

Пенсионните фондове вече управляват над 15 млрд. евро

- Country: Bulgaria
- Source: Капитал; Print Media; [p.62](#), [p.63](#), [p.64](#), [p.65](#)
- Author: Славчо КУЗМОВ
- Date: 06-02-2026

Активите на пенсионните фондове в България вече надхвърлят 15 млрд. евро, като универсалните (УПФ) са с над 13.3 млрд. евро към края на септември 2025 г. © Доходността при някои дружества подгони двуцифрена стойност, като „Алианц България“ е с най-висока — близо 8%. © Въвеждане на мултифондова система може да даде тласък на сектора и повече добавена стойност за осигурените.

Повечето българи не се интересуват от движението в цените на акциите и котировките на фондовите борси. Ръстът на Sofix от началото на годината може да привлече погледите, но на БФБ участва незначителна част от населението. Представянето на пазарите обаче рефлектира директно върху благосъстоянието на всички. Това се случва чрез пенсионните фондове в България, които инвестират средствата от осигурителните вноски в размер на 5% от brutната заплата на всеки работещ.

Благоприятното развитие през последните месеци, а дори и години, се забелязва пряко в резултатите на пенсионните фондове. За последните 12 месеца задължителните за всеки роден след 1959 г. универсални пенсионни фондове регистрират средно над 6% доходност. „През 2025 г. секторът може да се похвали с изключително представяне“, казва за „Капитал“ Мирослав Маринов, изпълнителен директор на пенсионноосигурителната компания

„Доверие“. „И то не за сметка на поемането на допълнителен риск“, допълва Маринов. По негови сметки за последните няколко години пенсионните фондове са „изкарали над 2.8 млрд. евро (5.5 млрд. лева)“.

Данните се потвърждават и от официалната статистика на Комисията за финансов надзор. Нетните активи на универсалните пенсионни фондове (УПФ) надхвърлят 13,3 млрд. евро към края на септември в сравнение с близо 11.9 млрд. евро към края на декември 2024 г. Това означава ръст близо 1.5 млрд. евро, от които brutните постъпления от осигурителни вноски за 9 месеца са около 1.1 млрд. евро. Разликата — около 0.4 млрд., е реализираната доходност само за първите девет месеца на последната година. Универсалните фондове са само част (макар и най-голямата) от пенсионната система — освен тях има професионални пенсионни фондове (ППФ), доброволни пенсионни фондове (ДПФ) и доброволни пенсионни фондове по професионални схеми (ДПФПС), като с техните активи системата управлява 15 млрд. евро.

„Оптимистично настроен съм за 2026 г“, коментира пред „Капитал“ и Милен Марков, председател на Инвестиционния комитет на Българската асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване и изпълнителен директор на пенсионноосигурителната компания „Съгласие“. „Консервативните прогнози за ръста в цените на международните акции са за около 7-8%, но може да са отново с двуцифрени темпове“, допълни Марков.

Задължителният елемент

В универсалните пенсионни фондове дял имат около 4.13 млн. души, което ги прави и най-показателни за сектора поради големия им обем. От тях над 1 млн. са във фонда на „Доверие“, а около 835 хил. — в „ДСК-Родина“, следвани от „Алианц България“ с около 795 хил. души. Именно фондът на „Алианц“ е с най-добра доходност за последните 12 месеца спрямо края на януари 2026 г. с близо 8%, но „ДСК-Родина“ и „Доверие“ също регистрират възвръщаемост над 7%. Числата са на фона на възвръщаемост над 15% за S&P 500 за последната година, над 16% за германския DAX и над 50% за Sofix.

Това обаче са индекси, които измерват цените на акциите на фондовите пазари, а пенсионните фондове инвестират едва 30% в дялови инструменти, което обяснява по-ниската възвръщаемост спрямо борсовите индекси. Това ограничение е свързано с лимитите, които регулаторът налага, и пенсионните фондове трудно могат да ги заобиколят. Все пак това може да се промени с очакваното въвеждане на мултифондовете, където до 90% от инвестициите на динамичните фондове биха могли да бъдат в дялов капитал.

Средният размер на натрупаните средства на осигурените лица достига близо 6.3 хил. лева към края на септември. Индивидуалният размер на натрупаните средства по партидите на осигурените лица обаче варира значително и зависи от множество фактори като: продължителността на осигурителния период, вноските, доходите, таксите и прочие.

Доброволно участие

Фондовете за доброволно участие са значително по-малки от задължителните, но все пак в тях имат дялове над 630 хил. души. Над една трета от хората са в доброволния фонд на „Алианц“. Доходността от доброволните фондове е малко по-висока от задължителните за последните 12 месеца—близо 8%. По-високата доходност се дължи на факта, че по-висок дял — над 40% от активите им, е в дялов капитал. „В доброволните фондове имаме по-голяма свобода на инвестиране“, посочва Милен Марков, което обяснява и по-високата им доходност пряко задължителните.

Нетните им активи са около 840 млн. евро към края на септември. Както името подсказва, тези фондове не са задължителни, а са част от т.нар. трети стълб с доброволни вноски. Близко 70% от тях са лични вноски, а около 30% идват от договори с работодател. Общо вноските за първите девет месеца на миналата година в тях са над 51 млн. евро.

Кариерен избор

Работещите първа и втора категория труд като миньори, машинисти, шофьори и други имат право на допълнително пенсионно осигуряване, което се покрива от работодателя. Именно за тях са предназначени професионалните пенсионни фондове, които трябва да им осигурят добавка след ранното пенсиониране, което им се полага. Доходността по тях е сходна с универсалните фондове—около 6% през последната година. В задължителните ППФ се осигуряват над 330 хил. души към края на септември, като повече от половината са в „Доверие“, „ДСК-Родина“ и „Алианц“. Активите на професионалните фондове достигат почти 1 млрд. евро към 30 септември, като средният размер на натрупаните средства по партидите е около 3 хил. евро.

Новата Валута

Приемането на еврото в България би трябвало да стимулира доходността на пенсионните фондове, но по-скоро в дългосрочен план. „Преките ефекти не са толкова значими, колкото косвените“, посочва Мирослав Маринов. Преките ефекти включват отпадането на разходите по превалутирането, тъй като голям дял от инвестициите са в европейски акции и облигации, а дори и българските ДЦК са в евро. „Много малък процент е директното влияние (от приемането на еврото), тъй като левове за сделките, които фондовете извършват в евро, се обменяха по фиксинг или с много малка разлика“, посочва и Милен Марков.

Косвените ефекти имат по-голям размах. Един от тях е видим на Българската фондова борса, където акциите започнаха да растат с бързи темпове от началото на годината. Друг косвен ефект през борсата е и евентуалното навлизане на чуждестранни институционални инвеститори, които биха могли да подобрят ликвидността на пазара. Това би спомогнало за пенсионните фондове, които сега имат възможност да инвестират, без да повлияят особено на цената на акциите, само по време на увеличение на капитала и първоначално публично предлагане. Трети елемент е покачването на кредитния рейтинг на България, който може да понижи доходността по държавните ценни книжа, което ще повиши цените им.

Това директно би рефлектирало върху доходността на пенсионните фондове, които са длъжни да отчитат балансовата им стойност спрямо настоящата цена.

Очакваната реформа

Друг елемент са мултифондовете, които могат да бъдат огромна промяна в начина на инвестиции на пенсионните компании. „Това е нещо много значимо и изключително полезно“, посочва Мирослав Маринов. Според проектозакона, който е внесен в Народното събрание, универсалните фондове ще се разделят на три подфонда—динамичен, балансиран и консервативен.

Към настоящия момент фондовете са с профил „на ръба между балансиран и консервативен“, посочва Маринов, тъй като в консервативния профил на подфондовете е заложено ограничение от 25% от активите в инструменти с променлив доход. Универсалните пенсионни фондове са инвестирали около 30%. Подобна промяна би могла да увеличи доходността с до 50%, посочва специалистът.

Динамичен фонд ще инвестира в до 95% активи с променлив доход—акции, взаимни фондове и други, докато балансиран ще има възможност да инвестира до 55% във финансови инструменти с променлив доход, а консервативният профил ще бъде основно в облигации. Консервативните фондове ще са най-вече за лица, на които им остават около 3 години до пенсиониране, а динамичните ще са за хора под 50-годишна възраст. Все още не е ясно кога ще стартира промяната, но надеждите на сектора са тя да започне от 1 януари следващата

година. Всеки ще може да подаде заявление до пенсионното дружество, в което се осигурява, до 30 ноември, за да избере своя профил. Ако не го направи дотогава, ще бъде разпределен служебно спрямо възрастта му.

По-малко такси

Предложението за мултифондовете включва и намаление на таксите. Към момента законовият таван за таксите, които пенсионни компании могат да начисляват, е 3.75% от всяка осигурителна вноска и 0.75% от активите такса за управление за вноски към задължителните фондове. С малки изключения всички ги налагат в този размер. Това са доста високи нива, като се има предвид, че борсово търгувани фондове и инвестиционните посредници смъкнаха таксите за търговия на индивидуалните инвеститори почти до нула. Те са донякъде наследство от годините, когато системата беше по-млада и с по-малко натрупани активи, и съответно по-високите проценти бяха оправдани, за да се покрият разходите. С влизането на мултифондовете таксата от всяка осигурителна вноска ще започне постепенно в десетгодишен период да се намалява, а таксата за управление ще бъде обвързана с представянето на портфейла ако доходността е по-висока, фондът ще прибере по-висока такса, и обратното. Това може да бъде позитивно, тъй като ще стимулира активното управление на фондовете, но може да бъде и риск, тъй като в търсене на по-висока доходност може да се предприеме по-голям риск.

Намаляването на таксите няма да има директен ефект върху доходността на пенсионните фондове, но ще увеличи нетния размер на вноските от работещите в тях, с което натрупването по партидите ще нарасне.

Въпрос на инвестиции

Повечето българи не избират в кой пенсионен фонд да заделят средства. Обичайно под 10% от новопостъпващите на пазара на труда подават заявление, а останалите са служебно разпределяни. Едва 80 хил. души са подали заявление за преместване в друг фонд от юли до септември 2025 г. А това в кой фонд са ви спестяванията съвсем не е без значение. Всяка компания има собствена инвестиционна политика — „ДСК-Родина“, „Доверие“ и **ОББ** например имат по-консервативен подход с повече акции в чужбина, докато „Съгласие“, „Сила“, „Бъдеще“ и „Топлина“ например предпочитат повече български акции, които включват и висок дял в свързани с икономическите им групи компании. Това може да бъде позитивно, ако се инвестира в ликвидни компании на БФБ, тъй като подкрепят инвестициите в икономиката, но може да бъде и рисково, ако това се случва в неликвидни дружества, тъй като изходът от подобни компании е малко по-сложен.

Само задължителните фондове на „Съгласие“, „Топлина“ и „Сила“ например имат близо 25 млн. евро инвестиции в компанията за недвижими имоти „Велграф асет мениджмънт“ — дружество с около 175 млн. евро капитализация на борсата, където обемът на търговия за първите 15 дни на януари е едва 400 акции. А това не е единствената неликвидна компания, която присъства в инвестиционните портфейли на една особена част от пенсионните компании. Ако се наложи изход от тези инвестиции, е доста несигурно дали ще се намери купувач и най-вече — при каква цена.

На четири крака

Пенсионната система в България се държи на три стълба - задължителното държавно пенсионно осигуряване. Задължително допълнително пенсионно осигуряване в пенсионните фондове и доброволното пенсионно

осигуряване в пенсионните фондове. Пенсионните фондове в България са 10 на брой: „ДСК-Родина“, „Доверие“, „Съгласие“, „Алианц“, **ОББ**, „ЦКБ-Сила“, „Бъдеще“, „Топлина“, „ДаллБог“ и „Пенсионноосигурителен институт“. Общо нетните им активи към края на септември надхвърлят 15 млрд. евро. Средните натрупани средства по партидите обаче остават сравнително малко към момента, което може и да се промени с приемането на мултифондобата система. За всеки случай обаче всеки може да създаде и свой собствен, четвърти, стълб-спестявания и лични инвестиции, които, ако се управляват правилно, могат да са не само добавка, а и да изпреварят останалите.

К | ДОХОДОНОСНА ПЕНСИЯ

Стойности към 30 януари 2026 г. в евро и доходност

	Стойност на един дял	За една година	За 6 месеци	За пет години
УНИВЕРСАЛНИ ФОНДОВЕ				
ДОВЕРИЕ	1.04	7.84%	14.18%	12.87%
СЪГЛАСИЕ	1.20	6.94%	12.31%	12.32%
ДСК-РОДИНА	1.00	7.21%	13.21%	9.19%
АЛИАНЦ	0.95	7.94%	14.35%	16.67%
ОББ	1.07	7.45%	14.12%	16.13%
ЦКБ-СИЛА	1.26	4.90%	10.95%	21.86%
БЪДЕЩЕ	0.93	5.56%	13.89%	12.64%
ТОПЛИНА	0.91	5.94%	15.70%	17.54%
ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ	0.94	2.65%	8.93%	13.75%
ДАЛЛБОГ	0.59	4.80%	13.26%	-
ДОБРОВОЛНИ ФОНДОВЕ				
ДОВЕРИЕ	1.15	9.28%	16.96%	16.12%
СЪГЛАСИЕ	1.40	7.63%	13.23%	32.62%
ДСК-РОДИНА	1.17	8.79%	15.62%	14.92%
АЛИАНЦ	1.03	8.84%	16.37%	19.92%
ОББ	1.23	9.06%	17.94%	22.56%
ЦКБ-СИЛА	1.32	8.40%	14.63%	32.76%
БЪДЕЩЕ	0.71	7.97%	18.75%	23.05%
ТОПЛИНА	1.01	10.38%	23.39%	33.69%
ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ	1.03	4.68%	12.59%	23.24%
ДАЛЛБОГ	0.56	5.83%	15.46%	-
ПРОФЕСИОНАЛНИ ФОНДОВЕ				
ДОВЕРИЕ	1.05	8.14%	14.64%	12.72%
СЪГЛАСИЕ	1.21	5.19%	8.86%	16.88%
ДСК-РОДИНА	0.99	7.94%	14.29%	11.35%
АЛИАНЦ	0.96	8.32%	14.87%	18.92%
ОББ	1.13	8.20%	15.85%	19.24%
ЦКБ-СИЛА	1.24	4.64%	10.19%	20.36%
БЪДЕЩЕ	0.95	7.79%	17.45%	21.40%
ТОПЛИНА	0.92	7.37%	16.78%	20.97%
ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ	0.95	2.33%	9.47%	17.71%
ДАЛЛБОГ	0.61	5.69%	14.35%	-

Източник: КФН