

## Мултифондовете в пенсионното осигуряване

От началото на 2008 и у нас

# ХОРАТА ЩЕ ИЗБИРАТ ДАЛИ ДА ИЗТЪРГУВАТ ПАРИТЕ СИ ЗА ВТОРА ПЕНСИЯ

● За любителите на риска ще има възможности да спечелят повече

Свободата на избора

между различни инвестиционни портфейли - в това е смисълът на нововъведението, което се очаква от началото на следващата година в пенсионноосигурителната система.

Въвеждайки мултифондовете, парите, които се акумулират в съществуващия Доброволен или Универсалния пенсионен фонд у нас под формата на осигурителни вноски, ще се инвестират в някакъв фонд, в който се прави модел на инвестиционна стратегия. Идеята е тази съвкупност от хора, които и в момента са клиенти на фонд за допълнително пенсионно осигуряване за пенсия, да имат възможност да избират част от парите им да се инвестират в нискорискови финансови инструменти, 30% от останалата част например да се инвестират в балансирана схема, а 20 на сто - във високорискова схема от финансови инструменти.

Сега във фондовете се акумулират задължения към осигурените лица в пасиви, в пари, които са дължими в момента на настъпване на пенсионната им възраст и срещу тези задължения стоят активи с инвестиции. Тези инвестиции могат да бъдат групирани, условно казано, в един до пет фонда с различни портфейли, които не са отделни юридически лица. По този начин, когато клиентът на пенсионната компания пожелае, тя може да управлява парите му по най-изгодния за него начин. Ако клиентът избере балансиран фонд с невисок доход, но с нисък риск, тогава компанията ще се съобрази с желанието му. Друг клиент в предпенсионна възраст пък би могъл да избере съвсем консервативна схема с малък, но сигурен доход и никакъв риск за парите си.

В момента се дискутира дали мултифондовете да бъдат отделни юридически лица в рамките на фонда, или да бъдат обособени имуществва. Реалистичният срок за въвеждането на нормативните документи за мултифондовете според мениджърите на пенсионните компании е до края на тази година, за да могат да стартират от началото на 2008 г. В момента обаче все още няма създадена специална работна група, която да направи тези допълнения към Кодекса за социално осигуряване.

Опитът показва, че след въ-

веждането на мултифондовата система хората използват своето право на избор.

През 2002 г. тази система за първи път е въведена в Чили. Хората започват масово да ползват мултифондове и през 2006 г. има огромен пазар. Разбира се, не трябва да се забравя, че при тази система за избор на инвестициите рискът за тях се носи само от клиентите на пенсионните фондове. Все пак опитът показва една добра възвръщаемост на мултифондовете.

Първоначално в Чили има 30% ограничение за инвестициите извън страната при старта на мултифондовете. През следващата 2003 г. този процент е 40.

Впросът за въвеждането на мултифондовете няма еднозначно решение, а възрастта на хората трябва да се разглежда като разделител между отделните типове фондове. Освен това опитът в страните, въвели тези фондове, показва, че са необходими драконовски регулаторни мерки, за да се гарантира спазването на ограниченията. Също така е от особено значение правомощията на фондовете да бъдат в съответствие с очакванията на клиентите.

Мултифондовата система в развиващите се пазари се въвежда в подходящо време, защото се разширява базата, за да има по-голяма възвръщаемост на парите.

### Какво показва световният опит?

**Мултифондове има в Чили, Перу, Мексико и Словакия. Преди внедряването им в тези страни на работниците е имало както у нас само една алтернатива за инвестициите, еднаква за всички. А в момента в Чили и Мексико има 5 алтернативи за фондове. Съществуват агресивни фондове, при които има висок процент на променлива доходност, както и консервативни без променлива доходност. Финансовата литература дълго време твърди, че агресивните фондове при по-продължителен период от време са по-рентабилни.**

- През 2002 г. в Чили се преминава от 1 на 5 фонда и максимално 30 на сто инвестиции в чужбина
- През 2004 г. в Мексико се предлага избор между 2 типа фондове с ограничение до 15% инвестиции в дялов капитал
- През 2005 г. Словакия въвежда 3 мултифонда: с цел растеж; консервативен и балансиран
- През 2006 г. в Перу са въведени 3 мултифонда: с цел растеж; консервативен и балансиран
- През 2007 г. в Мексико се прави преход от 2 на 5 фонда и лимитът за инвестиции в акции се увеличава до 30%; в Чили има подготвен план с цел подобряване на системата, а в Перу лимитът за инвестиции в чужбина е повишен на 13.5 на сто.

СПЕЦИАЛНО ЗА В. „ЗАСТРАХОВАТЕЛ ПРЕС“

Йордан Христосков, управител на НОИ

## МУЛТИФОНДОВЕТЕ ТРЯБВА ДА БЪДАТ ЕКСПЕРИМЕНТИРАНИ ПЪРВО В ДОБРОВОЛНОТО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ

- Г-н Христосков, къде е мястото на новите фондове, които ще стартират от началото на 2008 г. - мултифондовете?

- Мултифондовете всъщност са една разновидност на доброволното частно осигуряване първоначално, а впоследствие може, естествено, да се създадат такива и в задължителните Универсални пенсионни фондове. Смисълът на мултифондовете е да няма общо портфолио, а да има няколко сегмента с риск, умерен или по-консервативен инвестиционен портфейл. Това зависи от възрастта на човека, но и от неговото предпочитание. Един по-консервативно настроен човек би избрал онзи мултифонд, който инвестира главно в ДЦК. Това са обикновено хората в напреднала предпенсионна възраст, защото натрупаните от тях активи са доста големи и за тях е важна ликвидността в този сегмент на мултифондовете, защото през следващите години предстоят плащания. Докато един млад човек, който е натрупал малко средства в индивидуалната си партида и не се интересува от ликвидността, а от по-високата доходност, може да избере един по-високорисков сегмент. Мултифондовете са едно междинно звено между фондовете с общо портфолио и фондовете с индивидуално такова. Защото има и такива фондове, където всеки осигурен дава нареждане точно в какви финансови инструменти да бъдат инвестирани средствата в неговата партида. На практика пенсионният фонд се състои от отделни партиди и всяка партида при фондовете с индивидуално портфолио си има своя структура. А мултифондовете са една сегментация на фондовете с общо портфолио.

Аз смятам, че трябва да бъдат експериментирани първо в доброволното пенсионно осигуряване и ако има достатъчно развит пазар за мултифондовете и могат такива сегменти да се оформят, могат да бъдат въведени и в Универсалните фондове. Защото при тях първоначалният хоризонт на акумулиране на средствата от началото на започване на работа до времето за изплащане на пенсия



сега е около 18-20 години, но на практика в класическия случай хората ще натрупват активи в продължение на 40 години.

Не е желателно обаче да се въвеждат в Професионалните фондове, защото те са за работещите при условия на първа и втора категория труд, предстоящият период на плащания е по-краткосрочен и там е необходима по-голяма сигурност и по-бърза ликвидност.

- А има ли някаква вероятност вторият стълб на допълнителното задължително пенсионноосигуряване да премине под управлението на НОИ?

- Няма основание Националният осигурителен институт да администрира втория стълб. Държавните институции по различен начин могат да подпомагат развитието на втория стълб, но не бива да се преминава към администриране, защото се загубват пазарните принципи. Пазарните субекти, каквито са пенсионноосигурителните дружества в България, могат да управляват много по-ефикасно пенсионните активи, отколкото това може да направи една публична институция като НОИ. Много малко са случаите в света, където държавна институция управлява подобни фондове. Например в Швеция хората, които не са избрали своя частен пенсионен фонд, остават в един друг фонд, който се администрира от Осигурителния институт на Швеция и се управлява от борд, в който присъстват представители на синдикатите и на работодателите. При всички случаи това е изключение. В Сингапур и Хонконг има също такива пенсионни фондове, които се администрират от държавата и активите задължително се инвестират само в Държавни ценни книжа. А масовият случай в Латинска Америка и в Централна и Източна Европа частни субекти управляват пенсионните фондове. Изключение прави само Русия, където има възможност или да бъде избрано частно пенсионноосигурително дружество, или Пенсионният фонд на Русия по механизма на т.нар. „условно дефинирани вноски“ да управлява активите на хората.

София Христова, изпълнителен директор на „Алианс България“ ПОД

## ВЪЗМОЖНО Е ДА СЕ НАПРАВИ КОМПИЛАЦИЯ ОТ НЯКОЛКО РАЗЛИЧНИ МОДЕЛА

- Г-жа Христова, какви са предимствата на мултифондовете?

- Чрез мултифондовете ще се даде възможност на хората да участват в управлението на тяхната инвестиция, от една страна, и, от друга - да реализират по-високи доходи. Защото това ще доведе и до по-висока доходност. Според мен въвеждането на мултифондовата система ще стимулира развитието на пенсионното осигуряване. Но в никакъв случай не бива да се затваряме само в третия стълб на доброволния фонд. Например в Словакия мултифондовете стартират във втория стълб на системата. Лично моето мнение е, че у нас трябва да стартираме мултифондовете в двата стълба - втори и трети, но имайки опита досега, който показва предпазливост, предполагам, че ще тръгнат в доброволния фонд.

С мултифондовете ще се допълни практиката на пенсионните фондове, ще се даде по-голямо разнообразие, което да предложат на клиентите си.

- Има ли нещо общо между мултифондовете и взаимните фондове или с инвестиционните фондове при спестовните животозастраховки?

- Не бих казала, защото това са продукти, които покриват различни рискове. При застрахователите става дума за застраховките "Живот" с инвестиционен фонд и при тях се покрива риска смърт. Докато при нас става дума за



пенсионно осигуряване с риска преживяване. Става дума за различни рискове, които имат своето място на пазара в целия свят. Взаимните фондове също не дублират пенсионното осигуряване, защото взаимните фондове за нас са потенциален инструмент, който използваме. Ние сме едни от най-големите клиенти на тези фондове. Не е чак толкова голям броят на физическите лица, участници във взаимни фондове. Докато в пенсионното осигуряване, когато човек идва да вложи своите пари, за да си осигури пенсия, на него му се дава възможност сам да определи портфейла, в който би искал да се вложат. Той изхожда от дългосрочните си цели.

- А кой модел ще ползвате, Чилийския модел на мултифондове ли?

- Не бих казала, че би могло да се приложи наготово какъвто и да е модел. Стъпваме върху една принципна основа - прилагане на портфейли с различен рисков профил. А кой модел ще изберем да приложим и доразвием у нас и пригодим към нашите условия е въпрос на дискусия. Възможно е да се направи компилация от няколко различни модела.

БАДППО има становище и смята, че би могло да се направят мултифондове с обособени имуществва, а да не се отива към фондове с различен рисков профил като отделни юридически лица.