	Събитие
01.01.2000 г.	Влиза в сила Кодекс за задължително обществено осигуряване
01.01.2000 г.	Поставено е начало на осигуряването в ППФ
21.09.2000 г.	Лицензират се първите пенсионноосигурителни дружества
28.11.2000 г.	Първите ППФ получават съдебна регистрация и като следствие право да привличат членове
28.11.2000 г. – 31.01.2001 г.	Период, в който работещите в условията на първа и втора категория труд имат право на първоначален избор на ППФ
31.12.2000 г.	380 342 души са осигурените лица и 94 363 хил. лв. са активите в допълнителните пенсионни фондове (по това време само в ДПФ)
22.02.2001 - 30.09.2001 г.	Период, в който родените след 31.12.1959 г. и осигурявани във Фонд “Пенсии” на НОИ, имат право на първоначален избор на УПФ
април 2001 г.	НОИ извършва първото служебно разпределение за ППФ на над 20 000 души. Всички регистрирани ППФ получават по равен брой разпределени лица
14.05.2001 г.	НОИ превежда първите вноски на работещи в условията на първа и втора категория труд по индивидуални партии в ППФ
31.12.2001 г.	596 841 души са осигурените лица и 189 688 хил. лв. са активите в допълнителните пенсионни фондове (в двата вида фонда: ДПФ и ППФ)
01.01.2002 г.	Начало на осигуряването в УПФ
29.03.2002 г.	НОИ превежда първите вноски по индивидуални партии в УПФ
22.06.2002 г.	НОИ извършва първото служебно разпределение за УПФ на над 400 000 души. Разпределението се извършва на основата на пазарен дял по осигурени лица на регистрираните УПФ
31.12.2002 г.	1 804 469 души са осигурените лица и 332 465 хил. лв. са активите в допълнителните пенсионни фондове (вече и в трите вида фонда)

Източник: Авторът

През този период по-ясно навлизат **чуждестранни акционери** в пенсионните компании. Холандската банкова-застрахователна-осигурителна група ING (понастоящем застраховането и пенсионното осигуряване е под бранда NN) навлиза през 2001 г. чрез придобиване на мажоритарен дял в ПОК Солидарност. През 2000 г. Лукойл създава пенсионна компания Лукойл Гарант - България. Чешката компания „Нютон файненшъл мениджмънт БГ“ придобива 98.75% от Сила АД. През 2003 г. чешката компания продава дела си на български инвеститори. Allianz има 65% участие в пенсионно дружество, в което се вливат няколко съществували преди това компании. Немската финансова-застрахователна група Берлинеше лебен също създава дружество, но поради неуспех в привличането на достатъчен брой осигурени лица е взето решение за доброволна ликвидация.

Прави впечатление, че **чуждестранното присъствие на пенсионния пазар в България е значително по-ограничено спрямо други страни от ЦИЕ.** В Румъния присъстват чуждестранни компании като AEGON, Generali, Raiffeisen asset management, UniCredit Bank, NN, Societe Generale, Metropolitan Life, Allianz, Erste Group и Aviva. В Хърватия капиталово пенсионно осигуряване предлагат компании като Erste Group, Raiffeisen asset management и Allianz. В Чехия чуждестранните инвестиции са от Allianz, AXA, NN, Erste Group и KBC. Освен Allianz и NN в България на по-късен етап участие имат Vienna Insurance Group и ОТП. През годините най-осезаемо присъствие на пазарите на капиталово пенсионно осигуряване в ЦИЕ имат финансови групи като Generali, Uniq, Societe Generale, KBC, UniCredit Bank, Metropolitan life и Raiffeisen asset management.

Началото на 2000 г. е своеобразен старт на подготовката за лицензиране на дружествата. ДАОН издава първите лицензи през месец септември 2000 г. **Осем пенсионни компании получават лицензи в рамките на три месеца –** ПОК Доверие, ПОК Съгласие, СКПОК Родина, ПОД Алианс България, ПОД Ай Ен Джи, Българско пенсионно осигурително дружество, ПОАД Нютон-Сила и ПОД Лукойл-Гарант България.

В следващата таблица са показани пазарните дялове на ПОД в страната.

Таблица № 7. Пазарен дял по активи и осигурени лица на ПОД към 31.12.2019 г.

ПОД	активи всички ФДПО в хил. лв.	активи в добровол ните ПФ в хил. лв.	пазарен дял по активи		осигурен и лица всички ФДПО	осигурен и лица в добровол ните ПФ	пазарен дял по осигурени лица	
			общо всички ФДПО	за добровол ните ПФ			общо всички ФДПО	за добровол ните ПФ
ПОК "Доверие"	3 833 523	158 469	24,53%	13,08%	1 199 364	144 233	25,18%	22,23%
ПОД "Алианс България"	3 569 494	548 335	22,84%	45,27%	1 044 771	214 848	21,94%	33,12%
ПОК "ДСК-Родина"	2 577 695	141 409	16,50%	11,67%	758 875	124 661	15,93%	19,22%
ПОК "Съгласие"	1 743 210	91 123	11,16%	7,52%	506 297	51 736	10,63%	7,97%
"Ен Ен ПОД"	1 669 815	162 497	10,69%	13,42%	404 878	42 035	8,50%	6,48%
ПОАД "ЦКБ-Сила"	1 460 132	94 066	9,34%	7,77%	420 555	55 940	8,83%	8,62%
ПОД "Бъдеще"	366 638	2 760	2,35%	0,23%	227 036	3 980	4,77%	0,61%
ПОД "Топлина"	232 755	11 586	1,49%	0,96%	113 937	10 858	2,39%	1,67%
"Пенсионноосигурителен институт"	173 610	1 005	1,11%	0,08%	87 230	467	1,83%	0,07%
общо	15 626 872	1 211 250			4 762 943	648 758		

Източник: КФН

От информацията в таблицата се вижда, че активите на фондовете са 15.6 млрд.лв. при 4 762 943 осигурени лица към края на 2019 г. Прави впечатление, разликата в пазарните дялове по активи между първите шест ПОД и следващите три компании – приблизително 7% между пенсионните компании на шеста и седма позиция. Първите шест ПОД бяха сред лицензираните дружества от 2000 г. и участваха в първоначалното разпределение на пазара на ППФ и УПФ. Това говори, че дружества, които не са участвали в процесите от 2000-2002 г. трудно ще постигнат приличен пазарен дял и съответно ефективност в дейността единствено с вътрешен растеж.

Може да се каже, че основната част от приходите на ПОД са с източник управлението на двата задължителни фонда. В следващата таблица са показани относителните дялове на приходите от такси и удържки в полза на ПОД по видове осигуряване и фондове /за допълнителна задължителна пенсия и за доброволна пенсия/ за периода 2015 - 2019 г.

Таблица № 8. Приходи от такси и удържки в полза на ПОД по видове фондове

година	2015 г.		2016 г.		2017 г.		2018 г.		2019 г.	
видове фондове*	ДЗПФ	ДДПФ	ДЗПФ	ДДПФ	ДЗПФ	ДДПФ	ДЗПФ	ДДПФ	ДЗПФ	ДДПФ
сума в хил. лв.	135 444	4 929	133 792	7 189	144 493	10 631	151 246	4 010	159 154	10 721
относителен дял	96,5%	3,5%	94,9%	5,1%	93,1%	6,9%	97,4%	2,6%	93,7%	6,3%
общо в хил. лв.	140 373		140 981		155 124		155 256		169 875	

Източник: КФН

* ДЗПФ – допълнителни задължителни пенсионни фондове /УПФ и ППФ/, ДДПФ – допълнителни доброволни пенсионни фондове /ДПФ и ДПФПС/

Данните от таблицата показват преобладаващата роля на допълнителното задължително пенсионно осигуряване в общите приходи от такси и удръжки на ПОД – от 93% до 97% през различните финансови години. Различните относителни дялове и абсолютни суми през годините се дължат на множество причини, основните сред които са постъпленията от осигурителни вноски и реализираната доходност /при доброволните фондове приходите от такса управление е в процент от реализираната доходност, докато при ДЗПФ е в процент от управляваните активи/. Споделянето на разходите върху трите източника на приходи, трите пенсионни фондове, позволява на ПОД да предоставя по-качествена услуга и при осигуряването за доброволна пенсия.

Сравнително малко на брой пенсионни компании се лицензират през 2000 г. - едва 8 от над 70 съществували само преди три-четири години. Отчита се липса на изявен интерес от чуждестранни компании. При първоначалното разпределение на пазара се достига до значима концентрация – над 75% в три пенсионни компании.

Третият етап на развитие на осигуряването за доброволна пенсия се характеризира с приемане на подзаконовите нормативни актове в области като: инвестиране активи на ФДПО; изисквания за капиталова база на ПОД; въвеждане на ежедневно разпределение на доходност; приемане на процедура за смяна на фонд; поетапно увеличаване размера на вноската в УПФ; значителни промени на режима на данъчно облагане на осигуряването в ДПФ и ред и начин за служебно разпределение на неизбралите лица в допълнителните задължителни пенсионни фондове.

Таблица № 9. Трети етап на развитие на осигуряването за доброволна пенсия в България (периода от 01.01.2003 г. до 31.12.2007 г.)

Дата	Събитие
29.05.2003 г.	Фондовете, управлявани от Българско пенсионно осигурително дружество АД се вливат във фондовете, управлявани от ПОК Доверие АД
02.08.2003 г.	Влиза в сила нов Кодекс за социално осигуряване, който обединява Кодекса за задължително обществено осигуряване и Закона за допълнително доброволно пенсионно осигуряване

08.08.2003 г.	Регистрира се ново дружество – ДЗИ – Пенсионно осигуряване АД (понастоящем е с наименованието ПОД-Бъдеще АД)
01.01.2004 г.	Вноската в УПФ се увеличава от 2% на 3 %
01.07.2004 г.	Въвеждат се дялове (освен в левове) при отчитане на натрупаните средства по индивидуалните партии на осигурените лица в трите вида допълнителни пенсионни фондове
01.01.2005 г.	Влизат в сила промени в КСО, според които вноската за УПФ постепенно се увеличава: за 2005 г. – 3 %, за 2006 г. – 4 %, за 2007 г. – 5 %
01.07.2005 г.	Въвежда се нотариална заверка на подписа на осигурено лице, което желае да промени участието си от един в друг съответен пенсионен фонд
01.01.2006 г.	Вноската във Фонд „Пенсии” на НОИ се намалява от 29 % на 23 %
01.03.2006 г.	Влизат в сила промени в КСО, с които се либерализира инвестиционния режим на управление активите на допълнителните пенсионни фондове
08.09.2006 г.	Регистрира се ново дружество – ПОД Топлина АД
01.01.2007 г.	Влизат в сила промени в режима на данъчно облагане на доброволното пенсионно осигуряване
01.01.2007 г.	Частично се променя режима на инвестиране на активите на ФДПО в следствие влизането в сила на договора за присъединяване към ЕС
01.01.2007 г.	Влизат в сила промени в КСО, според които доброволно пенсионно осигуряване може да се извършва и във Фонд по професионални пенсионни схеми

Източник: Авторът

Едно от важните събития през този период бе вливането на фондовете, управлявани от **Българско пенсионно осигурително дружество /БПОД/** във фондове на ПОК Доверие. Сделката бе значима, предвид обстоятелството, че първото по големина пенсионно дружество придобиваше четвъртото по големина. Към края на 2002 г. БПОД заемаше 8.21% пазарен дял по осигурени лица и 5.89% по управлявани активи. Други две важни събития през този период са свързани със създаването на нови две пенсионни компании. Първото, **ДЗИ – Пенсионно осигуряване АД** се регистрира през август 2003 г. Основни акционери са Интерхотел - Сандански - България с 25%, Юнивърс къмпани с 15%, Голдън Юниън с 15%, Бета Трейдинг Корпорейшън с 10%, Източна търговска корпорация с 10% и Керамик - Стил с 11,04%. Понастоящем дружеството извършва дейност под името **ПОД-Бъдеще АД**, в следствие на смяната на акционерите на два пъти през следващите години и оставането на застрахователните дружества ДЗИ във финансова група с други акционери. Три години по-късно, през септември 2006 г. се регистрира **ПОД Топлина АД**. Дружеството е с основни акционери Ел Ем Импекс с 46.4%, Брикел с 30%, Топлофикация Бургас с 4.6% и Топлофикация Враца с 3%.

В началото на 2007 г. влизат в сила промени в **режима на данъчно облагане на доброволното пенсионно осигуряване**. Сред тези промени по-

важните са: освобождаване от облагане с данък на суми получени след пенсиониране и промяната на основата, от което се изчислява данъчната преференция за вноски за доброволна пенсия. Данъчното облекчение за вноски вече се изчислява от данъчната основа, а не както дотогава от облагаемия доход. Друга промяна е разширяване на вида на доходите, за които може да се ползва данъчно облекчение за вноски, а именно включването сред тях на доходите от наем, доходите от продажба на движимо и недвижимо имущество.

Също от началото на 2007 г. влязоха в сила промени в КСО, според които доброволно пенсионно осигуряване може да се извършва и във **Фонд по професионални пенсионни схеми**. Тази промяна бе следствие от присъединяването на България към ЕС и задължението на страната да синхронизира законодателството си в тази част с това на съюза.

След 01.01.2008 г. за осигуряването за доброволна пенсия започва **четвърти етап на развитие**. 2008 г. е годината с най-голям спад на индексите на фондовите борси от десетки години. Глобалната финансова криза повлия негативно на инвестиционните резултати от управление средствата на допълнителните пенсионни фондове. Инвестиционните резултати на ДПФ могат да се видят на следващата таблица.

Таблица № 10. Доходност на ДПФ по години за периода 2005 - 2009 г.

фонд	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	Средногеом. за периода 2005-2009 г.
ДПФ Доверие	7,89%	7,80%	15,07%	-23,48%	8,62%	2,15%
ДПФ Съгласие	8,42%	15,62%	17,33%	-27,26%	6,05%	2,56%
ДПФ ДСК – Родина	7,04%	9,92%	17,82%	-23,35%	7,93%	2,78%
ДПФ Алианс България	9,70%	5,14%	15,43%	-24,48%	7,33%	1,54%
Ай Ен Джи ДПФ	8,67%	9,37%	16,77%	-23,19%	9,57%	3,16%
ДПФ ЦКБ-Сила	7,12%	16,51%	24,23%	-30,11%	2,77%	2,18%
Лукойл Гарант-България ДПФ	8,90%	4,69%	20,80%	-27,19%	5,40%	1,11%
ДПФ – Бъдеще	11,04%	7,61%	34,72%	-52,02%	8,41%	-3,49%
ДПФ Топлина	-	-	-	-21,01%	8,38%	-
Немодифицирана претеглена	9,00%	6,83%	16,55%	-24,71%	7,60%	-
Средноаритметична	8,60%	9,58%	20,27%	-28,01%	7,16%	-

Източник: КФН

От анализирания период, най-лошата година е 2008 г., която е първата от

периода на глобалната финансова и икономическа криза. ДПФ са реализирали минус 28.01% средноаритметична доходност. При анализа трябва да се има предвид и доходността през предходните на 2008 г. три години, през които ДПФ реализират висока средноаритметична доходност съответно 8.60%, 9.58% и 20.27%. Съпоставка с пенсионни фондове от други страни показва, че доходността за 2008 г. и 2009 г. на българските ДПФ не прави изключение от общата картина. За 2008 г. фондовете в 34 страни-членки на ОИСР постигат 23% отрицателна доходност, а за 2009 г. средната реална възвръщаемост е 6.5%.

Таблица № 11. Четвърти етап на развитие на осигуряването за доброволна пенсия в България (периода след 01.01.2008 г.)

Дата	Събитие
01.01.2008 г.	Въвежда се плосък данък от 10% за облагане доходите на физическите лица
24.04.2008 г.	СГС регистрира ново дружество – Пенсионноосигурителен институт АД
2007 г. и 2008 г.	Месец октомври 2007 г. започва глобалната финансова и икономическа криза. Значителен спад се отчита при индексите на фондовите борси. Софикс реализира 80% спад само за 2008 г.
01.01.2008 – 31.12.2008 г.	Доброволните пенсионни фондове отчитат значими отрицателни доходности за годината – от минус 21.01% до минус 52.02%
31.12.2008 г.	Отчетено е значимо нарастване на изплатените средства от Доброволните пенсионни фондове през 2008 г. – 126 млн. лв. в сравнение с 49.5 млн. лв. през 2007 г. и 55.6 млн. лв. през следващата 2009 г.
08.01.2010 г.	Фондовете, управлявани от ПОД Лукойл Гарант – България АД се вливат във фондовете, управлявани от ПОАД ЦКБ - Сила АД
2012 г.	За периода 2012 - 2017 г. доброволните пенсионните фондове отчитат сравнително висока доходност, през някои години тя достига повече от 7% средноаритметична доходност. Тази тенденция продължава до 2018 г., когато отчитат минус 3.19%
2013 г.	От 2013 г. започва все по-осезаемо нарастване на постъпленията от лични вноски за доброволна пенсия. Най-висок размер се отчита за 2018 г. от 112.7 млн. лв., което надвишава дори рекордните дотогава 108.4 млн. лв. от 2007 г.
Юли 2014 г.	Лицензира се нова пенсионна компания – ПОД Утре. Основен акционер с 99.99% е Изи Асет Мениджмънт. Дружеството се отказва от дейност след една година и през август 2015 г. му е отнет лиценза.
01.01.2015 г.	Влизат в сила промени в КСО, с които осигуряването в УПФ вече не е задължително, а осигуреното лице може да избере вместо в УПФ да се осигурва с пълната вноска за пенсия във Фонд Пенсии на ДОО
01.01.2016 г.	Влизат в сила промени с КСО, с които на етапи се намаляват с 25% таксите и удържките в полза на ПОД от вноските и от управляваните активи за допълнително задължително пенсионно осигуряване

Източник: Авторът

От началото на 2008 г. влизат в сила промени в **режима на данъчно облагане**. Въвежда се **плосък данък от 10%** за облагане доходите на физическите лица. Корпоративният подоходен данък се намалява на 10%. От 15%

на 10% се намалява еднократният данък за предсрочно изтегляне на средства с източник вноски ползвали данъчно облекчение в Доброволни пенсионни фондове. Може да се приеме, че въвеждането на нисък плосък данък от 10% върху доходите не физическите лица в известна степен демотивира някои спестители от внасяне на суми в Доброволен пенсионен фонд. Психологически данъчният мотив за спестяване за доброволна пенсия намалява. От друга страна, ниският размер на подоходния данък оставя повече свободни средства в предприятия и физически лица, част от които биха могли да бъдат насочвани към спестяване за доброволна пенсия.

Подобно на предходния период, през четвъртия етап, **се лицензират две нови пенсионни компании**. Първото, **Пенсионносигурителен институт**, започва дейност през 2008 г. Дружеството е с акционери ПЕЛА ЕООД със 75%, ЕСТ АД с 24% и Сдружение "Съюз за стопанска инициатива" с 1%. За действителни собственици с непряко участие са обявени две физически лица Ива Петкова Павлова с 99.70% и Явор Тодоров Джиджев с 25%. Второто новолицензирано дружество е **ПОД Утре**. Компанията се регистрира през 2014 г. Основен акционер с 99.99% е Изи Асет Мениджмънт. Дружеството се отказва от дейност след една година и през август 2015 г. му е отнет лиценз. Официално изтъкнатите мотиви от компанията за отказа от дейност са „...неясното бъдеще на осигурителната система, неколкостепенното отлагане на мултифондовете и промените в таксите за пенсионните фондове...“. Стартът на новата пенсионна компания съвпада с три негативни за приходите на ПОД събития и тенденции. **Първо**, от началото на 2015 г. влизат в сила промени в КСО, с които осигуряването в УПФ вече не е задължително, а осигуреното лице може да избере вместо в УПФ да се осигурява с пълната вноска за пенсия във Фонд Пенсии на ДОО. За ПОД промяната означава загуба на осигурени лица, съответно отлив на активи и намалени приходи от такси и удържки за ПОД. В дългосрочен план ерозира доверието в допълнителните пенсионни фондове²⁷. **Второ**, през 2015 г. се обсъжда постепенно намаляване с 25% в максималните размери на таксите и удържките в полза на ПОД от вноските и от управляваните активи за допълнително задължително пенсионно осигуряване. Тази промяна става факт от

²⁷ Димитров, Ст. Погрешната битка за капиталовите фондове. в. Застраховател, бр. 3 и бр. 4, 2015 г.

началото на 2016 г. **Трето**, отново през 2015 г. вноската за УПФ се замразява на 5% с промени в КСО, вместо предвидените 7% от 2017 г.

Всички тези промени на практика правят финансово неефективно навлизането на нови пенсионни компании на пазара на допълнително пенсионно осигуряване. Броят на пенсионните дружества остава **девет**, след като през 2010 г. се извършва вливане на фондовете, управлявани от **ПОД Лукойл Гарант – България АД** във фондовете, управлявани от **ПОАД ЦКБ - Сила АД**. Пазарният дял по нетни активи на приемащото дружество се увеличава от 3.83% на 8.87% преди сделката, а по осигурени лица от 5.08% на 9.33%.

През разглеждания период, от началото на 2018 г., КФН въведе **драстично увеличение** на годишните такси, заплащани от поднадзорни лица /пенсионни компании, застрахователи, застрахователни посредници, инвестиционни посредници, управляващи дружества, емитенти и др/. Приема, се че тази мярка води до **увеличаване концентрацията** на съответните сектори на небанковия финансов пазар, поради това, че затруднява навлизането на нови играчи и е пречка за развитие на по-малките дружества.

През разглеждания период за пореден път не бе осъществена мярка, за която се счита, че е от полза за спестителите в доброволна пенсия, а именно **въвеждане на различни по рисков профил фондове или портфейли (мултифондове)**, от които осигурените лица да избират. За да стане реалност тази практика е необходима инициатива на регулатора за извършване на промени в законодателството. Идеята за мултифондове се възприема от експертите в бранша и проекти на различни етапи съществуват още от 2003 г. На тези мултифондове се спираме по-подробно в анализа на рисковете, свързани с осигуряването за доброволна пенсия.

През този етап се регистрират и **най-високите постъпления от лични вноски за доброволна пенсия** изобщо от създаването през 1994 г. на доброволните фондове. На следващата графика може да се видят постъпленията от лични вноски в ДПФ по години.

Графика № 1



за дори рекордните дотогава 108.4 млн. лв. от 2007 г. През 2019 г. има намаление на постъпленията от лични вноски до 98.8 млн. лв.

През периода 2008 – 2019 г. бяха извършени значителни подобрения в посока **по-добрата информираност на осигурените лица, повишена прозрачност на дейността на доброволните пенсионни фондове, достъпа до информация от индивидуалната партида** и др. При сключване на договор на лицата се предоставя информация за Доброволния пенсионен фонд и за осигуряването със съответния вид вноски. Тези документи са достъпни и на страниците в Интернет на пенсионните дружества. Дружествата поддържат калкулатори за изчисляване на натрупани суми и бъдещи пенсии при задавани от спестителите стойности. На лицата е осигурен електронен достъп до информацията в индивидуалната им партида. На страниците в Интернет пенсионните компании публикуват инструментите и емитентите, в които са инвестирали активите на пенсионните фондове. Публична е информацията за постигнатата доходност, стойностите на коефициентите, които измерват поетия риск при инвестиране, както и финансовите отчети на пенсионните дружества и фондове.

През този етап се разви осигуряването за доброволна пенсия в **професионални пенсионни схеми** – в доброволни пенсионни фондове по професионални схеми /ДПФПС/. Както по-рано споменахме това стана възможно от началото на 2007 г., когато в нашето законодателство бе транспонирано

законодателството в ЕС за осигуряване в този вид пенсионни планове. Две дружества имат лиценз да предлагат осигуряване в ДПФПС. Само едно от тях реално извършва дейност. Първата професионална пенсионна схема, по която започна осигуряване, е от 15.04.2008 г. Към 31.03.2020 г. осигуряване се извършва по 14 схеми. Осигурени лица са 8 652 души. От тях 59 лица правят и лични вноски. Постъпленията от осигурителни вноски постепенно нарастват и за 2019 г. достигат 1.665 млн. лв.

Друга линия, по която се очаква увеличаване влиянието на европейското законодателство върху дейността по осигуряване за доброволна пенсия в България е по линия на предстоящото навлизане на спестяване в **стандартизирания за ЕС продукт за лично пенсионно осигуряване, т.н. ПЕПП, PEPP от pan-European personal pension product**. Вероятното начало на осигуряване ще е от 2021 г. Рамката на продукта се формира с Регламент на ЕС и на ЕП от месец юли 2019 г. През 2020 г. се очаква да бъде завършено второто ниво на законодателството /технически стандарти и делегирани актове/. Паралелно с това трябва да се извършат и промени в националното законодателство на всяка държава-членка, включително но и най-важно режима на данъчно облагане на осигуряването в ПЕПП. От крайният дизайн на продукта ще зависи какъв ефект ще има върху съществуващите пазари на спестяване в дългосрочни продукти. Един от най-съществените фактори за промени на пазарите е възможността ПЕПП да се предлага от широк кръг финансови институции – животозастрахователи, институции за професионално пенсионно осигуряване, инвестиционни дружества и банки. Интересен детайл е, че към момента българските ПОД не могат да предоставят осигуряване в ПЕПП чрез ДПФ /тъй като осигуряването в ДПФ не се извършва по никое от секторните законодателства в ЕС/, вероятно ще могат да го правят през ДПФПС.

Основателни са очакванията през следващите години предизвикателствата да бъдат професионалното управление на активите на пенсионните фондове, реакциите при кризи, намаление на разходите, увеличаване на покритието на осигурени лица, ефектите от създаването на продукти по ПЕПП Регламента на ЕС, качествено обслужване на осигурените лица, развитие на регламентацията за фазата за изплащане в

УПФ и интегриране на принципите на устойчиви финанси и ESG²⁸ рисковете в дейността на пенсионните фондове и компании.

3.4. Резултатите на доброволните пенсионни фондове

Адекватността на пенсионните доходи се свързва с крайните резултати и ефективността от осигуряването. Европейската комисия обръща внимание²⁹, че следва „...частните капиталови пенсионни схеми да станат по-сигурни и по-рентабилни”. Рентабилността има пряко връзка с разходите на пенсионните администратори. Надзорният орган следва да реши проблема как да измери ефективността на дейността на капиталовите схеми и по какъв начин да се намери баланс измежду интересите на осигурени лица, работодатели и пенсионни администратори. При ефективността на осигуряването търсим постигането на възможно най-високите пенсионни доходи /натрупани активи по индивидуалната сметка/ при дадени вноски. Осигуряването в 3-тия стълб на пенсионната система в България се осъществява в схеми на дефинираните вноски. Пет са основните фактори³⁰, които влияят върху адекватността на пенсионните доходи от планове с дефинирани вноски:

- продължителността на осигуряването;
- продължителността на периода на получаване на пенсионния доход;
- размерът на осигурителните вноски;
- управленските разходи и
- инвестиционните резултати.

Първите три фактора в много голяма степен зависят от личната инициатива на осигуреното лице. Последните два фактора, управленските разходи и инвестиционните резултати, най-вече зависят от политиките и действията на пенсионните администратори. По-долу в изследването се спираме в по-голяма степен на тези фактори.

²⁸ Димитров, Ст. (2019) „Интеграция на ESG принципите в дейността на пенсионните фондове и застрахователните компании“ /предстои публикуване на статията/, Международна научна конференция „Кръгова икономика и устойчиви финанси”, 24.10.2019 г., София, ВУЗФ

²⁹ Европейска Комисия, Бяла книга „Програма за адекватни, сигурни и устойчиви пенсии”, 16.02.2012 г., www.fsc.bg, с. 7

³⁰ Димитров, Ст. (2015). Повишаване ефективността на осигуряването за капиталова пенсия: приложение в България. Годишник на ВУЗФ, София, т. 10, 2014, ISSN 1312-7918.

3.4.1. Инвестиционните резултати на доброволните пенсионни фондове

Инвестиционните резултати на доброволните пенсионни фондове в България могат да се видят в следващата таблица.

Таблица № 12. Доходност на ДПФ (за периода 2002 - 2019 г.)

фонд	Средногеометрична доходност
ДПФ Доверие	4,91%
ДПФ Съгласие	5,07%
ДПФ ДСК - Родина	4,95%
ДПФ Алианс България	4,05%
ЕнЕн ДПФ	5,03%
ДПФ ЦКБ-Сила	4,78%
ДПФ - Бъдеще	0,65%
ДПФ Топлина	1,96%
ДПФ Пенсионноосигурителен институт	4,57%
инфлация средно за периода	3,57%

Източник: Изчисления на автора

Информацията от таблицата показва, че за достатъчно дълъг период от време (осемнадесет години от 2002 г. до 2019 г.) Доброволните пенсионни фондове са постигнали доходност, която превишава инфлацията за периода. Изследвани са данни от 2002 г., която е първата година с официална статистика от надзорния орган. Първите шест фонда от таблицата, които са създадени преди 2002 г., са постигнали средногеометрична годишна доходност от 4.05% до 5.07%. Средногодишната инфлация за периода е 3.57%. Прави впечатление, че фондовете отчитат близки по размер доходности, като само един от тях /ДПФ Алианс България/ има малко по-ниски резултати. Това показва, че независимо от различната акционерна структура, независимо от различните инвестиционни стратегии и разпределение на инвестиционния портфейл, фондовете постигат сходни инвестиционни резултати.

Последните три фонда в таблицата съществуват по-малко от осемнадесет години, затова съпоставката с инфлацията за периода не е коректна. Данните за

тях са за 16 г., 12 г. и 10 г., съответно за ДПФ Бъдеще, ДПФ Топлина и ДПФ Пенсионноосигурителен институт, което отговаря на годините на тяхното създаване.

Цитираната средно геометрична реална доходност показва само инвестиционните резултати. При тези изчисления не се отчита ефектът от удържане на таксата от осигурителната вноска, която пенсионното дружество начислява при нейното внасяне. Последното е важно за осигуреното лице, защото се променя основата, върху която се изчислява и обявява доходността.

Финансовата и икономическата криза от 2008 г. изведе на преден план някои проблеми при функциониране на ПОД и управление на активите на фондовете. Пенсионните дружества бяха концентрирали голяма част от своите инвестиции на българския капиталов пазар. Съществуваше дублиране на преки и косвени експозиции към акции (чрез инвестиране и в дялове и акции на договорни фондове и инвестиционни дружества). Подценяваха се рисковете при инвестиране в емисии на корпоративни облигации. Прилагаше се неефективен механизъм за ограничаване загубите от намаляване стойността на активите при УПФ и ППФ чрез съществуващото правило за минимална доходност. Съществуваше неефективен механизъм за защита правата на миноритарните акционери и облигационери при инвестиране в ценни книжа. Недостатъчен бе контролът от КФН върху управлението на риска, дейността на службите за вътрешен контрол и пълнотата на процедурите за вземане, изпълнение, мониторинг и контрол на инвестиционни решения. Липсваше контрол от КФН върху целесъобразността на инвестициите. В този контекст са и констатации на международни институции. Представители на Световната банка (Маркус Репник, декември 2011 г.) изразяват мнение, че „...потребителите се нуждаят от ясни правила, ефективен надзор и отговорност.”³¹ Европейската комисия ясно заявява „... че трябва да бъде подобрена способността на капиталовите пенсионни схеми да намаляват рисковете и да поемат шокове.”³²

Също значително по-малки загуби щяха да реализират осигурените лица, ако фондовете имаха право да предлагат портфейли с различен рисков профил

³¹ Международна конференция „Перспективи за развитие на небанковия финансов сектор”, организирана от КФН, 14.12.2011 г.

³² Европейска Комисия, Бяла книга „Програма за адекватни, сигурни и устойчиви пенсии”, 16.02.2012 г., www.fsc.bg, с. 7

(т.н. мултифондове). За това обаче са необходими изменения и допълнения в законодателството.

Всички тези изводи обуславят нашето разбиране, че е необходимо допълване на принципите за инвестиране, заложи в законодателството.

Допълване на принципите за инвестиране

Известно е, че в нашето законодателството са залегнали определени принципи за инвестиране. Към тях, съгласно чл. 175 и чл. 209 ал. 3 от КСО спадат: надеждността; ликвидността; доходността и диверсификацията. При доброволните пенсионни фондове е добавен и текста «...в интерес на осигурените лица» (чл. 209 ал. 3 от КСО).

Принципът на **надеждността** (security) изисква от ПОД да инвестират в инвестиционни инструменти, които не носят загуба, а принципът на **ликвидността** (liquidity) - да могат сравнително лесно, бързо и при ниски разходи, ако възникне необходимост, да продадат притежаваните инвестиционни инструменти. От своя страна, принципът на **доходността** (investment yield) налага на ПОД да търсят реализирането на добра доходност, за да има реално нарастване средствата на осигурените лица. **Диверсификацията** (diversification) изисква тези дружества да проявяват стремеж към разнообразен по класове, матуритет, пазари, сектори, компании, валути и пр. портфейл от инвестиционни инструменти.

Напълно възможно е представените принципи да бъдат разширени. Става въпрос за добавяне на принципите: „лоялност“, „икономическа обоснованост на сделките“, „адекватно идентифициране на рискове“³³, „избягване на конфликт на интереси“ и „адекватен на дейността надзор“.

Принципът на **лоялността** изисква инвестиране единствено в интерес на членовете на фонда. Лоялността е сред принципите на инвестиране, изброени в Закона за задължителните и доброволните пенсионни фондове в Хърватия³⁴. **Икономическата обоснованост на сделките** предполага, че ПОД трябва да извършва задълбочен анализ на пазара, на сектора и на компанията, с които е свързан инвестиционния инструмент. **Адекватното идентифициране на рискове** осигурява връзка с политиките по управление на риска при инвестиране активите

³³ CEIOPS “Report on issues regarding risk management standards on assets”, 13.11.2008, с. 5

³⁴ ILO, “Pension reform in Central and Eastern Europe in times of crisis, austerity and beyond”, Budapest, 2011, с. 124

на пенсионните фондове. **Избягването на конфликт на интереси** е изключително важен принцип при инвестиране активите на капиталовите пенсионни фондове. Той се свързва с недопускането на мотиви различни от инвестиране в интерес на осигурените лица при вземането на инвестиционни решения. Такъв конфликт на интереси може да има както при анализаторите и инвестиционните консултанти, така и при висшия мениджмънт и при акционерите на администратора на пенсионния фонд. Принципът е изрично споменат в хърватското законодателство в областта на капиталовите пенсионни фондове. **Адекватният на дейността надзор** е принцип, който задължава надзорният орган да се адаптира бързо към променящата се среда, дори да се стреми да изпреварва пазарната действителност като мерки, отчети, проверки и законодателство.

Допълването на принципите отговаря и на тенденциите в други страни (Естония, Полша, Чехия). Това ще увеличи защитата интересите на осигурените лица и ще подобри корпоративното³⁵ управление на допълнителните пенсионни фондове.

Изводът е, че доброволните пенсионни фондове са постигнали сравнително добри инвестиционни резултати за периода 2002 – 2019 г. Реализирана е основната инвестиционна цел, а именно да гарантират реален ръст на внесените средства на осигурените лица. Въпреки това, реалната доходност е сравнително ниска, което е основа за допълнителни мерки и решения от страна на регулаторните и надзорните органи.

3.4.2. Покритие на осигуряването за доброволна пенсия

648 758 са откритите партии в доброволните пенсионни фондове в България към края на 2019 г. Активите в тези партии са на обща стойност 1.211 млрд лв. Данните обхващат двата вида доброволни фондове – ДПФ и ДПФПС, също така те се отнасят за осигуряването с трите вида вноски – лични, за сметка на работодател и друг осигурител.

³⁵ Димитров, Ст. (2014) Приложение на добро корпоративно управление при капиталовите пенсионни фондове в България. В: Трудове на международна научна конференция „Икономиката на България и Европейския съюз – съвременни предизвикателства и подходи за решения“, Издателски комплекс УНСС, София, 13-14 ноември 2014 г., ISBN 978-954-8590-29-7

Изменението на осигурените лица и активите в ДПФ е показано на следващата графика.

Графика №2.



пет години, което е индикатор за увеличения интерес към осигуряването за доброволна пенсия. Активите също нарастват с двуцифрени числа, като изключение прави 2018 г. Вероятната причина е ниската доходност, реализираната от фондовете през годината, като дори осем от десетте отчетоха отрицателна доходност.

Интерес представлява броят на новоосигурените лица в ДПФ. Тази информация е показана на следващата графика.

Графика № 3.



От данните на графиката се вижда, че през последните години има устойчив ръст на новоосигурените лица в доброволните пенсионни фондове – 28-29 хил. души годишно. Това е положителна тенденция. По наше мнение, пазарът има потенциал за още по-високи ръстове. Доказателство за това са ръстовете през 2006 – 2008 г. Тогава се регистрира и най-високият годишен ръст на новоосигурените лица, а именно от 45 039 души през 2007 г. спрямо 2006 г.

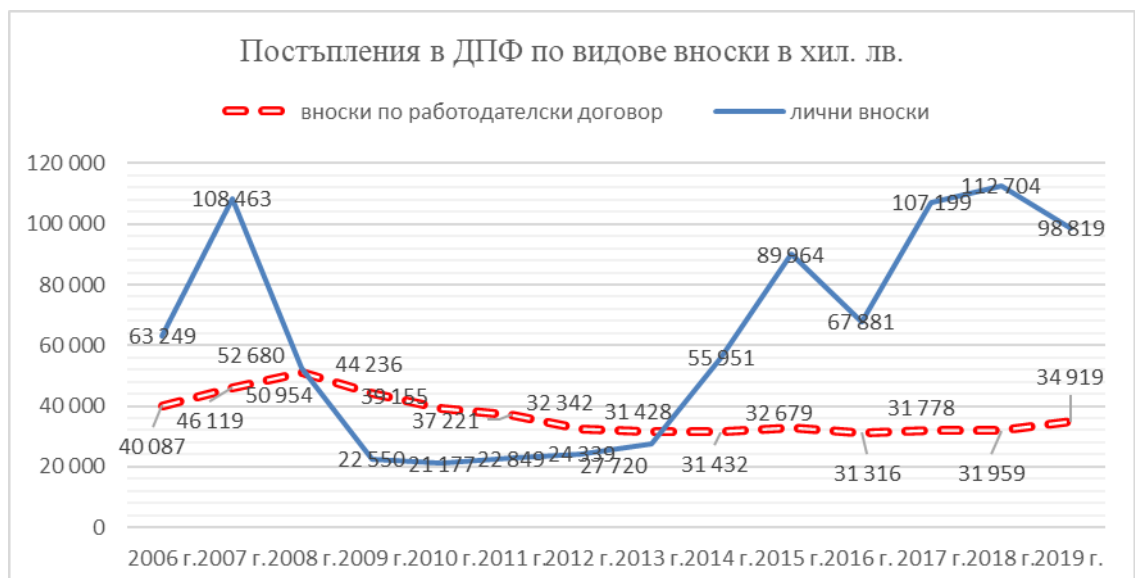
По-детайлен анализ на новоосигурените лица може да се направи в зависимост от каналите за привличане, по видове договори, по фондове, по размер на вноските, по възраст, по пол и др. Статистиката, агрегирана от КФН, не съдържа информация, на основата на която да се направи този детайлен анализ. Въпреки това, по броят новоосигурени по фондове, може да се направи извод, че силно развитие през последните години получава привличането на клиенти от офиси на банки, т.н. банковото осигуряване /банкашурънс/ посредничество – най-вече през Банка ДСК, ТБ Алианц България, УниКредит Булбанк, ЦКБ, Райфайзенбанк България и др.

Отново обръщаме внимание, че обикновено ПОД не разделят дистрибуционните и маркетинговите си политики в зависимост от вида фонд, а по-скоро те са взаимосвързани и за трите /четирите/ фонда. Фактор в тази посока е „новият“ пазар, който се разпределя всяка година при допълнителните задължителни пенсионни фондове. Например, новоосигурените лица в УПФ и ППФ за 2019 г. са съответно 96 392 души и 13 490 души, т.е. приблизително четири пъти повече от този за ДПФ /29 144 души/. Индикатор за все още сравнително слабият интерес от страна на младите към допълнителното пенсионно осигуряване е факта, че приблизително всеки девети от десет новозапочнали работа са служебно разпределени /88.38% при УПФ и 87.93% при ППФ по данни на КФН за 2019 г./ . Това означава, че тези лица не са осъществили правото самостоятелно да изберат фонд за допълнително задължително пенсионно осигуряване.

В Графика № 1 по-горе в изследването показахме постъпленията в ДПФ от лични вноски. Една от посоките за развитие на осигуряването за доброволна пенсия е чувствителен ръст на вноските за сметка на работодателя. На следната

графика са показани постъпленията от вноски в ДПФ по работодателски договори.

Графика № 4.



договори са на сравнително едно и също ниво от 2011 г. – в порядъка на 30-35 млн. лв. годишно. Най-високият размер постъпления са отчетени за 2008 г. – вноски за приблизително 51 млн. лв. Следващите години е налице постепенен спад до 31 млн. лв. Все пак за 2019 г. се отчита най-високият размер постъпления за последните осем години – приблизително 35 млн. лв. В тези данни не са включени постъпленията в ДПФПС. За 2019 г. те са в размер на 1.665 млн. лв. Средният размер на вноската по работодателски договор е около 30 лв. Това означава, че около **100-105 хил. души са осигурените лица по работодателски договори през 2019 г.** За сравнение наетите лица са 2 883 хил. души за 2019 г., като те са разпределени между частни и обществени предприятия, съответно 2 199 хил. души и 684 хил. души. Сравнението показва, че съществува реален потенциал за значителен ръст на осигурените лица по работодателски договори. Разбира се, че много важен фактор при решенията на работодателите са ползите от това осигуряване. Данъчният мотив на работодателите се изразява в освобождаването от данъци и осигуровки до 60 лв. месечно за един работник или служител. В тази сума обаче са включени четири вида социални придобивки – освен доброволно пенсионно осигуряване, това са застраховки „Живот“, доброволно здравно застраховане и доброволно осигуряване за безработица и

професионална квалификация /на практика не се извършва дейност по тази услуга/. В допълнение, тези 60 лв. не са променяни от дълъг период от време и са основателни очакванията за увеличение на сумата. Логично е тази сума да се отнася за всеки вид осигуряване/застраховане поотделно, а не общо.

Въз основа на данните за постъпления от лични вноски, среден размер на вноската в ДПФ и периодичността на вноските, може да се направи извод, че 90-100 лв. е средният размер на **месечните вноски по индивидуални договори и осигуряващи се активно по тези договори са около 100 000 души**. Заедно с еднократните, годишните и вноските на други период, плюс осигурените лица по работодателски договори можем да изведем, че около **250 000 души се осигуряват активно в доброволните пенсионни фондове в България**.

Когато разглеждаме резултатите на доброволните пенсионни фондове е логичен въпросът: какви по размер суми изплащат фондовете? Тази статистика може да се види от следната графика.

Графика № 5.



са изплатени суми от доброволните фондове за осемнадесет години – от 2002 г. насам. Включвайки годините преди 2002 г. /за които няма официална статистика/ със сигурност можем да приемем, че осигурени лица, пенсионери, наследници и други бенефициери са получил над 1 млрд лв. от доброволните пенсионни фондове. Информацията на графиката **потвърждава извода, че спестителите**

реагират на негативни новини, като отрицателна доходност например, и прибягват до изтегляне на спестявания в ДПФ.

Пенсиите от капиталовите фондове заемат нарастващ дял в пенсионните доходи. Опитът от тяхното функциониране през годините, глобалната финансова и икономическа криза и демографските процеси насочват вниманието върху подобрене на регулациите, надзора, покритието и корпоративното управление. Постигането на по-висока ефективност в дейността на капиталовите фондове ще увеличи пенсионната защита на населението. Това в частност е валидно и за осигуряването за доброволна пенсия.

3.5. Рисковете при осигуряването за доброволна пенсия

Осигуряването за доброволна пенсия има някои **предимства** спрямо осигуряването в разходо-покривните пенсионни схеми. Сред тях са: пенсия, която зависи от внесените суми и инициативата на лицето; натрупване на средства по лична сметка; наследяване на средствата; възможност за избор; ползване на данъчни облекчения и др. Наред с предимствата, съществуват **недостатъци и рискове**. Някои от тях са: липсата на гаранция за размера на пенсията; изложеност на натрупаните средства на волатилността на финансовите пазари; изчерпване на средствата по личната сметка след изтичане на предварително определения срок за получаването им; риск разпределяната доходност да не може да компенсира таксите и инфлацията; необходимост от висока финансова култура на осигуреното лице. Ето защо е необходимо да се познават рисковете при осигуряването за доброволна пенсия.

Видове рискове при осигуряване за доброволна пенсия

С недостатъците на осигуряването за доброволна пенсия от капиталови схеми можем да свържем и основните групи рискове пред осигуреното лице:

- **риск от неосъзнато решение за покупка на пенсионноосигурителния продукт.** Този риск се свързва с начина на продажба, т.е. каква информация е

предоставена на осигуреното лице или до каква информация е могло то да достигне при сключването на осигурителния договор.

- **риск, свързан с продължителността на живота (риск от надживяване, биометричен риск, longevity risk).** Този риск произтича от вероятността продължителността на живота на лицето на практика да е по-дълга от очакваната от лицето. В този случай, лицето би получавал доход, който е по-малък от желания от него при стартиране на осигуряването или началото на пенсионното плащане.

- **риск от намаляване стойността на активите.** Този риск се свързва с възможността от намаляване стойността на активите поради неблагоприятни икономически и финансови процеси и явления.

Рискът от загуба на покупателна способност също се носи от осигуреното лице, защото пенсионните фондове не гарантират доходност над инфлацията. При типа осигуряване в България не съществува гаранция за запазване размера на вноската. В законодателството не е предвиден механизъм, който да гарантира, че осигуреното лице ще получи най-малко размера на внесените осигурителни вноски в края на осигуряването.

Рискът от фалит на капиталов пенсионен фонд произтича именно от вероятността за намаляване стойността на активите. Рискът от фалит е присъщ повече на схемите с дефинирани плащания, при които постоянното намаляване на стойността на активите на фонд води до неизпълнение на ангажиментите по пенсионните планове на членовете му. До практически фалит може да се достигне и при схеми на дефинираните вноски. При тях вероятността е далеч по-ниска, граничеща до теоретична вероятност. Все пак при малък обем на фонда като активи и рязък спад на стойността на активите, може да се стигне до невъзможност за осигуряване на ликвидни средства за покриване на осигурителни плащания.

- **риск от нецелесъобразни решения при инвестиране активите на фонда.** Този риск произтича от уменията за взимане на правилни решения в определена ситуация и решения, основани само на рационална основа в интерес на осигурените лица. Нецелесъобразните решения могат да са в резултат на наличие на **конфликт на интереси**.

• **политически риск.** Този риск е свързан с решения за промени в основни параметри на системата на допълнително пенсионно осигуряване или промени в други системи, които влияят върху допълнителното пенсионно осигуряване. Примери за политически риск са: намаляване размера на осигурителните вноски в УПФ или ППФ; намаляване на размера на данъчното облекчение за вноски в ДПФ; промяна на видовете плащания при пенсиониране; въвеждане на забранени инструменти за инвестиции на активите на допълнителните пенсионни фондове; въвеждане на силно ограничителни количествени лимити при инвестиране на активите на допълнителните пенсионни фондове и др.

Инвестиционният риск при осигуряването за доброволна пенсия

По-ниската доходност намалява размера на натрупаните средства и увеличава вероятността пенсията да е недостатъчна предвид срока на получаване и възрастта на доживяване на осигуреното лице. Основаната цел при портфейлното инвестиране е „...постигане на оптимално съотношение между риск и възвръщаемост”³⁶ чрез подходящо диверсифицирана комбинация от активи при структуриране и управление на портфейла. ***Инвестиционният риск е рискът свързан с намаляване стойността на активите, разпределяне на доходност под очакваната, вземане на нецелесъобразни решения от инвестиционните мениджъри, решения, които не са в интерес на осигурените лица, загуба на доходност или пропускане на доходност вследствие погрешни инвестиционни решения.***

Тук е мястото да се отбележи обстоятелството, че при осигуряване за доброволна пенсия в България **не съществува гаранция за минимална доходност** /такъв механизъм съществува при осигуряване в УПФ и ППФ/. Също така при фалит на доброволен пенсионен фонд /колкото и малък да е този риск/ **не съществува гаранция за парите** по индивидуалните сметки на осигурените лица. Гаранция до определен размер на спестяванията, 196 000 лв., съществува при депозитите в банките и при застраховките „Живот“.

Поеманият риск от ПОД зависи още от следваната инвестиционна политика и предприетата инвестиционна стратегия. Въз основа на практиката на

³⁶ Данева, Ив., „Инвестиционна политика на пенсионните и здравноосигурителните фондове”, Издателство на ВУЗФ, София, 2010 г., с. 21

ПОД по управление на активите, може да се направи извод, че компаниите прилагат активна стратегия за управление на портфейла. Тя се основава на дискрецията и уменията на инвестиционните консултанти. В такъв случай, би следвало КФН да наложи строги изисквания за квалификацията и опита на инвестиционните консултанти. Това обаче на практика не е в достатъчна степен залегнало в законодателството.

Предоставянето на повече информация и качеството на представяне е свързано с гарантиране правото на осигуреното лице да извърши „информиран” избор на схема на осигуряване, на допълнителен пенсионен фонд и на рисковия профил на инвестиционния портфейл.

Рисковият профил на допълнителните пенсионни фондове в България може да се види от следващата таблица.

Таблица № 13. Обобщена структура на портфейлите на пенсионните фондове към 31.12.2019 г.

Фондове→		УПФ		ППФ		ДПФ	
Инвестиционни инструменти ↓		Сума в хил. лв.	Дял в %	Сума в хил. лв.	Дял в %	Сума в хил. лв.	Дял в %
1. Инвест. инструменти с фиксирана доходност	ДЦК*	7 562 534	57,28%	623 700	52,39%	664 897	56,05%
	Корпоративни облигации**	1 364 107	10,33%	136 179	11,44%	101 900	8,59%
	Депозити	111 891	0,85%	6 816	0,57%	13 103	1,10%
	Парични средства	1 000 978	7,58%	61 787	5,19%	64 849	5,47%
	Общо за т.1	10 039 510	76,04%	828 482	69,58%	844 749	71,21%
2. Инвест. инструменти с променлива доходност	Акции***	2 942 639	22,29%	336 982	28,30%	312 468	26,34%
	Инвестиционни имоти	220 301	1,67%	25 141	2,11%	29 040	2,45%
	Общо за т.2	3 162 940	23,96%	362 123	30,42%	341 508	28,79%
Общо за всички (т. 1 + т. 2)		13 202 450	100,00%	1190605	100,00%	1 186 257	100,00%

Източник: КФН

* Групата ДЦК включва дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от държави или техните централни банки, от ЕЦБ, ЕИБ или международни финансови организации

** Групата „корпоративни облигации” включва „корпоративни облигации”, „ипотечни облигации” и „общински облигации”

*** Групата „Акции“ включва акции и права на АДСИЦ, акции и дялове на КИС и АИФ и преки инвестиции в акции

Въз основа на тези данни може да се определи, че **рисковият профил на пенсионните фондове в България е балансиран**. Делът на акциите и инвестиционните имоти е под 40% и при трите вида фондове. Най-голям дял

инвестиционните инструменти с променлива доходност имат при ППФ – 30.42%, следвани от ДПФ с 28.79% и най-нисък при УПФ с 23.96%. ДЦК заемат най-голям дял от инвестициите на фондовете – между 52.39% и 57.28%. Инвестициите в акции са на второ място с относителни дялове между 22.29% и 28.30%. Прави впечатление сравнително високият дял на паричните средства – между 5.19% и 7.58%. В абсолютна сума за всички фондове стойността на „паричните средства“ е 1.128 млрд. лв. Големият дял на средствата по разплащателни сметки може да се разглежда като фактор за пропусната доходност в полза на осигурените лица. От друга страна, във времена на криза този голям дял може да представлява предимство за пенсионните фондове с оглед откриване на нови възможности за инвестиране.

Агрегираният портфейл на ДПФ не се различава значително от този на ППФ и УПФ. Приблизителното съотношение 70:30 между инструменти с фиксирана доходност и такива с променлива говори по-скоро за балансиран инвестиционен портфейл при ДПФ. Трябва да се има предвид, че има значителни разлики в отделните портфейли на различните ДПФ.

Измерване на инвестиционния риск

От показателите за инвестиционен риск българските пенсионни фондове изчисляват и оповестяват стойности на стандартно отклонение на доходността и коефициенти на Шарп. Стойностите на коефициента Шарп за ДПФ са показани в следващата таблица.

Таблица № 14. Стойности на коефициента на Шарп за ДПФ по години

фонд / година	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
ДПФ "ДОВЕРИЕ"	2,21	1,41	0,34	6,40	2,42	2,89	0,42	1,50	3,83	-	н. и.
ДПФ "СЪГЛАСИЕ"	0,55	0,93	0,36	2,21	0,73	0,36	0,62	0,65	0,60	0,13	0,51
ДПФ "ДСК - РОДИНА"	2,92	2,97	-	2,54	3,47	2,34	0,35	1,53	4,35	-	н. и.
ДПФ "АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ"	1,84	2,05	-	4,46	3,37	2,82	0,15	1,03	4,63	-	3,23
"ЕН ЕН ДПФ"	3,12	1,54	-	5,85	4,48	2,82	0,48	1,64	4,64	-	3,47
ДПФ "ЦКБ-СИЛА"	0,28	0,81	0,30	2,00	0,74	0,50	0,46	0,44	0,91	0,11	1,65
"ДПФ - БЪДЕЩЕ"	0,99	0,42	-	0,89	1,01	0,06	0,62	0,16	1,10	-	0,59
ДПФ "ТОПЛИНА"	4,42	2,45	1,87	6,21	3,19	3,13	1,75	1,16	2,45	-	1,41
ДПФ "ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ"	-	2,03	-	1,77	3,38	2,36	0,45	2,89	3,10	-	н. и.

Източник: КФН и сайтове в Интернет на пенсионноосигурителните дружества

Данни за коефициента на Шарп за 2008 г. не са включени, защото постигнатата номинална доходност при управление на активите на всички пенсионни фондове е по-ниска от приетата за безрискова доходност за годината /реализирана е отрицателна доходност от съответния ДПФ/. Същата е причината да липсват стойности за дадени ДПФ в таблицата за други години. Коефициентът на Шарп има стойности за различните ДПФ в по-тесни граници за някои години /2010 г., 2011 г., 2015 г. и 2016 г./. Това са години, в които има по-малки колебания на финансовите пазари, съответно по-малко колебания в ежедневните стойности на инвестиционните дялове на ДПФ и по-близки по стойности реализирани доходности. От стойностите в таблицата се вижда, че има ДПФ, които традиционно отчитат ниски стойности на коефициента на Шарп. По-ниските стойности на коефициента показват намалена ефективност в управлението на портфейлите на ДПФ при равни други условия. Стойностите на стандартното отклонение се публикуват в страниците в Интернет на КФН и на пенсионните дружества.

Въвеждането на мултифондовете в България

Въвеждането на **мултифондове** (фондове със сегментиран инвестиционен портфейл) се разглежда като важен елемент от намаляване на инвестиционните рискове при осигуряването в капиталови пенсионни фондове. Тези фондове се

възприемат като форма на управление на риска. При тях осигуреното лице има възможност да избира фонд според рисковия му профил, в който да се натрупват неговите средства. Изборът на портфейл ще зависи от предпочитанията на осигуреното лице към поемане на риск и според очакванията му за развитие на финансовите пазари, съответно инвестиционните резултати на фонда/портфейла.

Обединяват се мненията на повечето експерти по отношение на това, че моделът в България трябва да бъде основан на портфейли с различен риск в рамките на съответния вид фонд, а не на различни по риск фондове. По този начин юридическото лице остава едно и също – съответният вид пенсионен фонд. Някои характеристики на мултифондовете, по страни, са показани в следващата таблица.

Таблица № 15. Характеристики на мултифондовете в някои страни и предложен модел за България

Страна Характеристики	Естония	Латвия	Литва	Словакия	Унгария	България – модел за ДПФ
Година на въвеждане	2002	2003	2004	2005	2007	202X
Брой портфейли	3	3	4	3	3	4
Лимит на инвестиции в акции при портфейлите с най-агресивна стратегия	50%	30%	няма лимит	80%	няма лимит	80%
Лимит на инвестиции в акции при портфейлите с най-консервативна стратегия	0%	0%	0%	0%	10%	0%
Ограничения върху избор на портфейл	няма	няма	няма	над 47 г. и над 55г.	над 57 г.	над 57 г.
Критерии за служебно присъединяване към инвестиционен портфейл	най-консервативният портфейл	най-консервативният портфейл	най-консервативният портфейл	няма	гранични възрасти 47 г. и 57 г.	няма
Гарантирана минимална доходност	Няма	Няма	Няма	Няма	Няма	Няма

Източник: ФИАП и модел на автора за България

В таблицата е представен **примерен модел за България**, който може да бъде диверсифициран за допълнителните задължителни пенсионни фондове и за доброволните пенсионни фондове. Някои от основните характеристики включват: таван за инвестициите в акции при различните портфейли; въвеждането на

ограничения за избор на по-агресивни портфейли след определена възраст; определяне броят на възможните портфейли; въвеждане на механизъм за служебно разпределение в портфейл при липса на самостоятелен избор на осигуреното лице; въвеждане на минимална доходност и др. В по-голяма част от практиката на прилагане на мултифондовите пенсионните администратори са задължени да поддържат минимум един портфейл с определен рисков профил. Това обикновено е портфейлът с най-нисък рисков профил. Регулаторът определя и максимални размери на таксите и удръжките в полза на ПОД за всеки вид портфейл поотделно. Важен елемент от този механизъм е наличието на ограничение за избор на портфейл според възрастта на осигуреното лице. Възможно е например да се приеме, че осигурените лица над 55 г. нямат право да избират агресивния портфейл, тъй като той е свързан с поемането на най-голям риск. Друга област на преценка е дали осигуреното лице да има ограничен избор при внасянето на еднократна сума в ДПФ. Същият въпрос е отворен за решаване и при късно започване на осигуряването със сравнително малки суми в ДПФ.

Заклучение

В различните страни се различават практиките по организация на пенсионната защита. Тази защита е индивидуален и обществен проблем. Въпреки различията се очертава една ясна тенденция, а именно *нарастващата роля на капиталовите пенсионни схеми*. Част от тях е осигуряването за доброволна пенсия. България следва тези тенденции в дизайна на пенсионната си система, която е изградена на три стълба.

Дейността и резултатите на доброволните пенсионни фондове *следва да бъдат детайлно анализирани*, предвид променящата се социално-икономическа среда. Добра основа за този анализ са изминалите двадесет и шест години от функциониране на фондовете. *Активната позиция* на всички заинтересовани страни е предпоставка за балансиране интересите при функциониране на фондовете. Повишаване покритието, подобряване инвестиционните резултати, подобряване на управлението на риска, балансиране на административните такси, изясняване отговорностите на участниците в осигуряването са някои от основните

фактори за повишаване коефициентът на заместване на дохода от капиталовите пенсии.

Познаването на същността на осигуряването за доброволна пенсия помага на клиенти, регулатор и надзор при взимането на информирани и адекватни решения. Създаването на адекватна среда за развитие на дългосрочното спестяване е отговорност както на частните акционери на пенсионните администратори, така и на регулаторните и надзорните органи.

Друга основна задача пред регулатор и надзор е създаване на *система от мерки за контрол върху инвестиционната дейност и управлението на риска*. Подобряване на инвестиционните резултати е свързано с изпълнение на фудисиарното задължение на пенсионните администратори.

Множество фактори, вътрешни и външни, влияят върху участниците на пазара на доброволно пенсионно осигуряване. В тези фактори включваме и процесите и тенденциите в Европейския съюз. Развитието на въздействието на всички фактори ще определи бъдещето на доброволните пенсионни фондове и в каква степен те ще отговорят на очакванията на осигурени лица, пенсионери, работодатели и пенсионни администратори.

Списък на Доброволни пенсионни фондове, осъществявали дейност към 31.12.1998 г.*

1. ПОФ "АКБ Форес социален" АД; адрес: София, ул. "Черни връх" № 66; акционери и свързани лица: "АКБ Форес" АД
2. ПФ "Бояна" АД; София, пл. "Славейков" №2А; акционери и свързани лица: "Вест консулт" ООД
3. ПФ "Бъдеще" АД; адрес: София, ул. "В. Търново" №13
4. ДПФ "Бъдеще" АД; адрес: София, ул. "Шипка" №12
5. ДПФ "България" АД; адрес: София, ул. "Даме Груев" №10 – 12; акционери и свързани лица: Холдинг "България"
6. ДПФ „Българска земя“ АД, Самоков
7. ПФ "Българско пенсионно дружество" АД; адрес: София, ул. "Шипка" №46
8. ПФ "Българско пенсионно дружество" АД; акционери и свързани лица: "Македонско индустриално дружество" АД, "Нова Тракия"
9. "Български пенсионен фонд" АД; адрес: София, ул. "Бенковски" №3; акционери и свързани лица: "ДЗИ", "Българо-холандски приватизационен фонд"
10. ДПФ "Български строител" АД; адрес: София, бул. "Княз Ал. Дондуков" №59
11. ПОК "Доверие" АД; София, бул. "Македония" №1; акционери и свързани лица: "Ти Би Ай" АД, КНСБ
12. НПК "Дълголетие" АД; адрес: София, ул. "Аксаков" №11; акционери и свързани лица: "Югоизточен холдинг" АД, "Примо", "Приватизационен фонд Република"
13. ПОФ "Закрила" АД
14. ПОФ „Защита“ АД
15. ПФ "Капитал" АД; адрес: София, ул. "Витоша" №69 А
16. "Кооперативен пенсионен фонд" АД
17. ДПФ „Кооператор“ АД, София
18. ДПФ „Литекс инвест ТВ“, Ловеч
19. ДПФ „Мелинвест“ АД, Сливен
20. ДПФ "Металург"; адрес: София, бул. "Княз Ал. Дондуков" №59
21. ПФ "Мултигруп" АД
22. БДПО "Надежда" АД
23. „НОФ-1“ АД
24. "Олимпийски допълнително осигурителен фонд" АД; адрес: София, ул. "М. Дринов" №19
25. ОДПФ „Подкрепа“ АД, София
26. „Републикански осигурителен фонд“, София
27. ОДПФ "Солидарност" АД; адрес: София, бул. "Дондуков" №72; акционери и свързани лица: "Холдинг Доверие" АД
28. "Обединен пенсионен фонд Солидарност" АД; адрес: София, ул. "Славянска" №29
29. „Пенсионноосигурителен фонд“ АД, Пловдив
30. СОФ "Сила"; адрес: София, бул. "Ал. Стамболийски" №30; акционери и свързани лица: Химически синдикат на КНСБ
31. ПОК "Съгласие" АД; адрес: София, ул. "Алабин" №36; акционери и свързани лица: "Орел Г Холдинг", БСК, ЗД "Витоша", "Булбанк"
32. ПФ "Хемус" АД; адрес: София, ул. "Парчевич" №37 Б

* По информация на Държавната агенция за осигурителен надзор

КНИГАТА „РАЗВИТИЕ НА СОЦИАЛНОТО ОСИГУРЯВАНЕ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ ЗА ПЕРИОДА 1990 – 2020 Г.СЪСТОЯНИЕ, ПРОБЛЕМИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА“ ПРЕДСТАВЛЯВА ЧАСТ ОТ ПОРЕДИЦАТА ЗАДЪЛБОЧЕНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ НА ЛАБОРАТОРИЯТА ЗА НАУЧНО-ПРИЛОЖНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ КЪМ ВИСШЕТО УЧИЛИЩЕ ПО ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ VUZF LAB С АКЦЕНТ ВЪРХУ ФУНКЦИОНИРАНЕТО И УПРАВЛЕНИЕТО НА ОСИГУРИТЕЛНАТА И ПЕНСИОННАТА СИСТЕМА В БЪЛГАРИЯ.

ИЗСЛЕДВАНЕТО Е РАЗРАБОТЕНО В ТРИ ГЛАВИ. ОБЕКТ НА ПЪРВАТА ГЛАВА, С АВТОР ПРОФ. Д-Р ЙОРДАН ХРИСТОСКОВ, СА СЪСТОЯНИЕТО И РАЗВИТИЕТО НА ДЪРЖАВНОТО ОБЩЕСТВЕНО ОСИГУРЯВАНЕ. ФОКУС Е ПОСТАВЕН ВЪРХУ ХРОНОЛОГИЯТА НА НЕПРЕКЪСНАТИТЕ РЕФОРМИ – ТЕХНИТЕ МОТИВИ, СЪДЪРЖАНИЕ И РЕЗУЛТАТИ.

ВЪВ ВТОРАТА ГЛАВА, С АВТОР ДОЦ. Д-Р БИСЕР ПЕТКОВ, СА РАЗГЛЕДАНИ ИЗГРАЖДАНЕТО И РАЗВИТИЕТО НА ВТОРИЯ СЪЛЪ НА ПЕНСИОННАТА СИСТЕМА И РЕЗУЛТАТИТЕ НА ФОНДОВЕТЕ ЗА ДОПЪЛНИТЕЛНО ЗАДЪЛЖИТЕЛНО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ В ПЕРИОДА 2000 – 2019 Г.

ОБЕКТ НА ТРЕТА ГЛАВА С АВТОР ДОЦ. Д-Р СТАНИСЛАВ ДИМИТРОВ СА СЪСТОЯНИЕТО И РАЗВИТИЕТО НА ТРЕТИЯ СЪЛЪ НА ПЕНСИОННАТА СИСТЕМА – КАПИТАЛОВОТО ОСИГУРЯВАНЕ ЗА ДОБРОВОЛНА ПЕНСИЯ.

ИЗСЛЕДВАНЕТО ПРЕДСТАВЯ ЦЯЛОСТНА КАРТИНА НА РАЗВИТИЕТО НА ОСИГУРИТЕЛНАТА СИСТЕМА В БЪЛГАРИ В ЕДИН НЕКРАТЪК, ТРИДЕСЕТГОДИШЕН ПЕРИОД ОТ ВРЕМЕ. ПРЕЗ ТЕЗИ ГОДИНИ В РАЗГЛЕЖДАНАТА ОБЛАСТ НАСТЪПВАТ РЕДИЦА ЗНАЧИМИ ПРОМЕНИ, КОИТО ОБУСЛАВЯТ МНОЖЕСТВОТО ПРОБЛЕМИ ЗА РЕШАВАНЕ ОТ ДЪРЖАВАТА, ОБЩЕСТВОТО И БИЗНЕСА. ЧАСТ ОТ ТЕЗИ ПРОБЛЕМИ ПРЕДСТАВЛЯВАТ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВО И ЗА В БЪДЕЩЕ.

АВТОРИТЕ СА СРЕД НАЙ-ИЗЯВЕНИТЕ СПЕЦИАЛИСТИ ПО ИЗСЛЕДВАНАТА ТЕМАТИКА В БЪЛГАРИЯ. АНАЛИЗИРАНИ СА ГОЛЯМ БРОЙ ИЗТОЧНИЦИ НА ИНФОРМАЦИЯ И ДАННИ ЗА ПЕНСИОННАТА И ОСИГУРИТЕЛНАТА СИСТЕМА В БЪЛГАРИЯ.

ОСОБЕНО ЦЕННО Е ПРЕДСТАВЯНЕТО НА КРИТИЧЕН ПОГЛЕД КЪМ РЕДИЦА ЯВЛЕНИЯ И СЪБИТИЯ В ТАЗИ СИСТЕМА, КАТО АВТОРИТЕ СА УЧАСТНИЦИ В НЯКОИ ОТ ТЯХ И ИМАТ ЛИЧНИ НАБЛЮДЕНИЯ.