

Частните пенсионни фондове: Все по-огромни и все така пренебрегвани

в. Капитал, Стр. 79,80,81,84,86,90,91, 27.09.2024

Има много причини да ви вълнува какво се случва при частните пенсионни фондове. В личен план това е място, където всеки месец отива съществен дял от заплатата ви. За по-голямата част от осигуровките ви за пенсия нямате много какво да направите — 14.8% са като данък и отиват към НОИ, с които се изплащат настоящите пенсии. Но за едни други 5% от трудовите ви доходи имате възможност да избирате в кой универсален пенсионен фонд (УПФ) отиват и да проследите как се управляват. От това би зависило и каква добавка към пенсията си може да получавате някой ден. А ако работите по-рискова професия, и още 7 или 12% (в зависимост от категорията труд) отиват в професионален пенсионен фонд (ППФ) за ранно пенсиониране.

Погледнати от макроперспектива пък, частните фондове са сектор, който вече управлява 25 млрд. лв. Това е ресурс, който при наличието на воля и интерес да се развие капиталовият пазар в страната би могъл в немалка степен да се насочи и към местния бизнес и да катализира растеж в икономиката.

На фона на тези внушителни суми обаче заинтересоваността към допълнителното пенсионно осигуряване остава доста ограничена. Продължава традицията огромната част от новопостъпващите на пазара на труда да не си избират фонд, а да са служебно разпределяни и много хора са дотолкова неосведомени какво се случва по личните им партии, че дори не знаят на коя пенсионна компания са клиенти. Сменящите се правителства като че ли също рядко обръщат внимание на сектора — нито се предприемат действия да му се осигури поле за инвестиране, така че капиталът да остане в страната, нито се прави нещо, за да се изкоренят известните му недъзи. Най-честите критики са в две посоки — недостатъчна реална доходност, изяждана и от сравнително високи такси, което трудно ще осигури адекватни добавки към пенсиите, а също и значителните инвестиции в свързани лица на играчите, част от местни групи.

При тези изкривявания всъщност не е лесно да се направи адекватна класация на пенсионните фондове. Десетте лицензирани пенсионни компании в България и регулаторът им — Комисията за финансов надзор (КФН), произвеждат наистина внушителен обем публично достъпни данни, които дават възможност за най-разнообразни разрези. Нито размерът, нито постигнатите доходности или финансов резултат могат да очертаят ясна картина на това кои са най-добре управляваните фондове. В съвкупност обаче те могат да ви ориентират за тенденциите и динамиките в сектора.

#1 Активи

Сами по себе си те просто показват размера на фондовете и не носят съществена информация за качеството им. Може да са много, защото пенсионната компания инвестира средствата на клиентите си добре и увеличава стойността им, но и просто защото е стартирала по-рано и има повече години натрупвания. При ниската финансова култура и интерес към сектора за нови играчи, каквито рядко се появяват, е трудно да натрупат пазарен дял. Дори и масирана рекламна кампания трудно ще мобилизира много хора да променят фонда си.

Все пак в сектора разместванията не са съвсем невъзможни. При масовите УПФ дългогодишен лидер е "Доверие" (част от Vienna Insurance Group) с 5.45 млрд. лв. активи в средата на 2024 г., но още преди няколко години "ДСК-Родина" детронира от втората позиция "Алианц". Като цяло пенсионните фондове, които са част от двете големи банкови групи в страната — ДСК и ОББ, демонстрират най-големи ръстове и са практически единствените, които нетно привличат средства чрез прехвърляне на клиенти от конкурентите им. Това може да се обясни с ползването на клоновата мрежа, както и с кръстосаните продажби — обичайна практика е при сключване на жилищен заем да се предложат по-изгодни лихвени условия при прехвърляне на пенсионната партия. "Алианц" и "Съгласие" и "ЦКБ-Сила" също са част от финансови групи, включващи и банки, но доста по-малки. Останалите играчи са по-скоро обвързани със застрахователни групи, където възможностите за кръстосани продажби са по-ограничени.

При ППФ до голяма степен картината е аналогична, а при доброволните фондове (т.нар. трети стълб) "Алианц" исторически е лидер с над 43% пазарен дял. Тук всеки може да си внася сам еднократно или регулярно допълнителни суми по свое усмотрение, а също и работодатели могат да предлагат

да правят вноски като своеобразен бонус или придобивка за служителите си. Последните са по-голямата част, а много фирми са без регулярни вноски—например някои клиенти са били осигурявани от фирмата си, но са сменили работата си или пък работодателят е решил да прекрати вноските. При ДПФ обаче и ръстовете може да са по-показателни, тъй като за разлика от задължителните фондове тук изборът на фонд е съзнателно решение на клиента. Същевременно обаче в по-далечното минало често ключов момент беше да бъдат спечелени като клиенти големи държавни или регулирани дружества чрез специални условия, калибрирани към обществените им поръчки, които индивидуален клиент не може да получи.

#2

Брой осигурени

Подобно на активите и тук големите числа по-скоро са наследство на началните години на частните фондове в България, така че трудно може да се направи връзката, че многото хора, избрали да се осигуряват в някоя компания, означава непременно качество. Още повече че при УПФ традиционно над половината от постъпващите на първата си работа са служебно разпределени, защото не са избрали сами фонд. А в последните години този дял доближава и 90%.

В този смисъл донякъде по-показателни са доброволните фондове, където изборът е съзнателен. Там обаче има друг тип изкривяване — по голямата част от клиентите им са осигурявани от работодателя като част от социални придобивки, а не по собствен избор. Това са най-често големи компании, спечелени като клиенти със специални условия (често обществени поръчки от големи държавни или регулирани дружества), които индивидуален клиент не може да получи.

Логично картината в общи линии повтаря тази при активите — компаниите с повече клиенти имат и повече активи.

#3

Брой нови осигурени

За да се изчистят част от недостатъците на предишния показател, може да се гледа и броят на хората, започнали да се осигуряват през годината във всеки фонд. Например за 2023 г. в УПФ едва 10 642 новопостъпващи на пазара на труда са подали заявления, а служебно разпределените са 90 411. Тук огромната част от хората избират четири-

те големи фонда с чуждестранна собственост—почти 81% от заявленията. Благодарение на формулите в Кодекса за социално осигуряване (базирани на подадени заявления, постигната доходност и такси) обаче към тях се насочват едва 51% от служебно разпределените, а близо половината от неизбралите фонд отиват в по-малките местни играчи. Например едва 28 души са избрали да се осигуряват в "Бъдеще", но други 6794 са се озовали там на лотариен принцип.

Тук също може да има изкривявания, като в миналото пенсионни компании са сигнализирали за масови практики за фалшифициране на заявления за избор на фонд. В последните години обаче, съдейки по данните от статистиката, те, изглежда, са прекратени или поне свити драстично. Друго изкривяване идва от избора на фонд под влияние на работодателя. Например контролираната от Христо Ковачки "Топлина" традиционно има по-голям дял при привличането на новоосигурени, а и изобщо при ППФ, където се осигуряват работещи I и II категория труд. Тук попадат миньори, каквито работят много в свързани с него компании и е обичайна практика новопостъпващи служители да бъдат насочвани да си изберат свързания с групата фонд.

#4

Къде се местят клиентите

Ценен показател за атрактивността на фондовете биха могли да са данните за прехвърлянията на осигурени от един в друг. Ако клиентите масово и хронично напускат някоя компания, логично е да се предположи, че може би има защо. И обратното, ако всички избират друга, то би могло да е заради по-добро обслужване, управление или условия.

Тук обаче също трябва да се подхожда с доза внимание. Двете дружества, привличащи най-много клиенти и средства, са **ОББ** и "ДСК-Родина", което, както вече стана ясно, се дължи най-вече на кръстосаните продажби с кредитни продукти от банките. Единствените други с нетен приток са "ЦКБ-Сила" (също в симбиоза с банка) и най-новият играч "ДаллБогг: Живот и Здраве".

#5 Доходност

Това определено е един от основните показатели за всеки осигурен, който показва как компанията умножава парите в личната му партида. Тук обаче проблемите при интерпретирането на данните са още повече.

Ключов момент е за какъв период се гледат те—да се вземе само последната година не е показателно, тъй като осигуряването е дългосрочна инвестиция, обхващаща десетилетия трудов стаж на клиентите. А и има отделни години на резки спадове при кризи, други на необичайни скокове при борсови балони.

Затова най-често се прилага осредняване за по-дълъг период —5 или 10 години. И при двете с най-висока средногодишна доходност изскача "ЦКБ-Си-ла". При нея, както и при повечето други местни играчи трябва да се взема предвид и друга особеност—склонността към инвестиции в свързани лица. Съществена част от портфейлите на техните фондове са вложени в близки до собствените им икономически групи дружества, при това често при съмнително раздути оценки. Това често са неликвидни компании, в които практически няма други външни инвеститори извън групата, което позволява и борсовите им котировки да се манипулират. Така че една част от тяхната доходност може да се окаже изкуствена. През 2015 г. В сигнал до КФН четирите пенсионни компании с чужда собственост обвиниха някои местни играчи в евентуална манипулация на доходността — нещо, по което така и не последва произнасяне, а темата заглъхна.

Също така е важно дали се гледа номинална доходност или реална (след изчистване на инфлацията), като фондовете имат и противоречия с регулатора как точно да се смята тя. Идеята е, че инвестирането на средствата на осигурените трябва не просто да запази покупателната им способност, а и да докара доходност над нея и периоди на резки ценови шокове, като през 2022 г. правят това изключително трудно.

#6 Puck

Съществено е и при какво ниво на риск е постигната тази доходност—за тази цел компаниите и КФН публикуват и още показатели като стандартно отклонение и коефициент на Шарп. Първото е измерител за това в колко големи граници се променя доходността на дял на фонда, така че колкото е по-голямо числото, толкова по-голям е рискът от резки колебания нагоре и (което би било лошо) надолу. Коефициентът на Шарп е малко по-сложна формула, която представлява отношение на постигнатата доходност над приеманата за безрискова към стандартното отклонение на доходността. Идеята е така да се покаже размерът на полученото възнаграждение за единица поет риск и колкото е по-високо числото, толкова по-добре за клиента. Проблем при него е, че при постигнати доходности под безрисковата (каквото беше масовият случай през 2022 г.) той е безсмислен.

Проблемът с тези и други подобни статистически показатели е, че те не обхващат в пълнота риска от инвестициите в свързани лица. За това също

има информация и пенсионните компании всяко тримесечие публикуват пълните си портфейли, но, естествено, от обикновения им клиент няма как да се очаква да се ориентира в списъците с имена на компании.

Все пак има и други показатели, които могат дадат представа за поетия риск. Например делът на инвестиции в относително сигурните ДЦК е показател доколко има опасност обявяваната висока доходност в предходни

години изведнъж да спадне или да стане отрицателна.

#7 Размер на партидите

Като крайно за всеки клиент на пенсионна компания, независимо какво точно прави тя и как управлява спестяванията му, най-важното е да има повече пари в личната му партида

и съответно на каква добавка към пенсията си би могъл да разчита. Тук, разбира се, всичко е доста индивидуално и зависи от много фактори—колко време са се осигурявали, върху какъв доход и съответно какъв размер вноски са правени, дали е имало периоди на прекъсване (поради безработица или работа в чужбина), какви такси са удържани. Естествено, влияние има и постигнатата доходност от управлението на активите от конкретния фонд.

Комбинацията от всичко това дава разлики в широки граници. Все пак средните натрупвания по партидите във фондовете на различните компании дават някаква представа. Те са най-големи в **ОББ**

(бившия NN, придобит от белгийската група **KBC**, притежаваща в България едноименната банка и застрахователя **ДЗИ**).

#8 Печалба

Коя пенсионна компания колко печели в голяма степен зависи от това колко големи са фондовете ѝ. При сравнително изравнените такси в сектора (при УПФ и ППФ те са практически неизменно на законовия таван) постъпленията идват основно от таксите, удържали от всяка вноска (3.75%), както и от инвестиционната такса, която е процент от нетните активи (0.75%). В по-ранните им години първата беше доминираща, но с увеличаването на размера на фондовете вече втората носи над 60% от приходите.

Логично по-големите компании успяват да извлекат и икономии от мащаба и да извлекат по-добри маржове — в диапазона 30-45%, докато по-малките са с около 10-20%. Губещ за 2023 г. е само най-новият играч "ДаллБогг: Живот и Здраве", който все още няма критична маса.1K

Претоплянето на "мултифондовете"

Един от недостатъците на българската система за допълнително осигуряване е, че пенсионните компании имат право да организират само по един фонд от всеки тип - УПФ, ППФ и ДПФ. Така реално техните портфейлни мениджъри няма как да се съобразят с рисковия профил и апетит на клиентите си. Те са принудени да управляват по еднакъв начин спестяванията и на 20-годишен младеж, за когото цялата кариера предстои, и на 60-годишен човек, който наближава пенсия. Идеята как да се коригира това не е нито нова, нито екстравагантна - това са прилаганите в много други аналогични системи "милтифондове". Практически това би означавало всеки УПФ да се раздели на примерно три, като всеки клиент да може да избира между рисков, балансиран или консервативен подфонд. Това, разбира се, носи и опасност клиентът да избере неподходяща за неговия профил схема, но тя обикновено се минимизира с различни допълнителни условия. Например често по подразбиране се залага балансираният вариант и изборът на рисковия трябва да бъде изрично поискан, а също и над определена възраст автоматично опцията за рисков фонд се изключва. Предложения за мултифондова система циркулират вече около две десетилетия, но до нужните законови промени така и не се стига. Сега темата основното е на дневен ред и след като ОИСП препоръча на България да я въведе отново, браншовата асоциация на пенсионните компании и КФН работят по конкретни параметри. Дали този път те ще се реализират и кога евентуално би могла да заработи подобна система обаче още няма яснота.

Как да си сменя фонда

Преди години това беше трудоемка задача, включваща такси и нотариални заверки. Сега обаче процедурата е изключително улеснена, безплатна и при повечето компании може да стане дори и без да напускате дома си. т.е. изцяло онлайн. За начало е хубаво да знаете в кой фонд се осигурявате в момента. Ако не сте сигурни, може да проверите това в сайта на НАП с ПИК. издаден от институцията. Такъв може да ви се издаде във всяко нейно поделение, но ако нямате, може да проверите и с мейл до par@nra.bg в свободен текст, но заверено с електронен подпис, или по телефона 070018 700. където ще ви поискат въвеждане на ЕГН и номер на лична карта. А може да направите това и в централното управление на НАП с документ за самоличност. На следващ етап, ако сте решили в кой фонд желаете да се осигурявате, трябва или да посетите техния офис. или да подадете заявление онлайн (повечето предлагат тази опция) с електронен подпис или конкретна удостоверителна услуга. Информация за конкретните действия при различните компании има на сайтовете им. Важно е да знаете, че смяна на фонда може да се прави най-рано година след първоначалния избор или последващи промени. Самото фактическо прехвърляне на средствата се случва само четири пъти в годината, около 45 дни след края на всяко тримесечие -15 май. 15 август. 15 ноември и 15 февруари.

ТАБЛИЦИ

КОИ УПФ ИЗБИРАТ ПОСТЪПВАЩИТЕ НА ПАЗАРА НА ТРУДА

"ДОВЕРИЕ"

"СЪГЛАСИЕ"

"ДСК-РОДИНА*
"АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ"

ОББ

"ЦКБ-СИЛА"
"БЪДЕЩЕ"
"ТОПЛИНА"
"ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ" .ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ"
КОИ ППФ ИЗБИРАТ ПОСТЪПВАЩИТЕ НА ПАЗАРА НА ТРУДА
ППФ "ДОВЕРИЕ"
ППФ "СЪГЛАСИЕ"
ППФ "ДСК-РОДИНА"
ЗППФ .АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ"
"ЕНЕНППФ"
ППФ "ЦКБ-СИЛА"
"ППФ-БЪДЕЩЕ"
ППФ "ТОПЛИНА"
ППФ "ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ"
ППФ "ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ"
КЪДЕ СЕ МЕСТЯТ КЛИЕНТИТЕ ПРЕЗ 2023 Г.

ОББ

"ДСК-РОДИНА"
"ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ"
"ЦКБ-СИЛА"
"ТОПЛИНА"
"ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ"
"БЪДЕЩЕ"
"ДОВЕРИЕ"
"АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ"
"СЪГЛАСИЕ"
ДОХОДНОСТТА НА УПФ
ЦКБ-СИЛА"
"СЪГЛАСИЕ"
"ТОПЛИНА"

ОББ

"ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ"
"ДОВЕРИЕ"
"ДСК-РОДИНА"
"АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ"
"БЪДЕЩЕ"
"ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ"
РИСКОВИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2023 Г.
УПФ "ДОВЕРИЕ"
УПФ "СЪГЛАСИЕ"
УПФ "ДСК - РОДИНА"
ЗУПФ "АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ"
"УПФ **ОББ**"
УПФ "ЦКБ-СИЛА"
"УПФ-БЪДЕЩЕ"
УПФ "ТОПЛИНА"
УПФ "ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ"
УПФ «ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ"
РЕЗУЛТАТИТЕ НА ПЕНСИОННИТЕ КОМПАНИИ
"АЛИАНЦ България"

"ДСК-РОДИНА"

"ДОВЕРИЕ"

ОББ

"ЦКБ-СИЛА"

"СЪГЛАСИЕ"

"ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ"

"БЪДЕЩЕ"

"ТОПЛИНА"

"ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ"

в. Капитал, 27.09.2024

-

<http://www.mediazoom.bg/?urlto=54510485>

☎ **Частните пенсионни фондове: Все по-огромни и все така пренебрегвани >II /**

☎ **Застрахователният пазар през 2023 г.: Изкачването на кота 4 млрд. лв. >XVI**



//ЦЕНТРАЛИЗИРАНА ЗАЩИТА

Частните пенсионни фондове: Все по-огромни и все така пренебрегвани

Десетте изграча в сектора вече управляват почти 25 млрд. лв. активи

автор

Николай Стоянов | nikolay.stoyanov@capital.bg

И Има много причини да ви вълнува какво се случва при частните пенсионни фондове. В личен план това е мястото, където всеки месец отива съществен дял от заплатата ви. За по-голямата част от осигуровките ви за пенсия нямате много какво да направите — 14.8% са

като данък и отиват към НОИ, с които се изплащат настоящите пенсии. Но за едни други 5% от трудовите ви доходи имате възможност да избирате в кой универсален пенсионен фонд (УПФ) отиват и да проследите как се управляват. От това би зависило и каква добавка към пенсията си може да получавате някой ден. А ако работите по-

рискова професия, и още 7 или 12% (в зависимост от категорията труд) отиват в професионален пенсионен фонд (ППФ) за ранно пенсиониране.

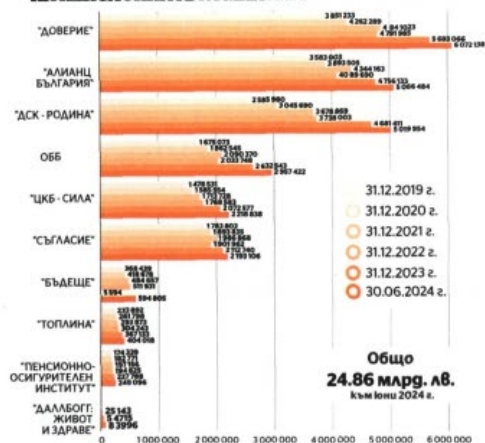
Погледнати от макроперспектива пък, частните фондове са сектор, който вече управлява 25 млрд. лв. Това е ресурс, който при наличието на воля и интерес да се развие капиталовият

пазар в страната би могъл в немалка степен да се насочи и към местния бизнес и да катализира растеж в икономиката.

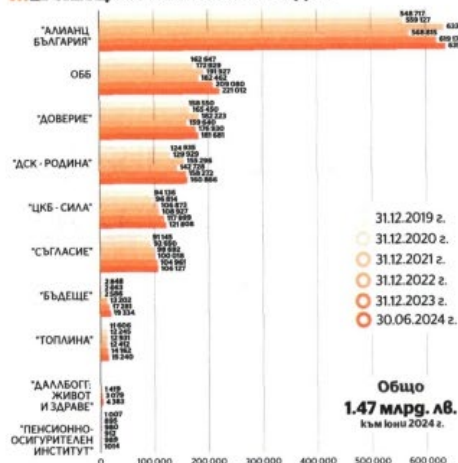
На фона на тези внушителни суми обаче заинтересоваността към допълнителното пенсионно осигуряване остава доста ограничена. Продължава традицията огромната част от новопостъпващите на пазара на труда да не си избират фонд, а да са служебно разпределяни и много хора са дотолкова неосведомени какво се случва по личните им партии, че дори не знаят на коя пенсионна компания са клиенти. Сменящите се правителства като че ли също рядко обръщат внимание на сектора — нито се предприемат действия да му се осигури поле за инвестиране, така че капиталът да остане в страната, нито се прави нещо, за да се изкоренят известните му недъзи. Най-честите критики са в две посоки — недостатъчна реална доходност, изяждана и от сравнително високи такси, което трудно ще осигури адекватни добавки към пенсията, а също и значителните инвестиции в свързани лица на играчите, част от местни групи.

При тези изкривявания всъщност не е лесно да се направи адекватна класация на пенсионните фондове. Десетте лицензирани пенсионни компании в България и регулаторът им — Комисията за финансов надзор (КФН), произвеждат наистина внушителен обем публично достъпни данни, които дават възможност за най-разнообразни разрези. Нито размерът, нито постигнатите доходности или финансов резултат могат да очертаят ясна картина на това кои са най-добре управляваните фондове. В съвкупност обаче те могат да ви ориентират за тенденциите и динамиките в сектора.

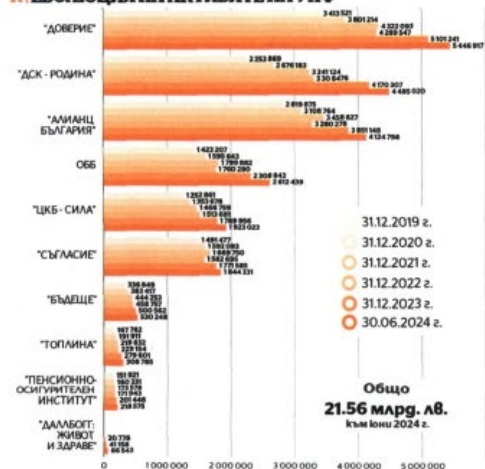
К | ЕВОЛЮЦИЯ НА АКТИВИТЕ НА ПЕНСИОННИТЕ КОМПАНИИ



К | ЕВОЛЮЦИЯ НА АКТИВИТЕ НА ДПФ



К | ЕВОЛЮЦИЯ НА АКТИВИТЕ НА УПФ



натрупвания. При ниската финансова култура и интерес към сектора за нови играчи, каквито рядко се появяват, е трудно да натрупат пазарен дял. Дори и масирана рекламна кампания трудно ще мобилизира много хора да променят фонда си.

Все пак в сектора разместванията не са съсъвсем невъзможни. При масовите УПФ дългогодишен лидер е „Доверие“ (част от Vienna Insurance Group) с 5.45 млрд. лв. активи в средата на 2024 г., но още преди няколко години „ДСК-Родина“ детронира от втората позиция „Алианц“. Като цяло пенсионните фондове, които са част от двете големи банкови групи в страната — ДСК и ОББ, демонстрират най-големи ръстове и са практически единствените, които нетно привличат средства чрез прехвърляне на клиенти от конкурентите им. Това може да се обясни с ползването на клоновата мрежа, както и с кръстосаните продажби — обичайна практика е при сключване на жилищен заем да се предложат по-изгодни лихвени условия при прехвърляне на пенсионната партида. „Алианц“ и „Съгласие“ и „ЦКБ-Сила“ също са част от финансови групи, включващи и банки, но

доста по-малки. Останалите играчи са по-скоро обвързани със застрахователни групи, където възможностите за кръстосани продажби са по-ограничени.

При ППФ до голяма степен картината е аналогична, а при доброволните фондове (т.нар. трети стълб) „Алианц“ исторически е лидер с над 43% пазарен дял. Тук всеки може да си внася сам еднократно или регулярно допълнителни суми по свое усмотрение, а също и работодатели могат да предлагат да правят вноски като своеобразен бонус или придобивка за служителите си. Последните са по-голямата част, а много партии са без регулярни вноски — например някои клиенти са били осигурявани от фирмата си, но са сменили работата си или пък работодателят е решил да прекрати вноските. При ДПФ обаче и ръстовете може да са по-показателни, тъй като за разлика от задължителните фондове тук изборът на фонд е съзнателно решение на клиента. Същевременно обаче в по-далечното минало често ключов момент беше да бъдат спечелени като клиенти големи държавни или регулирани дружества чрез специални условия, калибрирани към

Дългогодишният лидер „Доверие“ запазва първото място, но пенсионните компании, част от банкови групи, растат агресивно.

#1 Активи

Сами по себе си те просто показват размера на фондовете и не носят съществена информация за качеството им. Може да са много, защото пенсионната компания инвестира средствата на клиентите си добре и увеличава стойността им, но и просто защото е стартирала по-рано и има повече години

> VI

обществените им поръчки, които индивидуален клиент не може да получи.

#2 Брой осигурени

Подобно на активите и тук големите числа по-скоро са наследство на началните години на частните фондове в България, така че трудно може да се направи връзката, че многото хора, избрали да се осигуряват в някоя компания, означава непременно качество. Още повече че при УПФ традиционно над половината от постъпващите на първата си работа са служебно разпределени, защото не са избрали сами фонд. А в последните години този дял доближава и 90%.

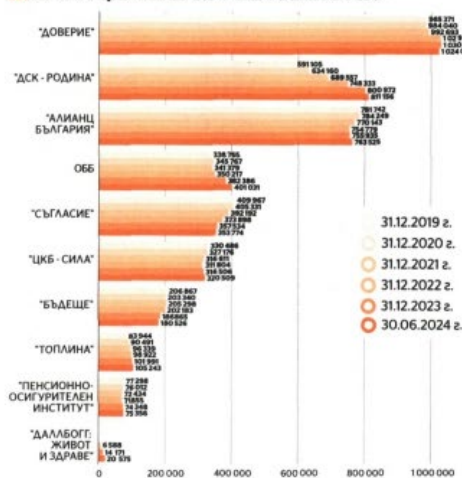
В този смисъл донякъде по-показателни са доброволните фондове, където изборът е съзнателен. Там обаче има друг тип изкривяване — по голямата част от клиентите им са осигурявани от работодателя като част от социални придобивки, а не по собствен избор. Това са най-често големи компании, спечелени като клиенти със специални условия (често обществени поръчки от големи държавни или регулирани дружества), които индивидуален клиент не може да получи.

Логично картината в общи линии повтаря тази при активите — компаниите с повече клиенти имат и повече активи.

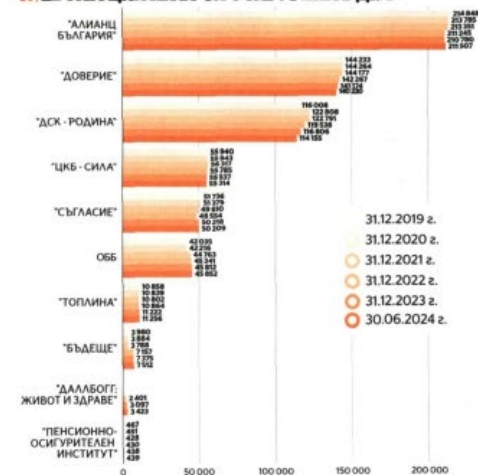
#3 Брой нови осигурени

За да се изчистват част от недостатъците на предишния показател, може да се гледа и броят на хората, започнали да се осигуряват през годината във всеки фонд. Например за 2023 г. в УПФ едва 10 642 новопостъпващи на пазара на труда са подали заявления, а служебно разпределените са 90 411. Тук огромната част от хората избират четири-

К ЕВОЛЮЦИЯ НА БРОЯ ОСИГУРЕНИ В УПФ



К ЕВОЛЮЦИЯ НА БРОЯ ОСИГУРЕНИ В ДПФ



те големи фонда с чуждестранна собственост — почти 81% от заявленията. Благодарение на формулите в Кодекса за социално осигуряване (базирани на по-

дадени заявления, постигната доходност и такси) обаче към тях се насочват едва 51% от служебно разпределените, а близо половината от неизбра-

лите фонд отиват в по-малките местни играчи. Например едва 28 души са избрали да се осигуряват в „Бъдеще“, но други 6794 са се озовали там на лотарен принцип.

Тук също може да има изкривявания, като в миналото пенсионни компании са сигнализирали за масови практики за фалшифициране на заявления за избор на фонд. В последните години обаче, съдейки по данните от статистиката, те, изглежда, са прекратени или поне свити драстично. Друго изкривяване идва от избора на фонд под влияние на работодателя. Например контролираната от Христо Ковачки „Топлина“ традиционно има по-голям дял при привличането на новоосигурени, а и изобщо при ППФ, където се осигуряват работещи I и II категория труд. Тук попадат миньори, каквито работят много в свързани с него компании и е обичайна практика новопостъпващи служители да бъдат насочвани да си изберат свързания с групата фонд.

#4 Къде се местят клиентите

Цenen показател за атрактивността на фондовете биха могли да са данните за прехвърлянията на осигурени от един в друг. Ако клиентите масово и хронично напускат някоя компания, логично е да се предположи, че може би има защо. И обратното, ако всички избират друга, то би могло да е заради по-добро обслужване, управление или условия.

Тук обаче също трябва да се подхожда с доза внимание. Двете дружества, привличащи най-много клиенти и средства, са ОББ и „ДСК - Родина“, което, както вече стана ясно, се дължи най-вече на кръстосаните продажби с кре-

»VII

К | КОИ УПФ ИЗБИРАТ ПОСТЪПВАЩИТЕ НА ПАЗАРА НА ТРУДА

Показател УПФ	Брой лица с новоприети заявления	Брой лица от служебно разпределение	Общо постъпили лица за 2023 г.	Относителен дял на служебно разпре- делените към общо по- стъпили лица (%)
„ДОВЕРИЕ“	2 973	12 976	15 949	81.36
„СЪГЛАСИЕ“	721	7 899	8 620	91.64
„ДСК - РОДИНА“	1 505	8 616	10 121	85.13
„АЛИАНЦ БЪГАРИЯ“	2 399	12 098	14 497	83.45
ОББ	1 732	9 891	11 623	85.1
„ЦКБ - СИЛА“	676	11 292	11 968	94.35
„БЪДЕЩЕ“	28	6 794	6 822	99.59
„ТОПЛИНА“	368	7 189	7 557	95.13
„ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ“	121	7 664	7 785	98.45
„ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ“	119	5 992	6 111	98.05
ОБЩО	10 642	90 411	101 053	89.47

Източник: КФН

К | КОИ ППФ ИЗБИРАТ ПОСТЪПВАЩИТЕ НА ПАЗАРА НА ТРУДА

(в хил. левове)

Показател ППФ	Брой лица с новоприети заявления	Брой лица от служебно разпределение	Общо постъ- пили лица за 2023 г. (к. 1+к. 3)	Относителен дял на служебно разпреде- лените към общо по- стъпили лица (%)
ППФ „ДОВЕРИЕ“	447	1 340	1 787	74.99
ППФ „СЪГЛАСИЕ“	330	1 532	1 862	82.28
ППФ „ДСК - РОДИНА“	22	453	475	95.37
ЗППФ „АЛИАНЦ БЪГАРИЯ“	157	856	1 013	84.5
„ЕН ЕН ППФ“	44	576	620	92.9
ППФ „ЦКБ - СИЛА“	430	1 629	2 059	79.12
„ППФ - БЪДЕЩЕ“	8	782	790	98.99
ППФ „ТОПЛИНА“	271	1 096	1 367	80.18
ППФ „ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ“	4	848	852	99.53
ППФ „ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ“	477	1 212	1 689	71.76
ОБЩО	2 190	10 324	12 514	82.5

Източник: КФН

К | КЪДЕ СЕ МЕСТЯТ КЛИЕНТИТЕ ПРЕЗ 2023 Г.

	Брой лица, дошли от друг фонд	Прехвърлени средства във фонда	Брой лица, премес- тили се в друг фонд	Прехвърлени средства от фонда	Нетна промя- на в броя на осигурените	Нетен раз- мер на прех- върлените средства
ОББ	54 574	302 236 217	28 844	134 777 602	25 730	167 458 615
„ДСК - РОДИНА“	92 142	354 830 441	54 050	246 402 611	38 092	108 427 830
„ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ“	1 691	9 326 104	599	1 870 424	1 092	7 455 680
„ЦКБ - СИЛА“	19 427	111 943 151	23 044	107 715 547	-3 617	4 227 604
„ТОПЛИНА“	8 307	22 855 249	11 403	30 481 415	-3 096	-7 626 166
„ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ“	2 685	10 807 522	7 712	24 345 207	-5 027	-13 537 685
„БЪДЕЩЕ“	2 758	22 338 130	24 045	65 659 630	-21 287	-43 321 500
„ДОВЕРИЕ“	67 696	300 152 282	78 311	348 275 376	-10 615	-48 123 094
„АЛИАНЦ БЪГАРИЯ“	60 155	196 040 701	60 563	278 893 418	-408	-82 852 718
„СЪГЛАСИЕ“	9 352	43 997 649	30 216	136 106 215	-20 864	-92 108 566
ОБЩО	2 190	10 324	12 514	82.5		

Източник: КФН

дитни продукти от банките. Единствените други с нетен приток са „ЦКБ - СИЛА“ (също в симбиоза с банка) и най-новият играч „Даллбогг: Живот и Здраве“.

#5 Доходност

Това определено е един от основните показатели за всеки осигурен, който показва как компанията умножава парите в личната му партида. Тук обаче проблемите при интерпретирането на данните са още повече.

Ключов момент е за какъв период се гледат те — да се вземе само последната година не е показателно, тъй като осигуряването е дългосрочна инвестиция, обхващаща десетилетия трудов стаж на клиентите. А и има отделни години на резки спадове при кризи, други на неочаквани скокове при борсови балони.

Затова най-често се прилага осредняване за по-дълъг период — 5 или 10 години. И при двете с най-висока средногодишна доходност изскача „ЦКБ-СИЛА“. При нея, както и при повечето други местни играчи трябва да се взема предвид и друга особеност — склонността към инвестиции в свързани лица. Съществена част от портфейлите на техните фондове са вложени в близки до собствените им икономически групи дружества, при това често при съмнително раздути оценки. Това често са неликвидни компании, в които практически няма други външни инвеститори извън групата, което позволява и борсовите им котировки да се манипулират. Така че една част от тяхната доходност може да се окаже изкуствена. През 2015 г. в сигнал до КФН четирите пенсионни компании с чужда собственост обвиниха някои местни играчи в евентуална манипулация на >XII

К | ДОХОДНОСТТА НА УПФ

Наименование	2019	2020	2021	2022	2023	Средного- метрична доходност за 2019 - 2023 г.	Средного- метрична доходност за 2014 - 2023 г.
ЦКБ - СИЛА*	4.76%	0.79%	5.39%	-3.06%	8.02%	3.11%	3.31%
„СЪГЛАСИЕ“	7.57%	1.17%	1.56%	-8.73%	8.50%	1.82%	3.09%
„ТОПЛИНА“	8.16%	1.47%	1.96%	-7.79%	8.81%	2.34%	2.46%
ОББ	7.35%	1.14%	6.56%	-12.64%	9.52%	2.05%	2.12%
„ПЕНСИОННОСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ“	3.69%	-1.39%	5.01%	-6.47%	6.96%	1.44%	2.10%
„ДОВЕРИЕ“	4.95%	1.44%	4.55%	-12.10%	8.19%	1.14%	1.98%
„ДСК - РОДИНА“	8.74%	2.49%	3.64%	-13.49%	7.68%	1.48%	1.94%
„АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ“	6.75%	1.42%	5.33%	-11.08%	9.20%	2.06%	1.88%
„БЪДЕЩЕ“	3.47%	0.62%	3.70%	-5.52%	3.28%	1.05%	1.61%
„ДАЛЛОБГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ“	-	-	-	-	10.08%	-	-
ОБЩО	2,190	10,324	12,514	82.5			

доходността — нещо, по което така и не последва произнасяне, а темата заглъхна.

Също така е важно дали се гледа номинална доходност или реална (след изчистване на инфлацията), като фондовете имат и противоречия с регулатора как точно да се смята тя. Идеята е, че инвестирането на средствата на осигурените трябва не просто да запази покупателната им способност, а и да докара доходност над нея и периоди на резки ценови шокове, като през 2022 г. правят това изключително трудно.

#6 Puck

Съществено е и при какво ниво на риск е постигната тази доходност — за тази цел компаниите и КФН публикуват и още показатели като стандартно отклонение и коефициент на Шарп. Първото е измерител за това в колко големи граници се променя доходността на дял на фонда, така че колкото е по-голямо числото, толкова по-голям е рискът от резки колебания нагоре и (което би било лошо) надолу. Коефициентът на Шарп е малко по-сложна формула, която представлява отношение на постигнатата доходност над приеманата за безрискова към стандартното отклонение на до-

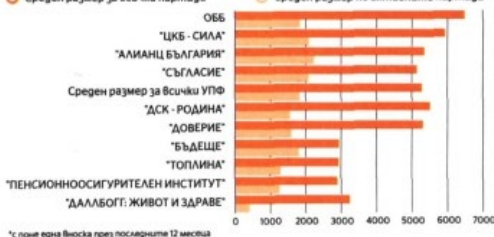
К | РИСКОВИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА 2023 Г.

	Доход- ност	Стан- дартно отклоне- ние	Коефи- циент на Шарп	Дял на инвес- тиции в ДЦК
УПФ „ДОВЕРИЕ“	8.19%	3.58%	1.39	59.60%
УПФ „СЪГЛАСИЕ“	8.50%	2.72%	1.95	36.74%
УПФ „ДСК - РОДИНА“	7.68%	3.61%	1.24	72.42%
ЗУПФ „АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ“	9.20%	3.94%	1.52	67.72%
„УПФ ОББ“	9.52%	3.84%	1.64	66.82%
УПФ „ЦКБ - СИЛА“	8.02%	3.03%	1.59	35.83%
„УПФ - БЪДЕЩЕ“	3.28%	5.79%	0.01	7.11%
УПФ „ТОПЛИНА“	8.81%	3.71%	1.51	40.00%
УПФ „ПЕНСИОННОСИГУРИТЕ- ЛЕН ИНСТИТУТ“	6.96%	2.27%	1.66	71.80%
УПФ „ДАЛЛОБГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ“	10.08%	4.77%	1.44	69.03%
ОБЩО	296,229	305,625	68,656	94,766

К | НАТРУПВАНИЯ ПО ПАРТИДИТЕ КЪМ ЮНИ 2024

(в лв.)

○ Среден размер за всички партии ○ Среден размер по активните партии*



Въвеждането на „мултифондове“ с различни рискови профили може да подобри управлението на пенсионните спестявания, но законовите промени за това все още не са реализирани.

Как да си сменя фонда

Преди години това беше трудоемка задача, включваща такси и нотариални заверки. Сега обаче процедурата е изключително улеснена, безплатна и при повечето компании може да стане дори и без да напускате дома си, т.е. изцяло онлайн.

За начало е хубаво да знаете в кой фонд се осигурявате в момента. Ако не сте сигурни, може да проверите това в сайта на НАП с ПИК, издаден от институцията. Такъв може да ви се издаде във всяко нейно поделение, но ако нямате, може да проверите и с мейл до par@nra.bg в свободен текст, но заверено с електронен подпис, или по телефона 0700 18 700, където ще ви поискат въвеждане на ЕГН и номер на лична карта. А може да направите това и в централното управление на НАП с документ за самоличност.

На следващ етап, ако сте решили в кой фонд желаете да се осигурявате, трябва или да посетите техния офис, или да подадете заявление онлайн (повечето предлагат тази опция) с електронен подпис или конкретна удостоверителна услуга. Информация за конкретните действия при различните компании има на сайтовете им. Важно е да знаете, че смяна на фонда може да се прави най-рано година след първоначалния избор или последващи промени. Самото фактическо прехвърляне на средствата се случва само четири пъти в годината, около 45 дни след края на всяко тримесечие — 15 май, 15 август, 15 ноември и 15 февруари.



ходността. Идеята е така да се покаже размерът на полученото възнаграждение за единица поет риск и колкото е по-високо числото, толкова по-добре за клиента. Проблем при него е, че при постигнати доходности под безрисковата (каквото беше масовият случай през 2022 г.) той е безсмислен.

Проблемът с тези и други подобни статистически показатели е, че те не обхващат в пълнота риска от инвестициите в свързани лица. За това също

има информация и пенсионните компании всяко тримесечие публикуват пълните си портфейли, но, естествено, от обикновения им клиент няма как да се очаква да се ориентира в списъците с имена на компании.

Все пак има и други показатели, които могат дадат представа за поетия риск. Например дялът на инвестиции в относително сигурните ДЦК е показател доколко има опасност обявяването висока доходност в предходни

Дългогодишният лидер „Доверие“ запазва първото място, но пенсионните компании, част от банкови групи, растат агресивно.

години изведнъж да спадне или да стане отрицателна.

#7 Размер на партигите

Като крайно за всеки клиент на пенсионна компания, независимо какво точно прави тя и как управлява спестяванията му, най-важното е да има повече пари в личната му партида

и съответно на каква добавка към пенсията си би могъл да разчита. Тук, разбира се, всичко е доста индивидуално и зависи от много фактори — колко време са се осигурявали, върху какъв доход и съответно какъв размер вноски са правени, дали е имало периоди на прекъсване (поради безработица или работа в чужбина), какви такси са удържани. Естествено, влияние има и постигнатата доходност от управлението на активите от конкретния фонд.

Комбинацията от всички това дава разлики в широки граници. Все пак средните натрупвания по партидите във фондовете на различните компании дават някаква представа. Те са най-големи в ОББ (бившия NN, придобит от белгийската група КВС, притежаваща в България едноименната банка и застрахователя ДЗИ).

#8 Печалба

Коя пенсионна компания колко печели в голяма степен зависи от това колко големи са фондовете ѝ. При сравнително изравнените такси в сектора (при УПФ и ППФ те са практически неизменно на законовия таван) постъпленията идват основно от таксите, удържани от всяка вноска (3.75%), както и от инвестиционната такса, която е процент от нетните активи (0.75%). В по-ранните им години първата беше доминираща, но с увеличаването на размера на фондовете вече втората носи над 60% от приходите.

Логично по-големите компании успяват да извлекат и икономии от мащаба и да извлекат по-добри маржове — в диапазона 30–45%, докато по-малките са с около 10–20%. Губещ за 2023 г. е само най-новият играч „ДаллБогг: Живот и Здраве“, който все още няма критична маса. **JK**

К РЕЗУЛТАТИТЕ НА ПЕНСИОННИТЕ КОМПАНИИ

	Приходи 2022	Приходи 2023	Печалба 2022	Печалба 2023	Рентабилност 2022	Рентабилност 2023
„АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ“	49 906	55 127	18 351	24 939	36.77%	45.24%
„АСК – РОДИНА“	48 936	54 353	14 379	21 102	29.38%	38.82%
„ДОВЕРИЕ“	70 551	75 150	18 515	26 201	26.24%	34.86%
ОББ	26 337	29 734	6 657	8 968	25.28%	30.16%
„ЦКБ – СИЛА“	39 523	30 962	5 545	5 506	14.03%	17.78%
„СЪГЛАСИЕ“	42 402	40 784	8 805	7 003	20.77%	17.17%
„ПЕНСИОННОСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ“	3 384	3 366	94	467	2.78%	13.87%
„БЪДЕЩЕ“	7 547	8 159	352	958	4.66%	11.74%
„ТОПИНА“	5 926	5 548	-592	14	-9.99%	0.25%
„ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ“	1 717	2 442	-3 450	-392	-200.93%	-16.05%
ОБЩО	296 229	305 625	68 656	94 766	23.18%	31.01%

Претоплянето на „мултифондовете“

Един от недостатъците на българската система за допълнително осигуряване е, че пенсионните компании имат право да организират само по един фонд от всеки тип — УПФ, ППФ и ДПФ. Така реално техните портфейлни мениджъри няма как да се съобразят с рисковия профил и апетит на клиентите си. Те са принудени да управляват по еднакъв начин спестяванията и на 20-годишен младеж, за когото цялата кариера предстои, и на 60-годишен човек, който наближава пенсия.

Идеята как да се коригира това не е нито нова, нито екстравагантна — това са прилаганите в много други аналогични системи „мултифондове“. Практически това би означавало всеки УПФ да се раздели на примерно три, като всеки клиент да може да избира между рисков, балансиран или консервативен подфонд. Това, разбира се, носи и опас-

ност клиентът да избере неподходяща за неговия профил схема, но тя обикновено се минимизира с различни допълнителни условия. Например често по подразбиране се залага балансираният вариант и изборът на рисковия трябва да бъде изрично поискан, а също и над определена възраст автоматично опцията за рисков фонд се изключва.

Предложения за мултифондова система циркулират вече около две десетилетия, но до нужните законови промени така и не се стига. Сега темата основното е на дневен ред и след като ОИСР препоръча на България да я въведе отново, браншовата асоциация на пенсионните компании и КФН работят по конкретни параметри. Дали този път те ще се реализират и кога евентуално би могла да заработи подобна система обаче още няма яснота.